BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

GOSPODARSKA IN FINANČNA GIBANJA

APRIL 2019

BANKA SLOVENIJE
EVROSISTEM

Naslov: Gospodarska in finančna gibanja
Številka: april 2019

Izdajatelj: BANKA SLOVENIJE
Slovenska 35
1505 Ljubljana
tel.: 01 47 19 000
fax: 01 25 15 516
e-mail: bsl@bsi.si
http://www.bsi.si/

Uporaba in objava podatkov in delov besedila je dovoljena z navedbo vira. Uporabljeni so podatki, objavljeni do 29. 3. 2019.

This publication is also available in English.

ISSN 2385-9776

Pregled vsebine

Povzetek 7

1 Mednarodno okolje 11

2 Konjunkturna gibanja 19

3 Trg dela 27

4 Tekoči račun plačilne bilance in kazalniki konkurenčnosti 33

5 Finančni položaj podjetij, gospodinjstev in bank 43

6 Gibanje cen 49

7 Javne finance 55

8 Statistična priloga 61

Pregled slik, tabel in okvirov:

Slike:

Slika 1.1 Prispevki držav k rasti globalnega BDP 11
Slika 1.2 JPMorgan indeks nabavnih menedžerjev (PMI) – globalno gospodarstvo 12
Slika 1.3 Rast globalnega BDP v letih 2019 in 2020 12
Slika 1.4 Struktura rasti BDP v evrskem območju, izdatkovna stran 13
Slika 1.5 Struktura rasti BDP v evrskem območju, proizvodna stran 13
Slika 1.6 Indeks nabavnih menedžerjev (PMI) – evrsko območje 13
Slika 1.7 Kazalniki zaupanja v evrskem območju 13
Slika 1.8 Napovedi rasti BDP evrskega območja za leti 2019 in 2020 14
Slika 1.9 Prispevki držav k rasti BDP evrskega območja 14
Slika 1.10 Tehtane napovedi rasti BDP za glavne trgovinske partnerice Slovenije po mesecih za leti 2019 in 2020 14
Slika 1.11 Devizni tečaj EUR/USD in centralnobančni obrestni meri 17
Slika 1.12 Cene nafte 17
Slika 1.13 Medletna rast izbranih borznih indeksov 17
Slika 2.1 Pričakovano povpraševanje v naslednjih treh mesecih 19
Slika 2.2 Poslovne tendence v predelovalnih dejavnostih − izkoriščenost zmogljivosti in omejitveni dejavniki 20
Slika 2.3 Prispevki komponent k medletni rasti BDP, proizvodna stran 20
Slika 2.4 Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, proizvodna stran 20
Slika 2.5 Proizvodnja predelovalnih dejavnosti: okt. – dec. 2018 21
Slika 2.6 Proizvodnja predelovalnih dejavnosti po tehnološki zahtevnosti 21
Slika 2.7 Dodana vrednost v storitvah zasebnega sektorja in viri povpraševanja 21
Slika 2.8 Obseg opravljenih gradbenih del po četrtletjih 22
Slika 2.9 Prispevki komponent k medletni rasti BDP, izdatkovna stran 22
Slika 2.10 Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, izdatkovna stran 22
Slika 2.11 Potrošnja in varčevanje gospodinjstev 22
Slika 2.12 Prispevki k realni medletni rasti bruto investicij v osnovna sredstva 23
Slika 2.13 Menjava s tujino 23
Slika 2.14 Sestavljeni kazalnik gospodarske rasti 24
Slika 2.15 Industrijska proizvodnja 24
Slika 2.16 Realni prihodek v trgovini in drugih zasebnih storitvah 24
Slika 2.17 Realna vrednost novih pogodb v gradbeništvu 25
Slika 3.1 Prispevki posameznih dejavnosti k rasti zaposlenosti 28
Slika 3.2 Stopnja prostih delovnih mest 28
Slika 3.3 Pričakovano zaposlovanje 28
Slika 3.4 Izbrani odlivi iz registrirane brezposelnosti in prilivi v brezposelnost 30
Slika 3.5 Povprečna bruto plača na zaposlenega 31
Slika 4.1 Komponente tekočega računa 33
Slika 4.2 Prispevki skupin držav k rasti blagovnega izvoza 35
Slika 4.3 Prispevki po namenskih skupinah k rasti blagovnega uvoza 35
Slika 4.4 Storitvena menjava 35
Slika 4.5 Saldo storitvene menjave 35
Slika 4.6 Neto primarni dohodki 36
Slika 4.7 Neto sekundarni dohodki 39
Slika 4.8 Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti do 37 trgovinskih partneric v letu 2018 39
Slika 4.9 Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti (deflator HICP / CPI) 39
Slika 4.10 Harmonizirani kazalniki zunanje konkurenčnosti Slovenije do 37 trgovinskih partneric 40
Slika 4.11 Realni stroški dela na enoto proizvoda 40
Slika 4.12 Realni stroški dela na enoto proizvoda, Slovenija 40
Slika 4.13 Realni stroški dela na enoto proizvoda v letu 2018 41
Slika 4.14 Povečanje slovenskega izvoza blaga po tehnološki zahtevnosti 41

Slika 4.15 Delež visokotehnoloških proizvodov v celotnem blagovnem izvozu 41
Slika 5.1 Mednarodna primerjava zadolženosti podjetij 43
Slika 5.2 Primerjava finančnega vzvoda podjetij med državami 44
Slika 5.3 Viri financiranja podjetij 44
Slika 5.4 Namen uporabe zunanjih virov financiranja − MSP 45
Slika 5.5 Mednarodna primerjava zadolženosti gospodinjstev 45
Slika 5.6 Tržna kapitalizacija in KOS na LJSE 48
Slika 6.1 Prispevki k inflaciji 49
Slika 6.2 Osnovna inflacija 50
Slika 6.3 Cene na svetovnih trgih primarnih surovin 50
Slika 6.4 Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu 51
Slika 6.5 Pričakovane cene 51
Slika 6.6 Prispevki k rasti cen energentov 51
Slika 6.7 Cene hrane in cene prehrambnih surovin v EUR 52
Slika 6.8 Cene storitev in rast povprečne bruto plače 53
Slika 6.9 Cene industrijskih proizvodov brez energentov glede na trajnost 53
Slika 7.1 Prihodki države 56
Slika 7.2 Izdatki države brez pomoči finančnim institucijam 56
Slika 7.3 Pribitki dolgoročnih državnih obveznic nad nemško 58
Slika 7.4 Strukturni saldo javnih financ v Sloveniji 59

Tabele:

Tabela 2.1 Gospodarska aktivnost – kazalniki obsega 26
Tabela 3.1 Demografska gibanja, brezposelnost in zaposlenost 29
Tabela 3.2 Stroški dela 30
Tabela 4.1 Komponente tekočih transakcij plačilne bilance 34
Tabela 6.1 Struktura HICP in kazalniki gibanja cen 52
Tabela 7.1 Primanjkljaj in dolg države v Sloveniji v obdobju 2014–2021 56
Tabela 7.2 Prispevki komponent k spremembi dolga države 58
Tabela 8.1 Konsolidirana bilanca monetarnih finančnih institucij 62
Tabela 8.2 Bilanca Banke Slovenije 63
Tabela 8.3 Bilanca drugih monetarnih finančnih institucij 64
Tabela 8.4 Obrestne mere novih posojil in vlog v domači valuti gospodinjstev ter nefinančnih podjetij 65
Tabela 8.5 Stanje mednarodnih naložb 66
Tabela 8.6 Bruto zunanji dolg 67
Tabela 8.7 Plačilna bilanca 68
Tabela 8.8 Plačilna bilanca – nadaljevanje 69
Tabela 8.9 Nekonsolidirana stanja finančnih sredstev 70
Tabela 8.10 Nekonsolidirana stanja obveznosti 71
Tabela 8.11 Neto finančna sredstva 71
Tabela 8.12 Nekonsolidirane transakcije v finančnih sredstvih – drseče vsote štirih četrtletij 72
Tabela 8.13 Nekonsolidirane transakcije v obveznostih – drseče vsote štirih četrtletij 73
Tabela 8.14 Neto finančne transakcije – drseče vsote štirih četrtletij 73

Okviri:

Okvir 1.1	Makroekonomski položaj Nemčije in njen pomen za slovenski izvoz	15
Okvir 2.1	Gospodarska rast v Sloveniji in drugih članicah evrskega območja v letu 2018	25
Okvir 3.1	Razmere na trgu dela v Sloveniji in drugih članicah evrskega območja v letu 2018	31
Okvir 4.1	Neto finančna pozicija in zunanji dolg Slovenije	36
Okvir 5.1	Poslovanje bank	46
Okvir 6.1	Inflacija v Sloveniji in drugih članicah evrskega območja	53
Okvir 7.1	Javnofinančna gibanja po metodologiji denarnega toka	57
Okvir 7.2	Saldo in dolg državnega sektorja v Sloveniji in drugih članicah evrskega območja	60

Povzetek

Razpoložljivi podatki za letošnje prvo četrtletje kažejo na nadaljevanje šibke gospodarske rasti v evrskem območju. Marca se je zaupanje v gospodarstvu spet znižalo, kazalnik PMI za predelovalne dejavnosti pa je dosegel najnižjo raven v skoraj šestih letih. Tudi mesečni kazalniki aktivnosti januarja niso bili obetavni, saj sta bili industrijska proizvodnja in gradbena aktivnost manjši kot pred letom. Hkrati se je v primerjavi z lani precej znižala skupna inflacija. Na manj ugodne gospodarske razmere se je že odzvala ECB, ki je na začetku marca naznanila uvedbo novih dolgoročnih operacij refinanciranja TLTRO v septembru in ohranitev obstoječe ravni obrestnih mer najmanj do konca leta 2019. Ob depreciaciji evra – njegova vrednost proti dolarju je bila 28. marca medletno nižja za 9,5 % – je bila evrska cena sodčka nafte Brent konec marca medletno že višja za 7,8 %.

Glede na kazalnike gospodarske klime bi bila lahko v letošnjem prvem četrtletju nekoliko nižja tudi rast slovenskega gospodarstva, vendar so razmere ostale precej boljše kot v evrskem območju. Zaupanje v gospodarstvu je marca ostalo nižje kot na začetku leta, a nespremenjeno v primerjavi s februarjem, podjetniške ocene kratkoročne rasti povpraševanja pa kažejo na nadaljnje zniževanje rasti tujega povpraševanja ob ohranjanju solidnih razmer na domačem trgu. Te ocene se januarja sicer še niso povsem zrcalile v kazalnikih aktivnosti. Po decembrskem padcu se je industrijska proizvodnja januarja medletno povečala za 5,7 %. Ob poslabšanih razmerah v evropski industriji v prvem četrtletju pozitivno preseneča nizka ocena negotovosti gospodarskih razmer s strani podjetij v predelovalnih dejavnostih. V primerjavi z decembrom je bila januarja višja tudi rast obsega prodaje v storitvah. Se je pa po lokalnih volitvah upočasnila medletna rast gradbene aktivnosti, ki je s 4,3 % ostala razmeroma nizka tudi januarja. Medletna rast sestavljenega kazalnika aktivnosti, ki zajema prej omenjene dejavnosti, se je januarja povišala na 6,0 %, kar je nekoliko nad povprečjem lanskega zadnjega četrtletja.

Razmere na trgu dela ostajajo ugodne z vidika nadaljnje rasti povpraševanja na domačem trgu, vendar hkrati nakazujejo možnost slabšanja stroškovne konkurenčnosti. Medletna rast števila delovno aktivnih kljub strukturnim neskladjem na trgu dela ostaja visoka. Januarja je brez upoštevanja samozaposlenih kmetov znašala 3,1 %, zaposlovanje tujih državljanov pa je k rasti prispevalo že skoraj dve tretjini. Število prostih delovnih mest ostaja visoko, nekoliko pa so se znižali anketni kazalniki pričakovanega zaposlovanja. Predvsem zaradi uveljavitve dogovora o rasti plač v javnem sektorju in posledično več kot 10-odstotnega medletnega porasta povprečne bruto plače v dejavnosti javne uprave se je medletna rast skupne povprečne bruto plače januarja zvišala na 4,2 %. V pretežno zasebnem sektorju je znašala 3,7 %. Višja rast plač ob upočasnjeni gospodarski dinamiki in nizki rasti produktivnosti lahko vodi v poslabševanje stroškovne konkurenčnosti, če bodo tovrstna gibanja opazneje odstopala od gibanj v trgovinskih partnericah.

Zunanji položaj Slovenije je ob prehodu v obdobje nižje gospodarske rasti bistveno boljši kot pred desetletjem. Presežek v blagovni menjavi se zaradi šibkejše rasti tujega povpraševanja in ohranjanja ugodnih razmer na domačem trgu sicer zmanjšuje, vendar ga za zdaj nadomešča visoka rast izvoza storitev, zaradi preteklega razdolževanja in prestrukturiranja dolga pa je precej nižji tudi primanjkljaj v dohodkih od kapitala. Enoletni presežek na tekočem računu je tako tudi januarja presegal 7 % BDP. S presežkom domačega varčevanja nad investicijami se zmanjšuje negativna neto finančna pozicija do tujine, ki je ob koncu lanskega leta znašala -26,7 % BDP, kar je 23,3 odstotne točke manj kot leta 2012, ko je bil primanjkljaj največji. Bistveno manjši je tudi neto zunanji dolg, ki se je samo lani zmanjšal za devet odstotnih točk na 13,8 % BDP. Pri tem je do tujine zadnji dve leti neto zadolžena le država.

Inflacija se je marca zvišala na 1,6 %, kar je sicer še vedno za 0,3 odstotne točke manj kot v povprečju lanskega leta. Po januarskem znižanju, ki je sledilo padcu cen nafte na svetovnih trgih ob koncu lanskega leta, so marca cene energentov že odražale ponovno krepitev evrskih cen nafte. Medletna rast cen hrane se je medtem še vedno umirjala, tako zaradi majhne medletne podražitve predelane hrane kot medletno cenejše nepredelane hrane. Vpliv zunanjih dejavnikov v primerjavi z lani ostaja šibkejši, medtem ko se pritiski z domačega okolja krepijo. Ob višji nominalni rasti stroškov dela na strani ponudbe in višji kupni moči na strani povpraševanja je storitvena inflacija marca ostala visoka pri 2,8 %, medletna rast cen industrijskih proizvodov brez energentov pa se je že tretji mesec zapored gibala okoli ničle. Posledično se je letos občutno zvišal najožji kazalnik osnovne inflacije. Marca je znašal 1,6 %, največ po letu 2009. V evrskem območju je februarja znašal 1,1 %.

Država je lani dosegla presežek v višini 0,7 % BDP, k čemur so prispevali ugodne ciklične razmere in znižanje plačil obresti. Dolg se je zmanjšal na 70,1 % BDP. Strukturni saldo je bil po vladnih ocenah blizu ravnovesja. Vlada v Osnutku proračunskega načrta za leto 2019 načrtuje presežek v višini 0,6 % BDP, vendar Fiskalni svet in Evropska komisija opozarjata na neskladnost načrtov s fiskalnimi pravili in na poslabšanje strukturnega salda. Dolg države v deležu BDP je sicer manjši od evrskega povprečja, a naj bi tudi po letošnjem znižanju še vedno presegal referenčno vrednost 60 % BDP. To pomeni precej manj prostora za proticiklično ukrepanje države v primeru poslabšanih gospodarskih razmer kot pred dobrim desetletjem.

* * *

Stroškovna konkurenčnost slovenskega gospodarstva je lani ostala ugodna, medtem ko je tehnološki napredek počasen. V letu 2018 so se plače spet gibale precej skladno s produktivnostjo, tako da je bila rast realnih stroškov dela na enoto proizvoda zelo nizka ter pod povprečjem evrskega območja in EU. Hkrati tečaj evra ni opazneje poslabšal cenovne konkurenčnosti, v primerjavi z evrskim povprečjem pa ni izstopala niti domača inflacija. Vendar se hkrati tudi tehnološka zahtevnost blagovnega izvoza ni opazneje spremenila. Glede na rezultate ankete o financiranju, ki jo je Banka Slovenije izvedla konec lanskega leta, tudi v srednjeročnem obdobju težko pričakujemo opaznejše spremembe, saj naj bi ostal delež podjetij, ki namerava vlagati v raziskave in razvoj, bolj ali manj nespremenjen in na ravni obdobja 2016–2018. Gospodarska rast, ki temelji na ekstenzivni uporabi dela, in prenizka usmerjenost v raziskave in razvoj sta slaba popotnica za preskok v ustvarjanje višje dodane vrednosti in s tem pogojene konvergence k najbolj razvitim evropskim državam.

Ključni makroekonomski kazalniki

	2016	2017	2018	18Q2	18Q3	18Q4	2016	2017	2018	18Q2	18Q3	18Q4
			Slovenija						*EA*			
Gospodarska gibanja						*medletne stopnje rasti v %*						
BDP	3,1	4,9	4,5	4,1	5,0	4,1	2,0	2,4	1,8	2,3	1,6	1,3
- industrija	4,6	7,7	4,0	4,9	2,9	2,5	3,5	3,1	1,4	3,0	0,7	-0,1
- gradbeništvo	-3,7	8,5	12,7	11,1	18,2	9,5	1,5	3,1	3,5	3,9	3,4	3,5
- storitve pretežno javnega sektorja	2,3	1,6	2,1	2,3	1,8	2,1	1,3	1,1	1,1	1,2	1,0	1,1
- storitve pretežno zasebnega sektorja	3,3	6,0	5,0	4,7	5,5	4,6	2,0	2,7	2,0	2,6	1,8	1,3
Domača potrošnja	2,9	3,9	4,6	3,8	5,0	3,7	2,4	1,7	1,7	1,6	2,0	1,6
- država	2,7	0,5	2,6	4,9	2,6	1,5	1,8	1,1	1,0	1,1	0,9	1,2
- gospodinjstva in NPISG	3,9	1,9	2,2	1,9	1,3	2,1	2,0	1,6	1,3	1,3	0,9	1,2
- bruto investicije	0,0	13,2	12,6	7,7	16,9	10,0	4,3	2,4	3,4	2,8	5,8	3,3
- bruto investicije v osnovna sredstva	-3,7	10,7	10,6	10,3	13,8	8,3	4,0	2,6	3,0	3,3	3,3	2,6
- prispevek zalog k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,7	0,6	0,6	-0,3	0,9	0,4	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,5	0,1
Trg dela												
Zaposlenost	1,8	2,9	3,0	3,0	2,8	2,8	1,4	1,6	1,5	1,6	1,4	1,3
- storitve pretežno zasebnega sektorja	1,7	3,0	3,2	3,2	3,0	3,1	1,4	1,7	1,6	1,7	1,5	1,3
- storitve pretežno javnega sektorja	2,2	2,6	2,0	2,1	1,9	1,8	1,4	1,3	1,2	1,3	1,2	1,1
Stroški dela na zaposlenega	3,0	3,2	4,0	4,6	3,2	4,1	1,2	1,6	2,2	2,2	2,5	2,2
- storitve pretežno zasebnega sektorja	2,4	3,2	4,0	4,7	3,4	4,1	1,2	1,7	2,3	2,3	2,6	2,1
- storitve pretežno javnega sektorja	5,2	3,1	3,8	4,2	3,8	3,8	1,3	1,4	2,1	1,9	2,4	2,3
Stroški dela na enoto proizvoda, nominalno*	1,8	1,2	2,5	3,5	1,1	2,8	0,6	0,8	1,9	1,5	2,3	2,1
Stroški dela na enoto proizvoda, realno**	1,0	-0,3	0,2	0,7	-1,4	1,3	-0,2	-0,3	0,5	0,2	0,9	0,6
						v %						
ILO stopnja brezposelnosti	8,0	6,6	5,1	5,2	5,0	4,4	10,0	9,1	...	8,2	7,8	...
Menjava s tujino						*medletne stopnje rasti v %*						
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP***	5,5	7,2	7,0	7,4	7,2	7,0	3,2	3,2	3,0	3,6	3,3	3,0
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,5	1,3	0,3	0,6	0,5	0,7	-0,4	0,8	0,2	0,8	-0,2	-0,2
Realni izvoz blaga in storitev	6,4	10,7	7,2	8,6	5,4	6,8	3,0	5,2	3,0	4,4	2,8	1,8
Realni uvoz blaga in storitev	6,6	10,3	7,7	8,9	5,5	6,6	4,2	3,9	2,9	3,1	3,7	2,5
Financiranje						*v % BDP*						
Bilančna vsota bank	99,3	93,9	88,3	91,0	89,2	88,3	275,7	260,7	256,7	260,9	259,0	256,7
Posojila podjetjem	22,6	21,8	20,5	21,0	20,8	20,5	37,8	36,9	36,5	36,7	36,6	36,5
Posojila gospodinjstvom	21,1	21,5	21,7	21,5	21,5	21,7	49,4	49,4	49,1	49,0	49,1	49,1
Inflacija						*v %*						
HICP	-0,2	1,6	1,9	2,1	2,1	2,0	0,2	1,5	1,8	1,7	2,1	1,9
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,7	0,7	1,0	1,0	1,1	1,2	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Javne finance						*v % BDP*						
Dolg države	78,7	74,1	70,1	72,6	71,1	70,1	89,1	86,8	...	86,3	86,2	...
Saldo države***	-1,9	0,0	0,7	0,4	0,5	0,7	-1,6	-1,0	...	-0,5	-0,4	...
*- plačilo obresti****	3,0	2,5	2,0	2,2	2,1	2,0	2,1	2,0	...	1,9	1,9	...
*- primarni saldo****	1,1	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	0,6	1,0	...	1,4	1,5	...

Opomba: Podatki v tabeli so neprilagojeni sezoni in delovnim dnem.
** Nominalni stroški dela na enoto proizvoda so količnik med nominalnimi sredstvi za zaposlene na zaposlenega in realno produktivnostjo dela.*
*** Realni stroški dela na enoto proizvoda so količnik med nominalnimi sredstvi za zaposlene na zaposlenega in nominalno produktivnostjo dela.*
**** 4-četrtletne drseče vsote.*
Vir: SURS, Eurostat, Banka Slovenije, ECB, Ministrstvo za finance RS, preračuni Banka Slovenije.

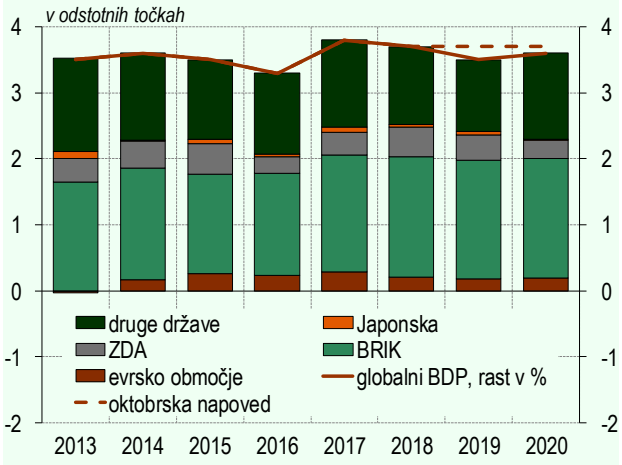
1 Mednarodno okolje

Svetovna gospodarska rast se je lani le nekoliko upočasnila kljub šibkejši rasti nekaterih gospodarstev v Evropi in Aziji, precej pod povprečjem leta 2017 pa je bila rast obsega svetovne trgovine. Anketni kazalniki nakazujejo nadaljnje upočasnjevanje rasti evrskega območja, saj se je letos nadaljevalo zniževanje vrednosti kazalnika gospodarske klime, ponovno nižji pa je tudi kazalnik PMI za predelovalne dejavnosti, ki je marca dosegel najnižjo raven v skoraj šestih letih. Mednarodne institucije so napovedi letošnje gospodarske rasti za evrsko območje močno popravile navzdol, nekoliko boljši pa so obeti za leto 2020. Po ocenah ECB naj bi se rast BDP evrskega območja v prihodnjih letih okrepila v povprečju za 1,6 % zaradi zmanjšanja negotovosti v mednarodnem okolju, pozitivnih učinkov politik in ugodnih pogojev na trgu dela. Na manj ugodne gospodarske razmere se je ECB odzvala tako, da je na začetku marca naznanila uvedbo novih dolgoročnih operacij refinanciranja TLTRO v septembru in ohranitev obstoječe ravni obrestnih mer najmanj do konca leta 2019. Vrednost evra proti dolarju, ki se v zadnjih petih mesecih večinoma giblje pod mejo 1,15 USD za EUR, se je od začetka leta še nekoliko znižala. Cena nafte brent je letos pridobila dobro četrtino vrednosti. Konec marca je bilo treba za sodček nafte brent odšteti nekaj več kot 67 USD, kar je le nekoliko manj kot pred letom.

Globalno gospodarstvo

Svetovna gospodarska rast je v letu 2018 ostala nad povprečjem zadnjega desetletja. Po zadnji oceni MDS je bila lani 3,7-odstotna, kar je zgolj za 0,1 odstotne točke manj v primerjavi s predhodnim letom. Gospodarska rast se je med letom krepila le v ZDA, v evrskem območju in na Kitajskem se je ohlajala, v lanskem zadnjem četrtletju pa se je večinoma upočasnila tudi v drugih večjih gospodarstvih. Kitajsko gospodarstvo se je v lanskem zadnjem četrtletju povečalo za 6,4 %, kar je za 0,4 odstotne točke manj v primerjavi s prvim četrtletjem in najmanj po svetovni finančni krizi. Rast kitajskega BDP je bila s 6,6 % v letu 2018 najnižja v skoraj treh desetletjih kot posledica trgovinskega spora z ZDA in šibkejše rasti domačega povpraševanja. Medletna gospodarska rast Indije je bila v

Slika 1.1: Prispevki držav k rasti globalnega BDP



Opomba: Uporabljene so napovedi MDS (januar 2019, oktober 2018). Pri izračunu prispevkov za leti 2019 in 2020 so uporabljene uteži za leto 2017.
Vir: MDS, preračuni Banka Slovenije.

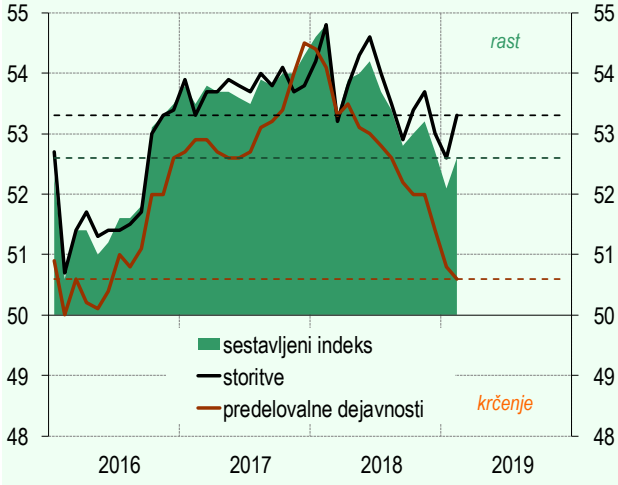
lanskem zadnjem četrtletju ponovno nižja za 1,1 odstotne točke predvsem zaradi šibkejše rasti zasebne in državne potrošnje. Močno se je znižala medletna rast evrskega območja, ki je bila v lanskem zadnjem četrtletju z 1,1 % za 1,6 odstotne točke nižja kot pred letom. Po pospeševanju v lanskih prvih treh četrtletjih se je medletna gospodarska rast v Združenem kraljestvu v zadnjem četrtletju ponovno upočasnila, kar je bila posledica negativnega prispevka neto menjave s tujino in bruto investicij.

Indeks nabavnih menedžerjev nakazuje nadaljnjo upočasnitev svetovne gospodarske rasti na začetku letošnjega leta. Sestavljeni kazalnik JPMorgan PMI, ki je januarja dosegel najnižjo raven po septembru 2016, se je februarja letos stabiliziral, a le zaradi višje rasti aktivnosti v storitvenih dejavnostih. Zaradi negotovosti v mednarodni trgovini se še naprej močno znižuje globalni indeks PMI za predelovalne dejavnosti, ki je februarja dosegel najnižjo vrednost po juniju 2016.

Mednarodne institucije za leti 2019 in 2020 napovedujejo nekoliko nižjo svetovno rast kot v svojih prejšnjih napovedih. Po ocenah MDS naj bi bila ta letos 3,5-odstotna, v letu 2020 pa 3,6-odstotna. Nekoliko višjo gospodarsko rast v letu 2020, v primerjavi s 3,3 % letos, pričakuje tudi OECD. Ta je letošnje napovedi za vsa večja gospodarstva revidiral navzdol, precej nižjo gospodarsko rast pa pričakuje predvsem v evrskem območju. Večjih revizij rasti navzdol sta bili deležni zlasti Nemčija, za slabo odstotno točko na 0,7 %, in Italija, za 1,1 odstotne točke na -0,2 %. Gospodarska rast v ZDA naj bi se letos in naslednje leto nekoliko upočasnila zaradi postopnega odpravljanja javnofinančnih spodbud. Zaradi naraščajoče negotovosti glede brexita in upočasnjene aktivnosti v evrskem območju se šibka, nekaj manj kot odstotna, gospodarska rast v letih 2019 in 2020 pričakuje v Združenem kraljestvu. V primerjavi z letom 2018 naj bi se gospodarska rast letos okrepila v državah BRIK, z izjemo Kitajske, kateri zaradi povečane negotovosti v mednarodni trgovini OECD napoveduje upočasnitev rasti na 6 % v letu 2020.

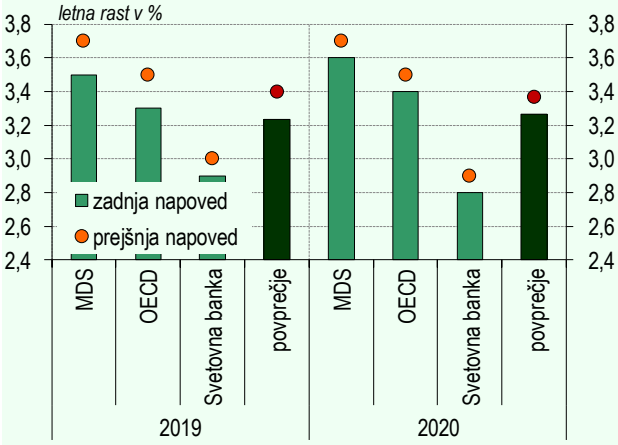
Negativna tveganja za svetovno rast se stopnjujejo. Vse večje tveganje za rast svetovne trgovine predstavljata zaostritev trgovinskih sporov, kljub še vedno trajajočim pogajanjem med ZDA in Kitajsko, in močnejša upočasnitev rasti kitajskega gospodarstva. V Evropi je še vedno prisotna negotovost, povezana s pogajanji o izstopu Združenega kraljestva iz EU, povečuje pa se tudi tveganje uvedbe carin s strani ZDA na evropske avtomobile in njihove dele, ki bi po mnenju OECD posebej močno prizadele evropsko gospodarstvo, saj je delež izvoza cestnih vozil v celotnem blagovnem izvozu v ZDA okrog 10-odstoten. Premor v zaostrovanju denarnih politik večjih gospodarstev pa je pripomogel k stabilnejšim globalnim finančnim pogojem, ki so se zaostrili lansko jesen.

Slika 1.2: JPMorgan indeks nabavnih menedžerjev (PMI) – globalno gospodarstvo



Opomba: Črtkana črta predstavlja zadnjo vrednost.
Vir: Bloomberg.

Slika 1.3: Rast globalnega BDP v letih 2019 in 2020



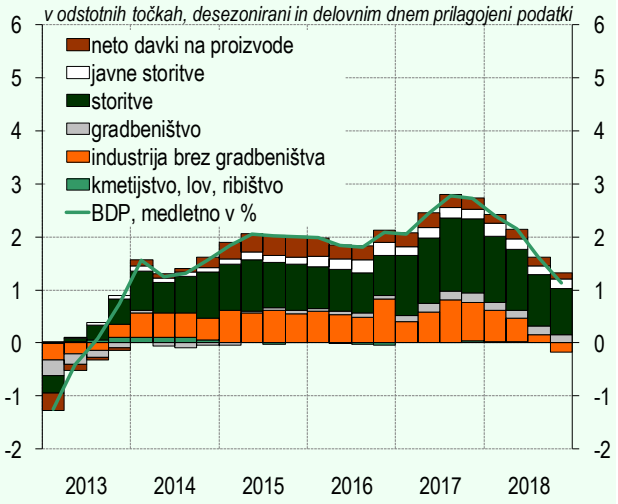
Opomba: Uporabljene napovedi posameznih institucij so: MDS (januar 2019, oktober 2018), OECD (marec 2019, november 2018), Svetovna banka (januar 2019, junij 2018).
Vir: MDS, OECD, Svetovna banka.

Evrsko območje

Gospodarska rast evrskega območja se je v drugi polovici leta 2018 močno upočasnila. Medletna rast BDP je bila v lanskem zadnjem četrtletju z 1,1 % za 1,7 odstotne točke nižja v primerjavi s tretjim četrtletjem leta 2017, ko je dosegla vrh. Do upočasnitve rasti v drugem polletju je prišlo predvsem zaradi negativnega prispevka neto menjave s tujino kot posledice šibkejše rasti tujega povpraševanja. V primerjavi s prvim polletjem je bil nekoliko nižji tudi prispevek zasebne potrošnje. Po proizvodni strani je glavnino k močnejši upočasnitvi rasti v lanskem zadnjem četrtletju prispevalo zmanjšanje dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih zaradi šibkejšega tujega povpraševanja in nekaterih začasnih dejavnikov. Med dejavnostmi so k rasti znova največ prispevale storitve z 0,9 odstotne točke, vendar je bil tudi njihov prispevek glede na prejšnja četrtletja manjši.

Anketni kazalniki nakazujejo nadaljnje upočasnjevanje rasti evrskega območja na začetku letošnjega leta. Sestavljeni kazalnik PMI se je sicer v letošnjem prvem četrtletju stabiliziral zaradi nekoliko višje rasti aktivnosti v storitvah, vendar se je v primeru predelovalnih dejavnosti prvič po začetku leta 2013 spustil pod vrednost 50, kar nakazuje nadaljnje krčenje aktivnosti. Razlog je v šibkejšem povpraševanju zaradi negotovosti v mednarodni trgovini, težav v avtomobilski industriji in političnih napetosti. Po močnejšem zniževanju v zadnjih mesecih leta 2018 je bilo letos ponovno nižje tudi zaupanje v

Slika 1.5: Struktura rasti BDP v evrskem območju, proizvodna stran

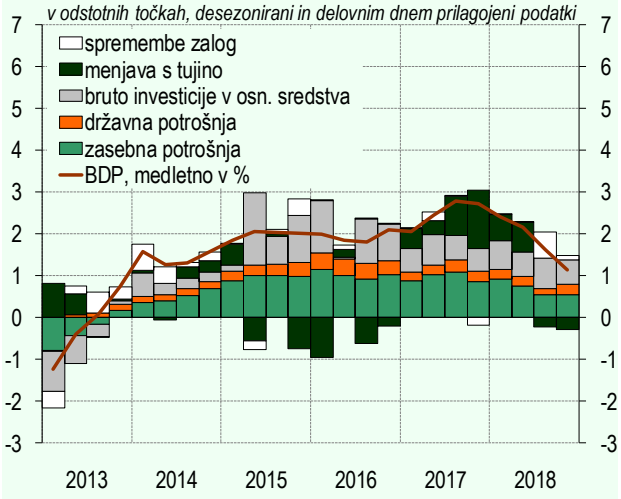


Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.6: Indeks nabavnih menedžerjev (PMI) – evrsko območje

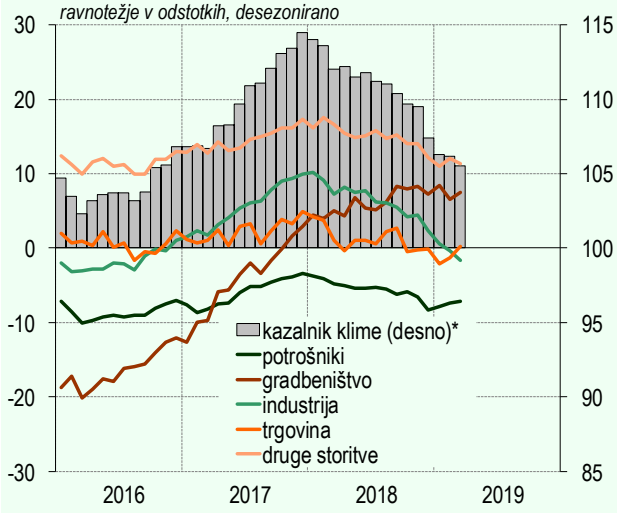
Opomba: Črtkana črta predstavlja zadnjo vrednost.
Vir: IHS Markit.

Slika 1.4: Struktura rasti BDP v evrskem območju, izdatkovna stran



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.7: Kazalniki zaupanja v evrskem območju

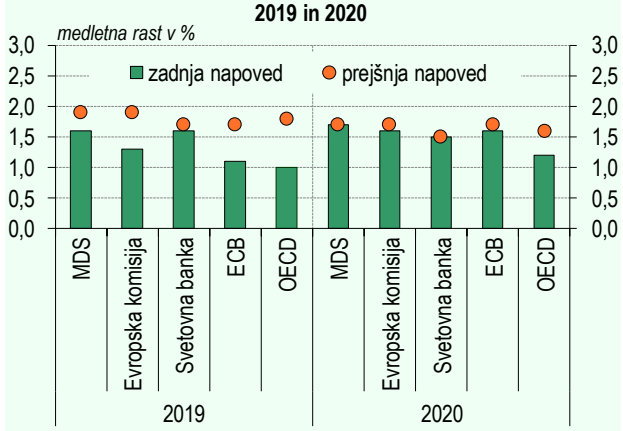


Vir: Eurostat. **dolgoletno povprečje = 100*

gospodarstvu evrskega območja, ki se je približalo vrednostim, doseženim konec leta 2016. Precej nižje je bilo v industriji, v primerjavi z januarjem se je nekoliko izboljšalo v trgovini in drugih storitvah, na visoki ravni pa se ohranja v gradbeništvu.

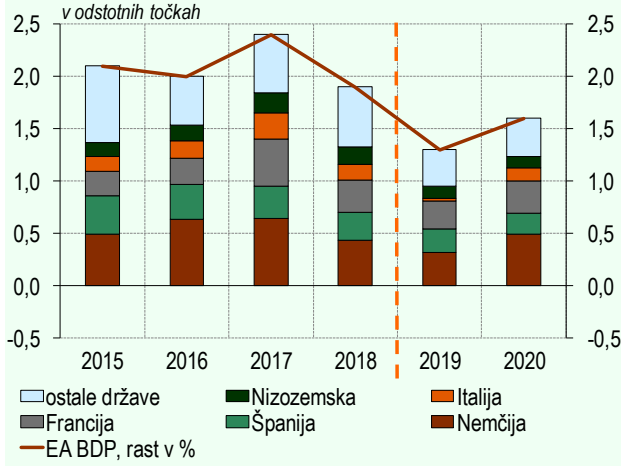
Gospodarska rast v evrskem območju naj bi se letos močno upočasnila. Večina mednarodnih institucij je napovedi za leto 2019 revidirala navzdol, razmere pa naj bi bile nekoliko boljše v letu 2020. Rast BDP naj bi bila tako letos le nekaj več kot enoodstotna, v letu 2020 pa nekoliko višja, v povprečju 1,5-odstotna. ECB je močneje znižala napoved letošnje gospodarske rasti za evrsko območje, in sicer za 0,6 odstotne točke na 1,1 %. Razlog je v povečanih negotovostih v mednarodnem okolju in neugodnih domačih dejavnikih v nekaterih državah članicah. Zaradi učinkov stimulativne denarne politike, zvišanja plač, okrevanja tujega povpraševanja in javnofinančnega popuščanja naj bi se gospodarska rast v letu 2020 okrepila na 1,6 %, v letu 2021 pa naj bi bila 1,5-odstotna.

Slika 1.8: Napovedi rasti BDP evrskega območja za leti 2019 in 2020



Opomba: Uporabljene napovedi posameznih institucij so: MDS (januar 2019, oktober 2018), Evropska komisija (februar 2019, november 2018), Svetovna banka (januar 2019, junij 2018), ECB (marec 2019, december 2018), OECD (marec 2019, november 2018).
Vir: MDS, Evropska komisija, Svetovna banka, ECB, OECD.

Slika 1.9: Prispevki držav k rasti BDP evrskega območja

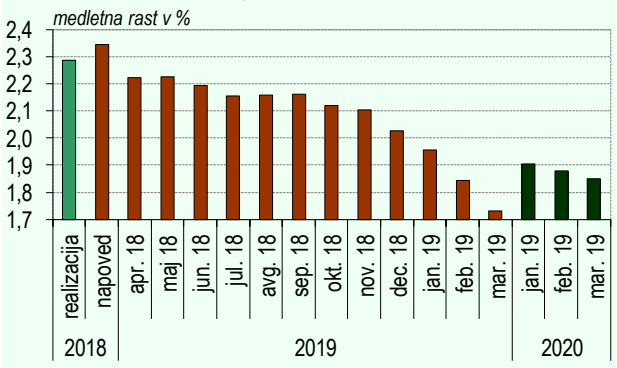


Opomba: Pri izračunu prispevkov za leti 2019 in 2020 so uporabljene uteži za leto 2017.
Vir: Evropska komisija, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slovenske trgovinske partnerice

Tehtana napoved gospodarske rasti glavnih trgovinskih partneric Slovenije za leto 2019 se je opazno znižala. Consensus je napovedi za leto 2019 za večino največjih partneric revidiral navzdol, zlasti za Nemčijo in Italijo, v letu 2020 pa naj bi bile razmere nekoliko boljše. Nemčiji letos napoveduje le enoodstotno rast, kar je za 0,5 odstotne točke manj od decembrske napovedi, za leto 2020 pa višjo, 1,5-odstotno. Razlog je v šibkejši rasti aktivnosti v drugi polovici leta 2018, ki je bila predvsem posledica krčenja industrijske proizvodnje. Ta je bila medletno manjša tudi januarja, in sicer za 3,4 %, sodeč po kazalniku PMI za predelovalne dejavnosti, ki je marca dosegel najnižjo vrednost po letu 2012, pa se je krčenje aktivnosti nadaljevalo. Consensus je napoved za Italijo, ki je v drugi polovici leta 2018 zašla v recesijo, za letos popravil navzdol na le 0,1 %, za leto 2020 pa na 0,6 %. Zaradi vse večje negotovosti v mednarodnem okolju je napoved za letos znižal tudi Franciji, ki je v lanskem zadnjem četrtletju dosegla 0,9-odstotno rast, kar je najmanj po tretjem četrtletju leta 2016. Napovedi za obe leti je povišal le Poljski in Madžarski. Poljski letos napoveduje

Slika 1.10: Tehtane napovedi rasti BDP za glavne trgovinske partnerice Slovenije po mesecih za leti 2019 in 2020



Opomba: Vključene so trgovinske partnerice z najmanj 1-odstotnim deležem v skupnem blagovnem izvozu Slovenije v zadnjih dvanajstih mesecih (januar 2018 – december 2018; 22 trgovinskih partneric s skupnim deležem 87,7 %). Napovedi rasti za leti 2019 in 2020 so utežene z deležem vsake države v skupnem izvozu blaga. Za leto 2018 je prikazana tehtana realizacija in decemrska tehtana napoved. Za Kitajsko so uporabljeni podatki MDS.
Vir: SURS, Consensus, MDS, preračuni Banka Slovenije.

Okvir 1.1: Makroekonomski položaj Nemčije in njen pomen za slovenski izvoz

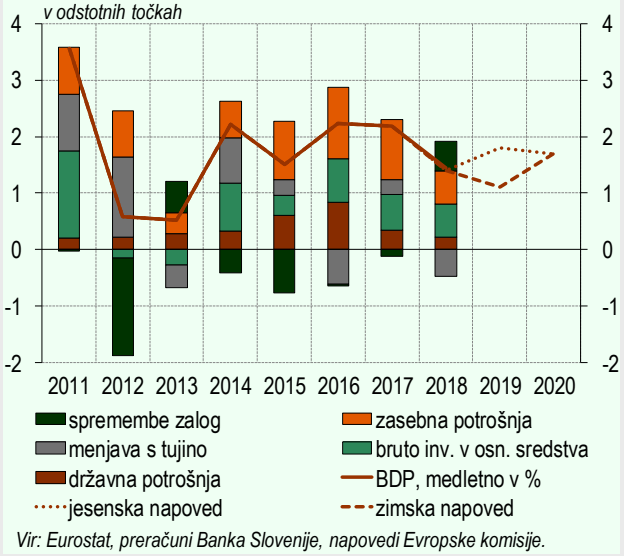
Gospodarska rast Nemčije se je lani upočasnila. Medletna rast BDP se je s povprečnih 2 % v obdobju 2014–2017 znižala na 1,4 % v letu 2018. Rast se je znižala zlasti v drugi polovici leta, predvsem zaradi negativnega prispevka neto menjave s tujino kot posledice šibkejše rasti nemškega izvoza. Nekoliko nižji v primerjavi z letom 2017 je bil tudi prispevek zasebne potrošnje, kljub nadaljnjemu zmanjšanju harmonizirane stopnje brezposelnosti na 3,3 % in močnejši pospešitvi rasti plač v zadnjem letu. Na proizvodni strani je glavnino k znižanju rasti BDP prispevalo zmanjšanje dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih v drugem polletju zaradi šibkejšega povpraševanja na evropskem in kitajskem trgu ter težav v nemški avtomobilski industriji zaradi novih emisijskih testov. Letos se upočasnjevanje rasti nemškega gospodarstva nadaljuje, na kar kaže ponovni upad kazalnika gospodarske klime, nadaljnje krčenje pa nakazuje tudi indeks nabavnih menedžerjev za predelovalne dejavnosti. Zaradi povečane negotovosti so precej nižje tudi napovedi letošnje gospodarske rasti. OECD pričakuje, da bo rast BDP letos dosegla le 0,7 %, kar je za 0,9 odstotne točke manj kot v novembrski oceni. V letu 2020 naj bi se nemško gospodarstvo okrepilo za 1,1 %, a je bila tudi ta napoved revidirana navzdol. Takšna gibanja poslabšujejo obete za rast slovenskega izvoza, saj je delež izvoza blaga v Nemčijo v celotnem blagovnem izvozu okrog 20-odstoten.[1]

Naraščanje presežka na tekočem računu plačilne bilance Slovenije z Nemčijo v zadnjem desetletju je povzročil predvsem močan obrat v saldu blagovne menjave. Primanjkljaj v slovenski blagovni menjavi z Nemčijo se je močno zmanjšal že leta 2009, ko se je predvsem zaradi preloma slovenskega investicijskega cikla močno znižal uvoz proizvodov za investicije.[2] Z varčevalnimi ukrepi države v letu 2012 in zato občutnim zmanjšanjem končne potrošnje je upadel uvoz proizvodov za široko porabo, kar je vodilo do blagovnega presežka. Medtem ko je bila leta 2008 blagovna menjava v primanjkljaju v višini 0,5 mrd EUR, je znašal letošnjega januarja dvanajstmesečni presežek 0,8 mrd EUR. V zadnjih treh letih se je močno povečal tudi presežek v storitveni menjavi, predvsem zaradi naraščajočega izvoza transportnih storitev, v zadnjih letih pa tudi naraščajočega izvoza gradbenih storitev in potovanj.[3] Izvoz transporta je bil v primerjavi z letom 2008 večji za 0,2 mrd EUR oziroma 85 %. Dvanajstmesečni saldo storitvene menjave je januarja letos dosegel 0,6 mrd EUR, kar je enkrat več kot v letu 2008. Prispevka blagovne in storitvene

Slika 2: Struktura rasti BDP v Nemčiji – proizvodna stran

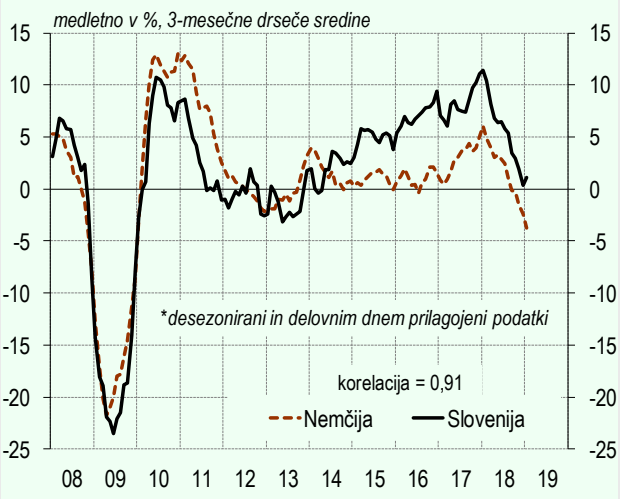
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1: Struktura rasti BDP v Nemčiji – izdatkovna stran



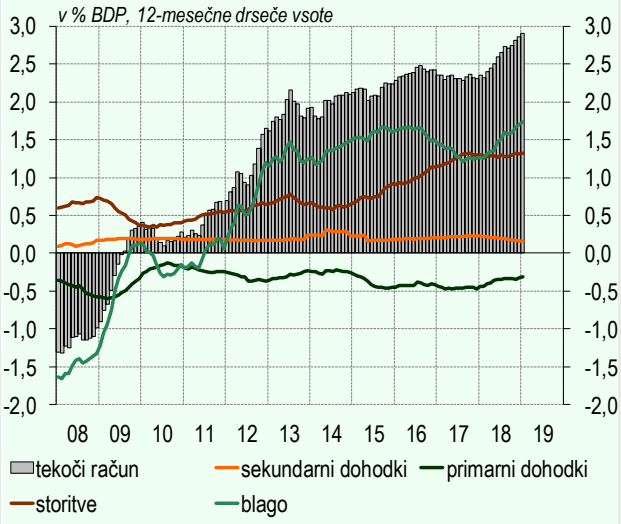
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije, napovedi Evropske komisije.

Slika 3: Industrijska proizvodnja*



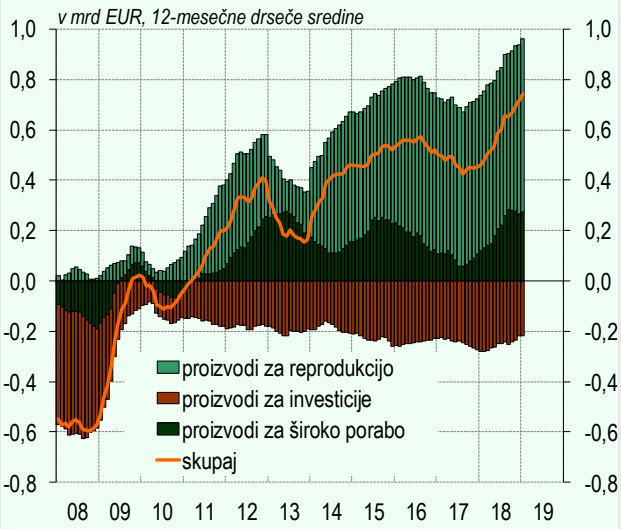
Opomba: Korelacijski koeficient je izračunan za obdobje 1998-2019.
Vir: Eurostat.

Slika 4: Saldo tekočega računa Slovenije do Nemčije



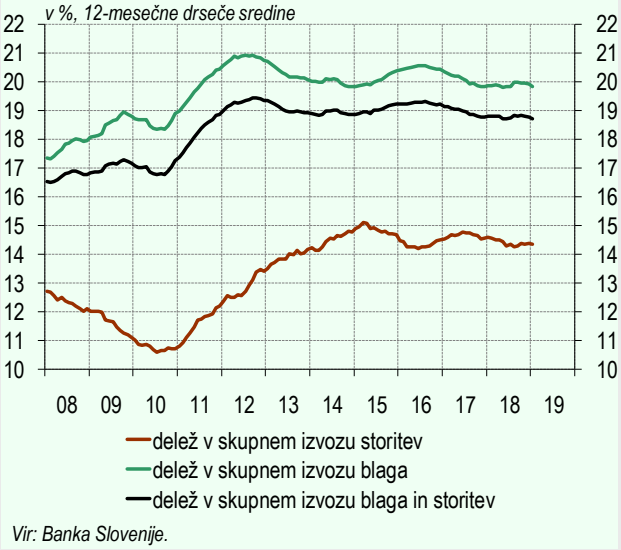
Vir: Banka Slovenije.

Slika 5: Saldo blagovne menjave Slovenije z Nemčijo



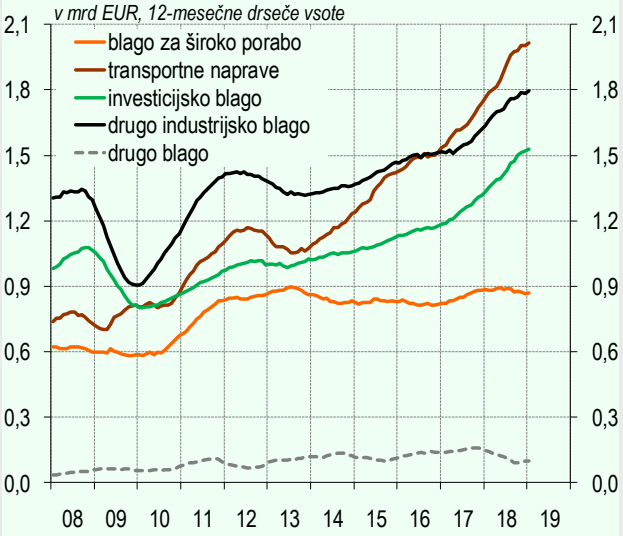
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 6: Delež Nemčije v skupnem izvozu Slovenije



Vir: Banka Slovenije.

Slika 7: Izvoz blaga v Nemčijo - struktura BEC



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

menjave sta vodila do naraščajočega presežka na tekočem računu, ki se je lani še dodatno povečal in znašal v enem letu do letošnjega januarja 1,3 mrd EUR oziroma 2,9 % BDP.

V izvozu blaga v Nemčijo prevladujejo proizvodi za vmesno porabo, namenjeni nemški industriji, ki sestavljajo skoraj dve tretjini vsega izvoza. Rast blagovnega izvoza v Nemčijo se je ob poslabšanih razmerah v nemški industriji v drugi polovici leta 2018 nekoliko upočasnila, zlasti zaradi upočasnitve rasti izvoza proizvodov za vmesno porabo, a je ostala nad povprečjem zadnjega desetletja. Blagovni izvoz v Nemčijo je bil v enem letu do letošnjega januarja za 2,5 mrd EUR oziroma 64 % večji kot na vrhu cikla pred krizo, zlasti zaradi močnejšega izvoza transportnih naprav, kjer izstopa izvoz delov in dodatne opreme. Izvoz transportnih naprav je bil v enem letu do januarja 2019 v primerjavi z letom 2008 večji za 1,3 mrd EUR oziroma 177 %. Povečal se je zlasti izvoz osebnih avtomobilov, za 261 %, medtem ko je bil izvoz njihovih delov in dodatne opreme večji za 140 %. Izstopa tudi naraščajoč izvoz drugega industrijskega blaga, predvsem predelanega blaga za potrebe industrijske proizvodnje. Večji je tudi izvoz investicijskega blaga, izvoz blaga za široko porabo pa se v zadnjih sedmih letih zadržuje na ravni okrog 0,9 mrd EUR.

[1] Prve ocene na osnovi četrtletnih podatkov kažejo, da je elastičnost realnega slovenskega blagovnega izvoza v Nemčijo na realni nemški BDP v razponu med 1,8 in 2,5 %.

[2] Uporabljena je klasifikacija BEC. Saldo blagovne menjave po podatkih plačilne bilance se zaradi metodoloških razlik razlikuje od blagovne menjave po podatkih SURS. Za razlago glej Gospodarska in finančna gibanja, oktober 2018, okvir 4.1 na strani 35.

[3] Rast turističnih prihodov in prenočitev nemških gostov je bila v zadnjih dveh letih višja od rasti prihodov in prenočitev turistov iz drugih držav.

3,8-odstotno rast, v letu 2020 pa 3,4-odstotno, kar je za 0,2 odstotne točke več v primerjavi s predhodnimi pričakovanji.

Tečaj evra in cene surovin

ECB je naznanila uvedbo novih dolgoročnih operacij refinanciranja TLTRO in ohranitev ničelnih obrestnih mer vsaj do konca leta 2019. Jeseni bodo centralne banke v evrskem območju začele tretji niz ciljno usmerjenih operacij dolgoročnega refinanciranja bank z ugodnimi posojili z namenom ohranitve stimulativnih posojilnih pogojev. Fed medtem načrtuje premor v višanju obrestnih mer. Ključna obrestna mera tako ostaja na ravni med 2,25 in 2,50 %. Tečaj evra proti dolarju od začetka leta postopno depreciira in je za 9,5 % nižji kot pred letom. Na nižji tečaj vplivajo večje razlike med denarnima politikama Fed in ECB ter šibkejša rast evrskega območja. Tečaj je 28. marca znašal 1,12 USD za EUR.

Cena nafte se je po decembru opazno povišala. Cena severnomorske nafte brent je od začetka leta pridobila dobrih 25 % in se 28. marca povzpela na 67 USD za sod, kar je dobra 2 % manj kot pred letom. Višje cene odražajo manjšo ponudbo nafte zaradi manjše proizvodnje v državah članicah OPEC, sankcij s strani ZDA proti Iranu in Venezueli ter padca zalog surove nafte v ZDA. Cene drugih surovin so bile na začetku letošnjega leta medletno nižje, najbolj industrijske, za 12,4 %, hrana pa je bila cenejša za 5,6 %.

Mednarodni kapitalski trgi

Močno korekcijo, ki je zajela borze po svetu v lanskih zadnjih mesecih, je v prvih dveh mesecih letos nadomestila rast vrednosti delniških borznih indeksov, ki se je nadaljevala marca. Reprezentativni delniški indeks za Zahodno Evropo (SXXE) in Ameriški borzni indeks S&P500 sta v prvih dveh mesecih pridobila 10 % in 11 %, kar pa še ni zadoščalo za pokritje izgub iz lanskega zadnjega četrtletja. K okrevanju na delniških trgih je prispevalo pozitivno razpoloženje glede trgovinskega sporazuma med ZDA in Kitajsko, hkrati pa se je verjetnost izstopa Združenega kraljestva iz EU brez dogovora v zadnjem

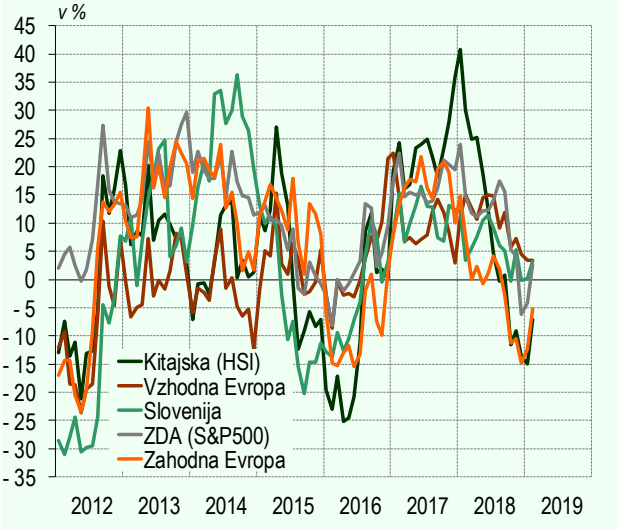
Slika 1.11: Devizni tečaj EUR/USD in centralnobančni obrestni meri

Vir: ECB, Federal Reserve.

Slika 1.12: Cene nafte

Vir: Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.13: Medletna rast izbranih borznih indeksov



Vir: Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.

obdobju zmanjšala, saj se pričakujejo odlog izstopa in dodatna pogajanja z EU. Posledično so težave z ohlajanjem evrskega gospodarstva ostale v ozadju, tudi zaradi sporočila ECB, da bo septembra ponovno uvedla poceni dolgoročna posojila evropskim bankam.

2 Konjunkturna gibanja

Mesečni kazalniki zaupanja in aktivnosti za začetek letošnjega leta nakazujejo nadaljevanje nižje, a še vedno solidne gospodarske rasti. Zaupanje v gospodarstvu je marca ostalo nižje kot na začetku leta, a nespremenjeno v primerjavi s februarjem. Podjetniške ocene kratkoročne rasti povpraševanja kažejo na nadaljnje zniževanje rasti tujega povpraševanja in ohranjanje solidnih razmer na domačem trgu. Te ocene se januarja sicer še niso povsem zrcalile v kazalnikih aktivnosti. Po decembrskem padcu se je industrijska proizvodnja januarja medletno povečala za 5,7 %. Ob poslabšanih razmerah v evropski industriji pozitivno preseneča tudi ocena negotovosti gospodarskih razmer s strani podjetij v predelovalnih dejavnostih, ki je vsaj za prvo četrtletje ostala nizka. V primerjavi z decembrom je bila januarja višja tudi rast obsega prodaje v storitvah, ki je le nekoliko zaostala za lanskim povprečjem. Rast gradbene aktivnosti se je v obdobju po lokalnih volitvah pričakovano upočasnila in januarja ostala razmeroma nizka pri 4,3 %. Medletna rast sestavljenega kazalnika aktivnosti, ki zajema prej omenjene dejavnosti, se je januarja povišala na 6,0 %, kar je nekoliko nad povprečjem lanskega zadnjega četrtletja. Gospodarske razmere so tako ostale precej boljše kot v povprečju evrskega območja.

Kazalniki zaupanja

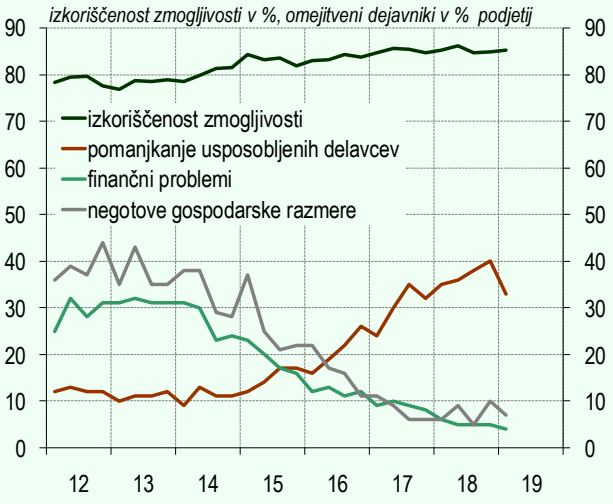
Zaupanje v gospodarstvu je marca ostalo nespremenjeno, ocene podjetij pa kažejo na nadaljevanje precej hitre rasti prodaje na domačem trgu in poslabšanje razmer v izvoznem sektorju. Kazalniki zaupanja se letos povečujejo ali ostajajo na visokih ravneh v dejavnostih, ki so pretežno odvisne od domačega trga, precej bolj previdna pa so podjetja v predelovalnih dejavnostih. Podjetja v gradbeništvu in zasebnih storitvah brez trgovine ocenjujejo trenutno povpraševanje kot precej močno, ostajajo pa tudi dokaj optimistična glede rasti povpraševanja v letošnjem drugem četrtletju. Še bolj optimistična so podjetja v trgovini, kjer se je vrednost kazalnika pričakovane prodaje po lanskem padcu letos že približala doslej najvišji vrednosti ob koncu leta 2017. Drugače je s

Slika 2.1: Pričakovano povpraševanje v naslednjih treh mesecih

Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

podjetji v predelovalnih dejavnostih. Ta so marca poročala o padcu naročil, ponovno pa so precej znižala tudi oceno rasti kratkoročnega povpraševanja. Vrednost kazalnika pričakovanega skupnega povpraševanja se je tako marca znižala na najnižjo raven po juliju 2013. Ob tem preseneča delež podjetij v predelovalnih dejavnostih, ki gospodarske razmere ocenjuje kot negotove, saj je vsaj v prvem četrtletju ostal nizek. Zelo visoka je bila še naprej tudi izkoriščenost proizvodnih zmogljivosti. V nasprotju z zaupanjem v trgovini se je letos zaupanje potrošnikov nekoliko zmanjšalo, a kljub temu ostalo precej nad dolgoletnim povprečjem.

Slika 2.2: Poslovne tendence v predelovalnih dejavnostih – izkoriščenost zmogljivosti in omejitveni dejavniki

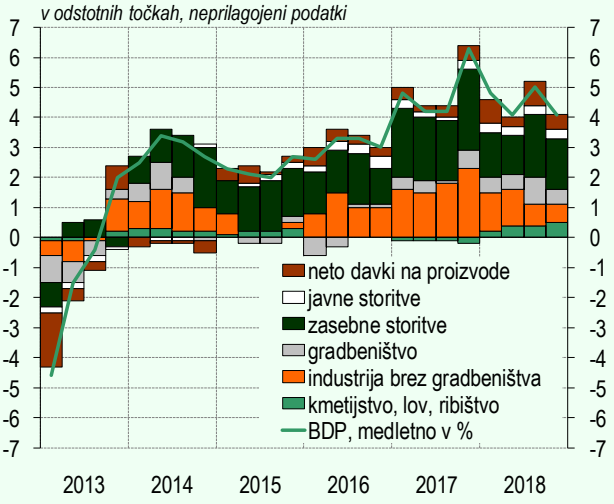


Vir: SURS.

BDP – proizvodna stran

Gospodarska rast se je v lanskem zadnjem četrtletju znižala, a ostala visoka v primerjavi z evrskim območjem. Četrtletna rast se je po desezoniranih in delovnim dnem prilagojenih podatkih v primerjavi s tretjim četrtletjem znižala za 0,5 odstotne točke na 0,8 %, kar pa je bilo še vedno za 0,6 odstotne točke nad evrskim povprečjem. V lanskem zadnjem četrtletju se je – ob močnem učinku osnove – nekoliko znižala tudi medletna rast BDP. Po neprilagojenih podatkih je bila 4,1-odstotna, kar je 2,8 odstotne točke nad evrskim povprečjem. Medletna rast dodane vrednosti je v primerjavi z evrskim območjem ostala višja v vseh skupinah dejavnosti, a z opazno manjšim preseganjem v gradbeništvu kot v predhodnih četrtletjih leta 2018. V industriji je bila rast dodane vrednosti v primerjavi z evrskim območjem višja za 2,6 odstotne točke, kar je bilo ponovno precej manj kot leta 2017.

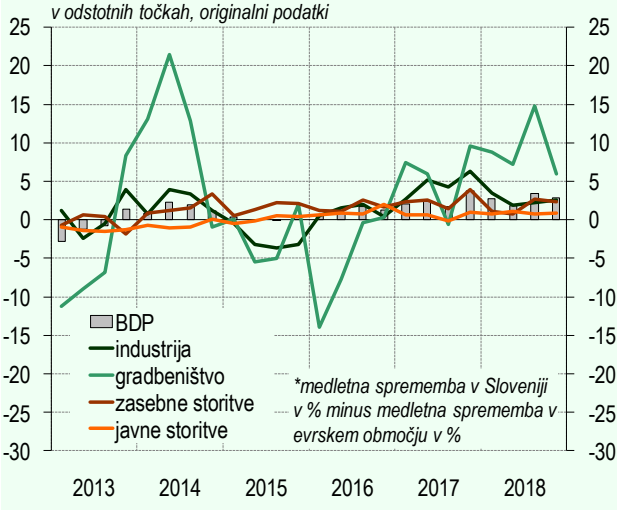
Slika 2.3: Prispevki komponent k medletni rasti BDP, proizvodna stran



Vir: SURS.

Medletna rast dodane vrednosti v industriji se je v lanskem zadnjem četrtletju ponovno znižala, nekatere panoge pa so celo zmanjšale obseg proizvodnje. Rast dodane vrednosti v industriji je znašala le še 2,5 %, kar je za 7,3 odstotne točke manj kot pred letom, ko je bil dosežen vrh v trenutnem ciklu. Poleg specifičnega cikla proizvodnje domačega proizvajalca avtomobilov je bilo zmanjšanje posledica slabših razmer v mednarodnem okolju, ki so se najmočneje odrazile v znižani rasti prodaje na trgih evrskega območja. Ta je v lanskem zadnjem četrtletju medletno znašala le še 0,5 %, pred letom pa je presegla 20 %. Močna upočasnitev rasti je bila lani značilna za

Slika 2.4: Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, proizvodna stran*



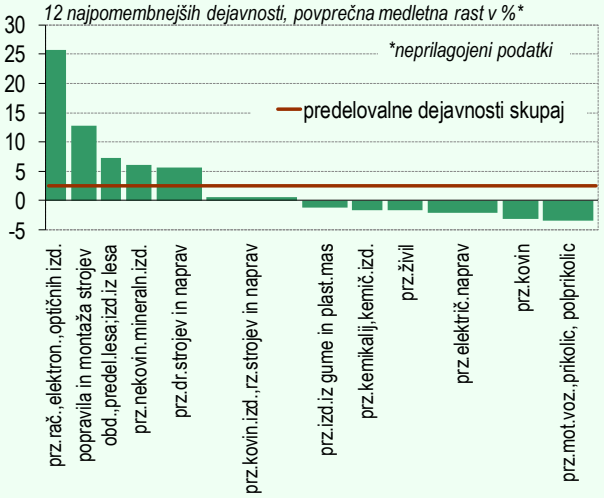
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

srednje visoko in srednje nizko tehnološko zahtevno proizvodnjo, kamor med drugim sodijo avtomobilska, strojna, kemična, kovinska in elektro industrija. Po drugi strani se je solidna rast ohranila v nizko tehnološko zahtevni proizvodnji, kjer se je nadaljevala visoka rast v lesni industriji in v proizvodnji pijač, ter v visoko tehnološko zahtevni proizvodnji, kjer je po rasti še naprej izstopala proizvodnja računalniških, elektronskih in optičnih izdelkov, glede na izvozne podatke pa so bile razmere še naprej ugodne tudi v farmaciji.

V primerjavi z industrijo je bila upočasnitev rasti dodane vrednosti v storitvah lani precej manjša. Dodana vrednost v zasebnih storitvah je bila v lanskem zadnjem četrtletju medletno večja za 4,1 %, rast pa se je v drugem polletju v primerjavi s prvim okrepila skladno s pospeškom v rasti izvoza storitev. Hkrati so bili precej ugodni tudi domači dejavniki, saj je rast skupne domače potrošnje ostala precej visoka tudi ob koncu lanskega leta. Kljub temu se je prispevek zasebnih storitev k rasti BDP lani zmanjšal. Znašal je 1,7 odstotne točke, kar je 0,6 odstotne točke manj kot leta 2017. Pregled gibanja realnih prihodkov v pomembnejših storitvenih dejavnostih pokaže predvsem znižanje rasti v prometu in skladiščenju, kar sovpada z nižjo rastjo blagovne menjave. Po drugi strani se je lani ohranila visoka rast obsega prodaje v trgovini, močno so se povečali turistični prihodki, skladno s pospešeno gradbeno aktivnostjo pa so bili višji tudi prihodki v strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih. Rast dodane vrednosti v javnih storitvah se je v lanskem zadnjem četrtletju ohranila na ravni okrog 2 %.

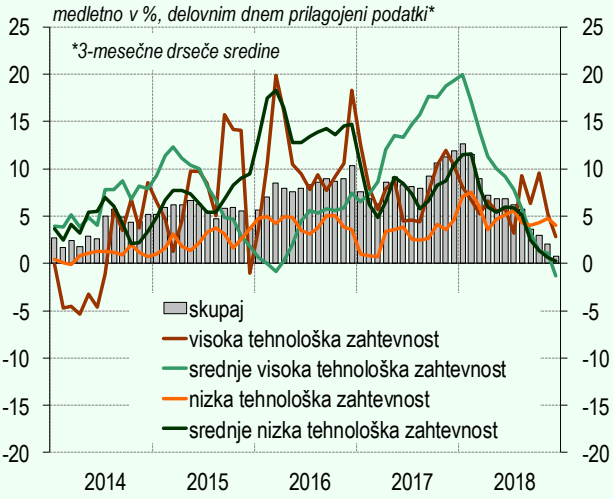
Rast dodane vrednosti v gradbeništvu se je v lanskem zadnjem četrtletju znižala, a ostala najvišja med pomembnejšimi skupinami dejavnosti. Razlogi za upočasnitev so postopno zaključevanje gradbenih del na inženirskih objektih, povezanih z lanskim volilnim ciklom, močno znižanje rasti v gradnji nestanovanjskih stavb in stagnacija v gradnji stanovanjskih stavb. Medletna rast dodane vrednosti v gradbeništvu je v lanskem zadnjem četrtletju kljub temu znašala 9,5 %. To je sicer pol manj v primerjavi s tretjim četrtletjem, ko je dosegla najvišjo rast po drugem četrtletju leta 2014. Vrh rasti v letu 2014 je bil prav tako povezan z volilnim ciklom.

Slika 2.5: Proizvodnja predelovalnih dejavnosti: okt. – dec. 2018



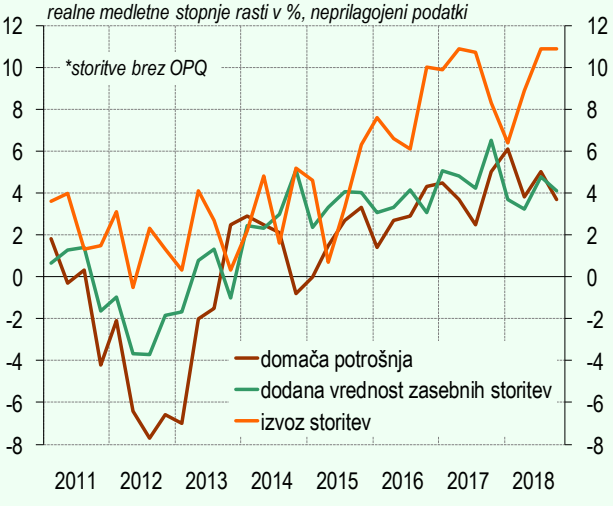
Opomba: Širina stolpca odraža delež v dodani vrednosti predelovalnih dejavnosti v letu 2017. Farmacevtska industrija ni vključena zaradi zaupnosti podatkov. Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.6: Proizvodnja predelovalnih dejavnosti po tehnološki zahtevnosti



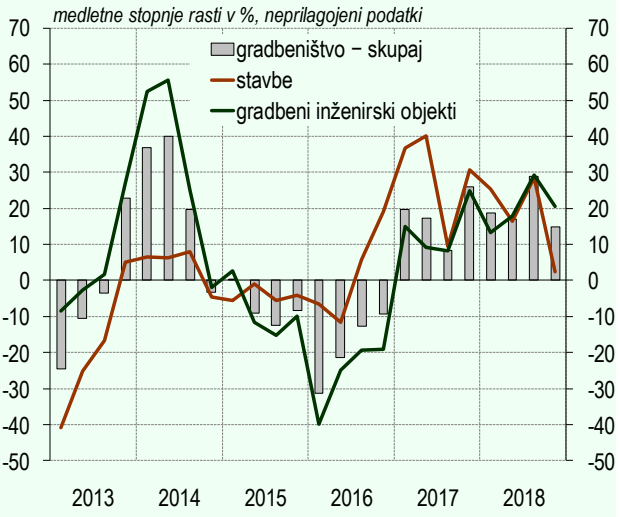
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.7: Dodana vrednost v storitvah zasebnega sektorja* in viri povpraševanja



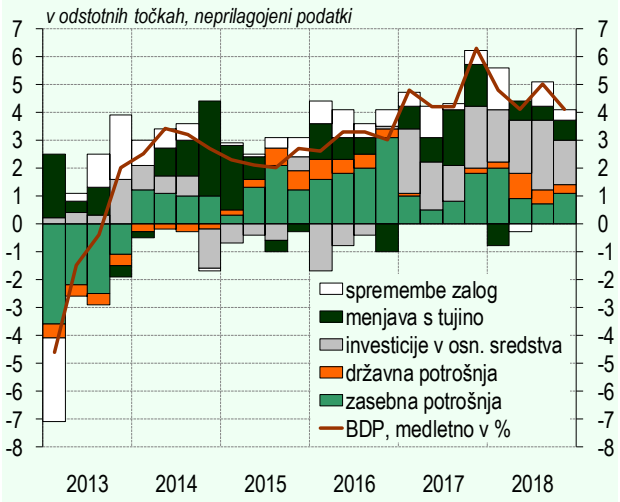
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.8: Obseg opravljenih gradbenih del po četrtletjih



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.9: Prispevki komponent k medletni rasti BDP, izdatkovna stran



Vir: SURS.

BDP – izdatkovna stran

Za lansko zadnje četrtletje sta bili značilni okrepitev rasti zasebne potrošnje in nekoliko šibkejša rast investicij. Tekoča rast zasebne potrošnje je bila po desezoniranih in delovnim dnem prilagojenih podatkih z 1,4 % najvišja, tekoča rast bruto investicij v osnovna sredstva pa z 0,6 % najnižja lani. Tekoča rast skupne domače potrošnje je bila tako z 1,2 % primerljiva s tisto iz tretjega četrtletja. Medletna rast skupnega domačega trošenja se je po neprilagojenih podatkih v lanskem zadnjem četrtletju – tudi zaradi visoke osnove – znižala, a ostala razmeroma visoka pri 3,7 %. Pri tem se je rast zasebne potrošnje okrepila na 2,1 %, rast končne državne potrošnje pa znižala na 1,5 %. Znižala se je tudi rast bruto investicij v osnovna sredstva, in sicer na 8,2 %, kar je najmanj po tretjem četrtletju leta 2017. Kljub temu so investicije ostale glavni dejavnik višje rasti skupnega domačega trošenja v primerjavi s povprečjem evrskega območja.

Rast zasebne potrošnje je tudi lani precej zaostala za rastjo mase plač, gospodinjstva pa so ponovno povišala stopnjo varčevanja. Rast zasebne potrošnje se je ob koncu lanskega leta sicer okrepila – rast zaposlovanja je ostala visoka, nekoliko pa sta se povišala zaupanje potrošnikov in realna rast plač – z 2,2 % na ravni celotnega leta pa je bila za 0,3 odstotne točke višja kot leta 2017. Hkrati je realna rast mase plač po nacionalnih računih lani dosegla 5,3 %, 0,4 odstotne točke več kot leta

Slika 2.10: Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, izdatkovna stran*

Vir: Eurostat, ECB, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.11: Potrošnja in varčevanje gospodinjstev

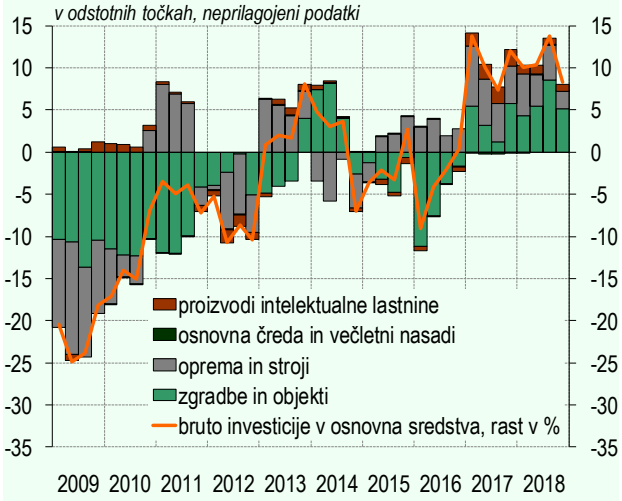
Vir: SURS, ECB, preračuni Banka Slovenije.

2017. Stopnja varčevanja gospodinjstev je dosegla 15,3 %, v primerjavi z letom 2017 pa je bila višja za 1,1 odstotne točke.

Rast investicij se je v lanskem zadnjem četrtletju umirila, v ozadju pa je bilo več dejavnikov. Investicije v opremo in stroje so se tekoče zmanjšale za odstotek, njihova medletna rast pa je bila s 4,9 % najnižja v trenutnem investicijskem ciklu. Dejavnika znižane rasti investiranja sta šibkejša rast tujega povpraševanja in povečana negotovost v mednarodnem okolju, medtem ko so finančni pogoji ostali ugodni, izkoriščenost proizvodnih zmogljivosti pa visoka. Umirila se je tudi tekoča rast gradbenih nestanovanjskih investicij, kar sovpada z obdobjem po jesenskih lokalnih volitvah. Njihova medletna rast je znašala 12,3 %, kar je 8,6 odstotne točke manj kot v tretjem četrtletju. So se pa lani nekoliko okrepile investicije v stanovanjsko gradnjo. V zadnjem četrtletju so bile medletno višje za 6,1 %, kar je najvišja rast v novem investicijskem ciklu in kaže na postopno realizacijo predhodno povišanega števila gradbenih dovoljenj in vrednosti novih pogodb za gradnjo stanovanjskih nepremičnin. Čeprav so se bruto investicije v osnovna sredstva lani drugo leto zapored povečale za več kot 10 %, je njihov delež v BDP ostal nizek. Znašal je 19,6 %, kar je za 1,4 odstotne točke manj od evrskega povprečja.

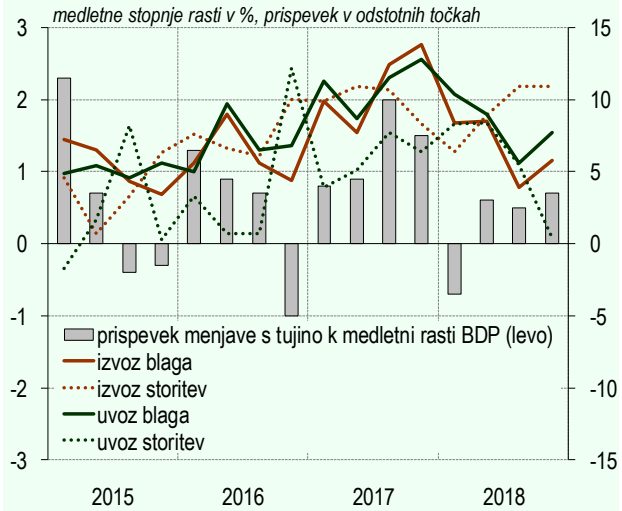
Neto prispevek menjave s tujino k rasti BDP se je lani zmanjšal zaradi nižje rasti izvoza in močnejšega domačega investiranja. Po šibkem tretjem četrtletju se je tekoča realna rast skupnega izvoza v lanskem zadnjem četrtletju okrepila na 3,0 %, povišala pa se je tudi medletno, in sicer na 6,8 %. Kljub temu je bila rast znotraj leta nižja kot leta 2017, saj so postale razmere v mednarodnem okolju manj spodbudne za blagovni izvoz. Zaradi nižje rasti industrijske proizvodnje in investicij v opremo in stroje v EU se je znižala rast izvoza vmesnih proizvodov in proizvodov za investicije, po avgustu pa so se zaradi padca prodaje avtomobilov poslabšale tudi razmere v avtomobilski industriji. Realna rast blagovnega izvoza je bila tako lani s 6,7 % za 4,3 odstotne točke nižja kot leta 2017. Realna rast izvoza storitev se je lani z 9,3 % ohranila na ravni, primerljivi s tisto iz leta 2017, saj je v drugem polletju prišlo do pospeška izvoza potovanj ter gradbenih in različnih poslovnih storitev. Lani je bila v primerjavi z letom 2017 nižja tudi realna rast uvoza, a le zaradi nižje rasti uvoza vmesnih proizvodov kot posledice manjšega povečanja industrijske proizvodnje. Hkrati se je opazno okrepil uvoz investicijskih proizvodov. Stopnja rasti uvoza storitev je lani zaradi močnega znižanja v drugem polletju ostala primerljiva s tisto iz leta 2017. Skupna realna rast izvoza je lani dosegla 7,2 %, skupna rast uvoza pa 7,8 %, kar je prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP v primerjavi z letom 2017 zmanjšalo za eno odstotno točko na 0,3 odstotne točke.

Slika 2.12: Prispevki k realni medletni rasti bruto investicij v osnovna sredstva



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.13: Menjava s tujino



Vir: SURS – nacionalni računi.

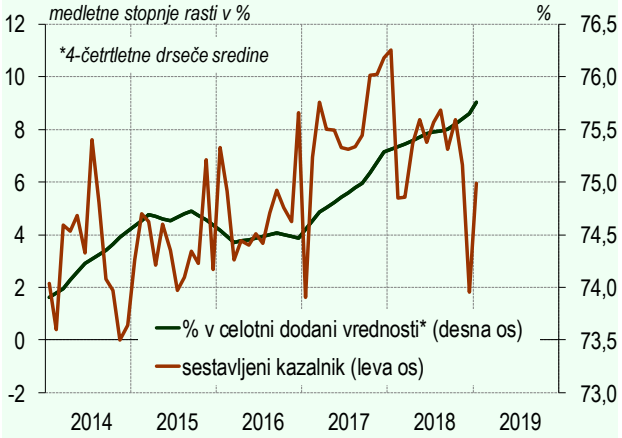
Gospodarska gibanja v letošnjem prvem četrtletju

Sestavljeni kazalnik gospodarske aktivnosti nakazuje nadaljevanje nižje, a še vedno solidne rasti na začetku letošnjega leta. Vrednost kazalnika, ki zajema dejavnosti z okrog 75-odstotnim deležem v skupni dodani vrednosti, je bila januarja medletno višja za 6,0 %. To je 4,2 odstotne točke več kot decembra. K zvišanju je največ prispevalo povečanje industrijske proizvodnje, nekoliko močnejša je bila rast obsega prodaje v zasebnih storitvah, na razmeroma nizki ravni pa se je ohranila medletna rast gradbene aktivnosti. Rast sestavljenega kazalnika je bila januarja nekoliko nad povprečjem lanskega zadnjega četrtletja, za povprečno lansko stopnjo pa je zaostala za 1,2 odstotne točke.

Po padcu v decembru se je industrijska proizvodnja januarja okrepila. Njena medletna rast je dosegla 5,7 %, a s precejšnjimi razlikami med skupinami proizvodov. Nizko, le 2,0-odstotno, je bilo povečanje proizvodnje izdelkov za vmesno porabo, kar je predvsem posledica nadaljevanja neugodnih razmer v nemški industriji s ponovnim padcem proizvodnje v januarju. V nasprotju s pričakovanji in kljub visoki osnovi se je proizvodnja investicijskih proizvodov okrepila na 7,4 %. Najmočnejši skok v rasti, na kar 12,5 %, je bil dosežen v proizvodnji proizvodov za široko porabo. Pri tem obstaja verjetnost, da gre le za začasen pospešek, saj podatki o blagovnem izvozu kažejo na neobičajno povečanje izvoza farmacevtskih proizvodov v Švico.

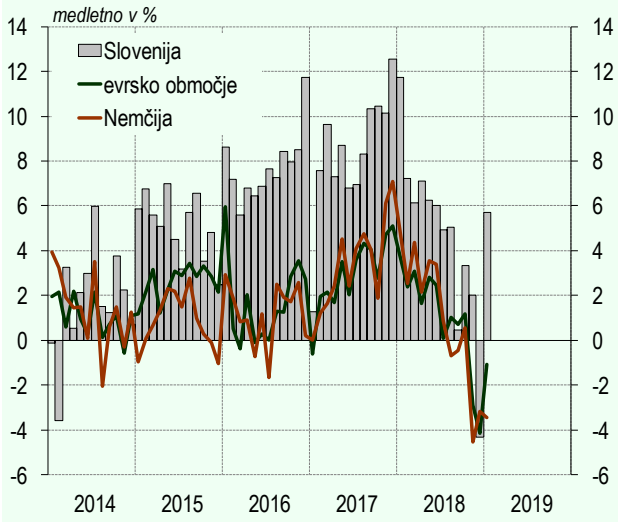
V primerjavi z decembrom se je okrepil tudi obseg prodaje v zasebnih storitvah, vendar je rast nekoliko zaostala za povprečno lansko stopnjo. Januarja je medletna rast znašala 6,9 %, kar je 1,4 odstotne točke več kot decembra. Razlog je predvsem v močnejši rasti prihodkov v prometu in skladiščenju, kar sovpada z dinamiko blagovnega izvoza in industrijske proizvodnje. V primerjavi z decembrom se je okrepil tudi obseg prodaje v strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih ter informacijskih in komunikacijskih dejavnostih, v trgovini pa je rast ostala na razmeroma visoki ravni. Kljub temu je povečevanje aktivnosti v zasebnih storitvah ostalo počasnejše kot lani, predvsem v primerjavi s sredino leta, saj

Slika 2.14: Sestavljeni kazalnik gospodarske aktivnosti



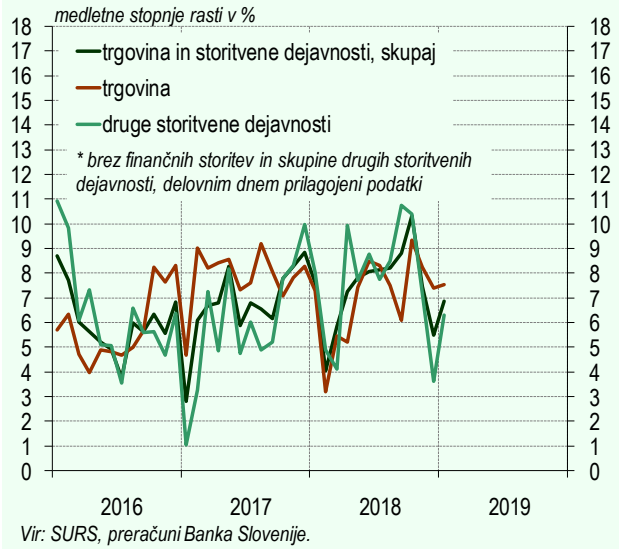
Opomba: Sestavljeni kazalnik vsebuje realni indeks obsega v storitvenih dejavnostih in trgovini, realni indeks industrijske proizvodnje in realni indeks obsega izvedenih gradbenih del.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.15: Industrijska proizvodnja



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.16: Realni prihodek v trgovini in drugih zasebnih storitvah*

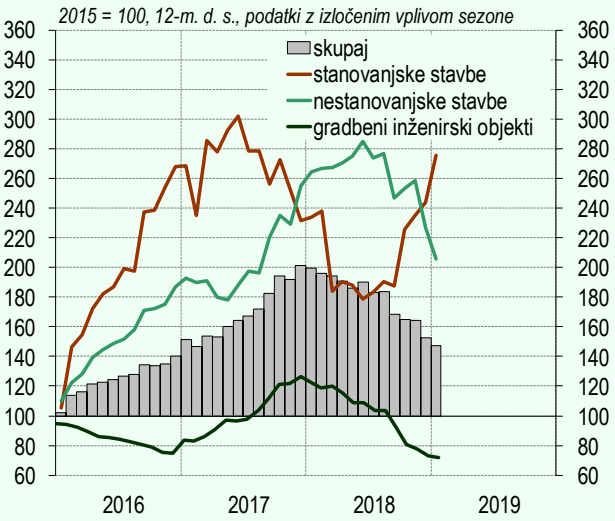


Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

je zaradi manj ugodnih razmer v mednarodnem okolju nižja rast prihodkov v prometu in skladiščenju, skupaj z gradbeništvom se postopoma umirja povečevanje aktivnosti v strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih, prihodki v zaposlovalnih dejavnostih pa so bili januarja medletno manjši tretji mesec zapored. Zadnje je lahko eden od znakov upočasnjevanja rasti povpraševanja delodajalcev po delu, kar bi bilo pričakovano v razmerah nižje gospodarske rasti.

Po znižanju v decembru je medletna rast opravljenih gradbenih del ostala razmeroma nizka tudi januarja. Znašala je 4,3 %. Rast se je ohranila le zaradi gradnje inženirskih objektov, kjer pa se je povečevanje aktivnosti ponovno upočasnilo. Lani se je zmanjšala tudi vrednost novih pogodb za tovrstno gradnjo, kar zmanjšuje obete za letošnjo rast. Skupna aktivnost v gradnji stavb je bila medletno manjša drugi mesec zapored, vendar bi to vsaj pri stanovanjih moralo biti prehodnega značaja, saj se je vrednost novih pogodb za tovrstno gradnjo v zadnjih mesecih ponovno povišala, za investitorje pa so privlačne tudi cene stanovanjskih nepremičnin, ki so se lani povišale za več kot 18 %. Manj zanesljiva je prihodnja rast aktivnosti v gradnji nestanovanjskih stavb, saj sta se število izdanih gradbenih dovoljenj in vrednost novih pogodb za to vrsto objektov lani nekoliko zmanjšala. V evrskem območju je bila gradbena aktivnost januarja medletno manjša za 0,7 %.

Slika 2.17: Realna vrednost novih pogodb v gradbeništvu

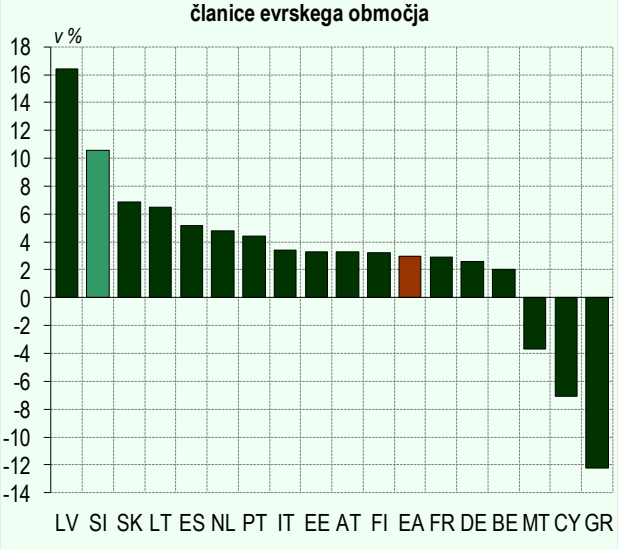


Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Okvir 2.1: Gospodarska rast v Sloveniji in drugih članicah evrskega območja v letu 2018

Lani je bila rast BDP v Sloveniji tretja najvišja v evrskem območju predvsem zaradi visoke rasti investicij. Gospodarska rast je s 4,5 % povprečje evrskega območja presegla za 2,7 odstotne točke in je zaostala le za rastjo v Latviji in na Malti. Visoka rast je bila sicer v pretežni meri posledica močnega učinka prenosa, vendar se je tudi povečevanje aktivnosti znotraj leta upočasnjevalo počasneje kot v večini drugih članic. Med agregati povpraševanja so z 10,6-odstotno rastjo, drugo najvišjo med članicami, izstopale bruto investicije v osnovna sredstva. K temu je v veliki meri prispevala visoka rast gradbenih investicij skladno z volilnim ciklom in povečanim črpanjem evropskih sredstev, medtem ko se je rast investicij v opremo in stroje lani upočasnjevala zaradi povečane negotovosti v mednarodnem okolju. Čeprav se je rast izvoza lani v primerjavi z letom 2017 precej upočasnila, je bila s 7,2 % druga najvišja v evrskem območju in kar 4,2 odstotne točke nad evrskim povprečjem. Po drugi strani je bila zaradi ugodnih domačih razmer rast uvoza višja kot rast izvoza. Dosegla je 7,7 %, kar je bilo največ med članicami. Kljub temu je prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP ostal pozitiven pri 0,3 odstotne točke, kar je nekoliko nad evrskim povprečjem. Rast zasebne potrošnje je bila tudi lani razmeroma nizka glede na razmere na trgu dela. Z 2,2 % je evrsko povprečje sicer presegla za 0,9 odstotne točke, vendar je bila šibkejša rast v evrskem območju predvsem posledica nizke rasti v Nemčiji, Franciji in Italiji. Rast končne potrošnje države je bila z 2,6 % četrta najvišja med članicami.

Slika 1: Rast bruto investicij v osnovna sredstva v letu 2018 – članice evrskega območja



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Tabela 2.1: Gospodarska aktivnost – kazalniki obsega

	12 mes. do jan.18	*12 mes. do jan.19*	*2018 nov.*	*2018 dec.*	*2019 jan.*	*2018 okt.*	*2019 jan.*
		*medletne stopnje rasti v %***				*tekoče****	
Industrijska proizvodnja - skupaj	9,2	4,1	2,0	-4,3	5,7	0,4	0,8
Predelovalne dejavnosti	10,0	4,5	2,1	-4,0	6,2	0,3	1,2
Gradbeništvo - skupaj	21,6	16,7	19,5	4,3	4,3	6,1	-0,5
Nestanovanjske stavbe	24,2	15,1	10,6	-10,4	0,0	-2,0	5,2
Stanovanjske stavbe	53,3	5,8	-6,5	2,3	-7,9	4,9	0,3
Gradbeni inženirski objekti	18,4	18,5	25,4	9,6	6,7	7,9	0,2
Trgovina in druge zasebne storitve* - skupaj	7,2	7,4	7,5	5,5	6,9	2,3	0,8
Trgovina z motornimi vozili in popravila	14,3	11,6	5,1	1,1	7,3	-4,1	-0,7
Trgovina na drobno brez vozil	5,2	3,6	6,0	7,7	7,3	3,0	2,5
Druge zasebne storitve	6,6	7,5	7,2	3,6	6,3	2,6	0,2
Promet in skladiščenje	12,3	7,3	6,1	1,3	5,3	4,6	-1,1
Gostinstvo	7,7	4,8	5,1	5,8	4,0	1,3	-0,1
Informacijske in komunikacijske dejavnosti	2,9	6,4	6,5	5,1	9,1	1,6	1,4
Strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti	0,9	13,4	13,7	9,5	12,0	1,3	2,2

*Opombe: *Brez finančnih storitev. **Iz podatkov so izločeni vplivi koledarja. ***Trimesečne drseče sredine glede na trimesečne drseče sredine pred tremi meseci v %, desezonirani podatki.*
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

3 Trg dela

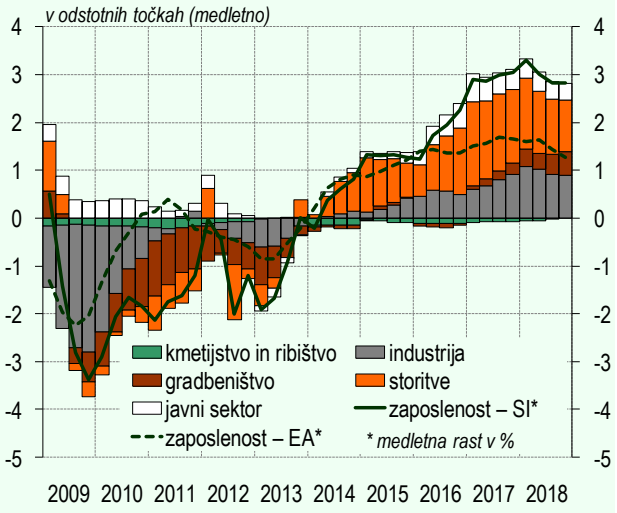
Strukturna neskladja na trgu dela še niso močneje otežila zaposlovanja, saj je medletna rast števila delovno aktivnih brez samozaposlenih kmetov januarja ostala visoka s 3,1 %, a z že skoraj dvotretjinskim prispevkom zaposlovanja tujih državljanov. Do februarja se je še naprej zmanjševala tudi brezposelnost. Število prostih delovnih mest ostaja visoko, anketni kazalniki pričakovanega zaposlovanja pa le kažejo znake umirjanja. Predvsem zaradi uveljavitve dogovora o rasti plač v javnem sektorju in posledično več kot 10-odstotnega medletnega porasta povprečne bruto plače v dejavnosti javne uprave se je medletna stopnja rasti skupne povprečne bruto plače januarja zvišala na 4,2 %. V pretežno zasebnem sektorju je znašala 3,7 %.

Zaposlenost

Rast zaposlenosti je lani ostala visoka in primerljiva z letom prej.[1] Znašala je 3 %, medletne stopnje rasti pa so se po četrtletjih umirjale. V zasebnem sektorju je bila rast zaposlenosti s 3,2 % višja kot v pretežno javnih storitvah,[2] kjer je znašala 2,0 %. Prispevek k rasti zaposlenosti se je glede na leto prej najbolj povečal v industrijskih dejavnostih, ki so k skupni rasti prispevale tretjino, in v gradbeništvu. Zaposlenost je lani rasla tako zaradi višanja stopnje delovne aktivnosti kot zaradi zaposlovanja tujih državljanov. Stopnja delovne aktivnosti je lani v povprečju znašala 71,1 % in bila medletno višja za skoraj dve odstotni točki, pri čemer je bilo glede na leto prej v deležu delovno sposobnega prebivalstva manj tako brezposelnih kot neaktivnih oseb. Med zadnjimi je bilo manj predvsem oseb, ki ne želijo delati. Rast zaposlovanja je januarja po mesečnih podatkih ostala visoka, medletno 3,1-odstotna, kar je primerljivo s povprečjem lanskih medletnih stopenj. Tuji državljani so januarja k skupnemu medletnemu povečanju delovno aktivnih oseb brez samozaposlenih kmetov prispevali že 63 %, v strukturi pa sestavljajo eno desetino.

[1] Podatki o zaposlenosti se zaradi različnih metodologij in virov razlikujejo. Zaposlenost po nacionalnih računih izhaja iz podatkov Statističnega registra delovno aktivnega prebivalstva (SRDAP) in v zaposlenost vključuje stalno zaposlene osebe ter samozaposlene osebe in pomagajoče družinske člane v zasebnem kmetijstvu, samozaposlene v drugih dejavnostih gospodinjstev, študentsko delo in druge oblike začasne zaposlenosti, zaposlenost v pomorskem transportu na naših ladjah ter v slovenskih diplomatskih in konzularnih predstavništvih v tujini. Po četrtletnih podatkih iz anketnega raziskovanja Aktivno in neaktivno prebivalstvo se kot delovno aktivno prebivalstvo šteje osebe, ki so v zadnjem tednu pred izvajanjem raziskovanja opravile kakršnokoli delo za plačilo (denarno ali nedenarno), dobiček ali za družinsko blaginjo. Med delovno aktivne štejejo tudi zaposlene ali samozaposlene osebe, ki jih v zadnjem tednu pred izvajanjem raziskovanja ni bilo na delo, zaposlene osebe, ki so začasni ali trajni presežki, osebe na porodniškem dopustu ter pomagajoče družinske člane. Po mesečnih podatkih se kot delovno aktivno prebivalstvo štejejo le zaposlene osebe s pogodbo o zaposlitvi in samozaposlene osebe, podatki pa izvirajo iz SRDAP.
[2] Uprava in obramba, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo (dejavnosti O, P in Q po SKD 2008).

Slika 3.1: Prispevki posameznih dejavnosti k rasti zaposlenosti



Vir: SURS – nacionalni računi, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

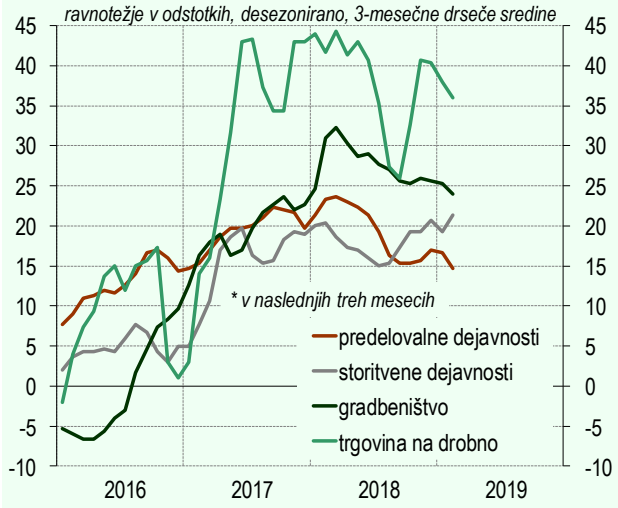
Slika 3.2: Stopnja prostih delovnih mest*

*Opomba: *Stopnja prostih delovnih mest izraža delež prostih delovnih mest v vseh delovnih mestih skupaj, pri čemer so vsa delovna mesta vsota prostih in zasedenih delovnih mest.*
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Povpraševanje po delovni sili je bilo vse do februarja še naprej visoko in je zadevalo predvsem poklicne skupine s srednjo ali nižjo zahtevano ravnjo znanj. Stopnja prostih delovnih mest, ki odraža strukturna neskladja na trgu dela, ostaja zgodovinsko gledano na visokih ravneh, v lanskem zadnjem četrtletju pa je bila najvišja v gradbeništvu.[3] Lani je bilo objavljenih več kot 19.000 prostih delovnih mest, kar je 18,6 % več kot leto prej. Februarja so delodajalci prek Zavoda za zaposlovanje največ povpraševali po zidarjih, voznikih težkih tovornjakov in vlačilcev ter delavcih za preprosta dela v predelovalnih dejavnostih. Po podatkih raziskave družbe PricewaterhouseCoopers (PwC) je v Sloveniji kar osem direktorjev od desetih v skrbeh zaradi razpoložljivosti usposobljenih delavcev. Med razlogi, da je trenutno težje zaposliti ustrezno delovno silo, izpostavljajo pomanjkanje usposobljenih delavcev in spremembe zahtev posameznih industrij glede veščin, kar največkrat rešujejo s prekvalifikacijo oziroma nadgradnjo znanj in spretnosti obstoječih zaposlenih.

Pričakovano zaposlovanje kaže znake umirjanja. V anketi PwC je več kot polovica slovenskih direktorjev navedla, da v tem letu pričakuje povečanje števila zaposlenih. Rast zaposlovanja se še vedno odraža tudi v anketnih podatkih SURS in ManpowerGroup, ki pa kažejo znake umirjanja. Pričakovano zaposlovanje po anketi

Slika 3.3: Pričakovano zaposlovanje*



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

SURS sicer ostaja zgodovinsko gledano na visokih ravneh, vendar se je v zadnjem obdobju z izjemo storitev znižalo v vseh preostalih obravnavanih dejavnostih (v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu in trgovini na drobno). Podobno sliko nakazuje anketa ManpowerGroup, ki za letošnje drugo četrtletje po sezonsko prilagojenih podatkih kaže najšibkejšo napoved zaposlovanja zadnjih dveh let, a ostaja ta stabilna. Delodajalci pričakujejo rast zaposlovanja v večini dejavnosti, zajetih v analizo, največ v proizvodnji ter transportu, logistiki in komunikacijah. Pričakovano zaposlovanje je sicer v večini dejavnosti

[3] Zakon o urejanju trga dela je aprila 2013 ukinil obvezno prijavo prostega delovnega mesta na Zavodu RS za zaposlovanje za vse delodajalce, razen za javni sektor in gospodarske družbe, ki so v večinski državni lasti. Od aprila 2013 do konca leta 2014 podatki niso bili več popolni, zato SURS od 1. četrtletja 2015 izvaja samostojno raziskovanje o številu prostih delovnih mest. V vzorčni okvir so vključeni vsi poslovni subjekti z vsaj eno zaposleno osebo, ki so po svoji glavni dejavnosti registrirani v eni od področij dejavnosti od B do S.

nižje kot v prejšnjem četrtletju, največje zmanjšanje zaposlitvenih možnosti pa so delodajalci sporočali v gradbeništvu.

Brezposelnost

Na začetku letošnjega leta se nadaljuje upočasnjeno zmanjševanje števila brezposelnih oseb. Februarja je bilo registriranih 80.755 brezposelnih oseb, kar je 5,8 % manj kot pred letom. V letošnjih prvih dveh mesecih je bilo novoprijavljenih brezposelnih oseb več tako v medletni primerjavi kot v primerjavi s številom sočasno odjavlje-

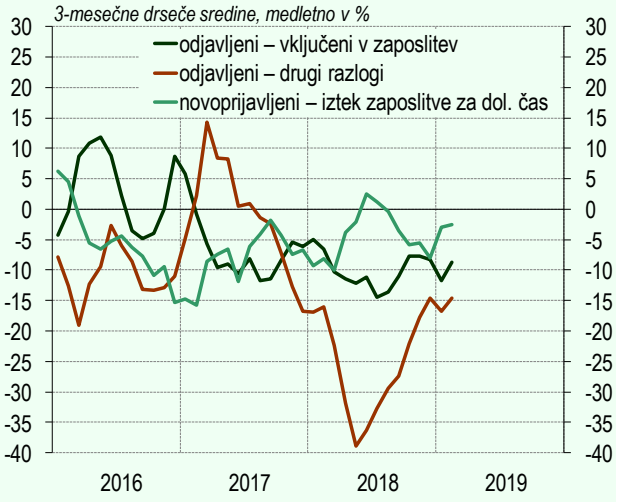
Tabela 3.1: Demografska gibanja, brezposelnost in zaposlenost

	2014	2015	2016	2017	2018	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4
					v 1.000					
Delovno sposobno prebivalstvo[1]	1.397	1.383	1.371	1.362	1.352	1.359	1.355	1.356	1.348	1.349
					v %					
Stopnja aktivnosti[2]	71,0	71,8	71,7	74,2	75,1	74,7	74,2	75,1	75,8	75,2
Stopnja delovne aktivnosti[3]	63,9	65,2	65,9	69,3	71,1	70,3	69,7	71,1	71,9	71,8
					v 1.000					
Registrirane brezposelne osebe	120,1	112,7	103,2	88,6	78,5	83,5	84,9	76,7	75,3	77,0
Stopnja brezposelnosti					*v %*					
- anketna	9,8	9,0	8,0	6,6	5,1	5,8	5,9	5,2	5,0	4,4
- registrirana	13,1	12,3	11,2	9,5	8,3	8,9	9,0	8,1	7,9	8,0
Verjetnost prehoda med zaposlenostjo in brezposelnostjo					*v %*					
- verjetnost zaposlitve[4]	15,4	15,7	18,0	19,2	19,5	16,2	23,6	21,4	16,9	16,2
- verjetnost izgube službe[5]	2,6	2,5	2,3	2,1	1,9	2,2	2,3	1,5	1,7	2,0
					v 1.000					
Skupna zaposlenost[6]	930	943	960	988	1.017	1.004	1.001	1.014	1.022	1.033
					medletne stopnje rasti v %					
Zaposlene osebe	0,6	1,4	2,2	3,3	3,5	3,4	3,8	3,5	3,3	3,3
Samozaposlene	-0,3	1,1	0,3	1,6	1,0	1,5	1,2	0,9	0,9	0,9
Zaposlenost po dejavnostih										
A Kmetijstvo, gozdarstvo in ribištvo	-1,7	-0,8	-1,4	-1,0	-0,4	-1,1	-0,7	-0,7	-0,3	0,0
BCDE Industrija	0,3	1,1	2,3	3,3	4,3	4,0	4,7	4,5	4,0	3,9
F Gradbeništvo	-1,1	0,4	-1,0	2,6	6,3	3,8	6,0	5,2	6,4	7,5
GHI Trgovina, gostinstvo, promet	-0,3	1,8	2,4	3,4	3,1	3,2	3,4	3,1	3,0	3,0
J Informacijske in komunikacijske dejavnosti	2,6	3,2	3,6	3,9	3,9	3,1	4,1	4,0	3,7	4,0
K Finančne in zavarovalniške dejavnosti	-2,1	-1,2	-1,7	-1,6	-1,1	-1,4	-1,4	-0,9	-0,9	-1,4
L Poslovanje z nepremičninami	0,9	1,4	4,6	7,9	5,3	8,6	6,7	6,6	4,8	3,2
MN Strokovne, znanstvene, tehnične in druge posl. dejavnosti	3,3	3,0	2,5	5,0	2,6	4,6	3,8	2,7	2,1	1,7
RST Druge dejavnosti	3,0	2,8	2,7	3,4	3,1	2,9	3,1	3,6	3,1	2,5
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)[7]	0,4	1,4	1,7	3,0	3,2	3,2	3,6	3,2	3,0	3,1
- pretežno javne storitve (OPQ)[7]	0,4	0,8	2,2	2,6	2,0	2,3	2,2	2,1	1,9	1,8
Skupna zaposlenost[6]	0,4	1,3	1,8	2,9	3,0	3,0	3,3	3,0	2,8	2,8

[1] Delovno sposobno prebivalstvo so vsi prebivalci med 15. in 64. letom starosti po raziskovanju Aktivno in neaktivno prebivalstvo.
[2] Delež aktivnega prebivalstva v delovno sposobnem prebivalstvu po raziskovanju Aktivno in neaktivno prebivalstvo.
[3] Delež delovno aktivnega prebivalstva v delovno sposobnem prebivalstvu po raziskovanju Aktivno in neaktivno prebivalstvo.
[4] Vključeni v zaposlitev kot delež brezposelnih po podatkih Zavoda RS za zaposlovanje. Višja vrednost kazalnika nam pove, da je verjetnost zaposlitve v danem obdobju višja.
[5] Novoprijavljeni zaradi izgube službe kot odstotek zaposlenih. Izračunano na podlagi podatkov Zavoda RS za zaposlovanje in registrskih podatkov o številu delovno aktivnih. Višja vrednost kazalnika nam pove, da je verjetnost izgube službe v danem obdobju višja.
[6] Skupaj zaposlene in samozaposlene osebe.
[7] Dejavnosti javne uprave, obrambe, obvezne socialne varnosti, izobraževanja, zdravstva in socialnega varstva po Standardni klasifikaciji dejavnosti 2008.
Vir: SURS, ZRSZ, preračuni Banka Slovenije.

nih. Vse večja strukturna neskladja na trgu dela se kažejo tudi v tem, da se že dobri dve leti medletno znižuje število registriranih brezposelnih oseb, ki so bile vključene v zaposlitev. V letošnjih prvih dveh mesecih jih je bilo medletno manj za 7,8 %. Stopnja registrirane brezposelnosti se je januarja medletno znižala za 0,7 odstotne točke na 8,6 %, anketna stopnja pa je v zadnjem četrtletju lani znašala le še 4,4 %, kar je najmanj po zadnjem četrtletju leta 2008.

Slika 3.4: Izbrani odlivi iz registrirane brezposelnosti in prilivi v brezposelnost



Vir: Zavod RS za zaposlovanje, preračuni Banka Slovenije.

Gibanje plač

Rast povprečne bruto plače je bila januarja v pretežno javnih storitvah višja kot v zasebnem sektorju. Medletna nominalna rast povprečne bruto plače je bila januarja 4,2-odstotna, kar je za slabo odstotno točko več od povprečne lanske rasti. V dejavnosti javne uprave in obrambe ter obvezne socialne varnosti je znašal medletni porast več kot 10 % zaradi napredovanj in sprejetega dogovora o rasti plač v javnem sektorju. Ker je bila rast povprečnih bruto plač januarja nadpovprečna tudi v izobraževanju in v zdravstvu in socialnem varstvu, je bila medletna rast povprečne bruto plače v pretežno javnih storitvah s 6,3 % višja kot v zasebnem sektorju, kjer je znašala 3,7 %. Krepi se tudi rast plač po kolektivnih pogodbah, kar verjetno že kaže na uresničevanje zavez iz kolektivnih pogodb, ki so jih v številnih dejavnostih obno-

Tabela 3.2: Stroški dela

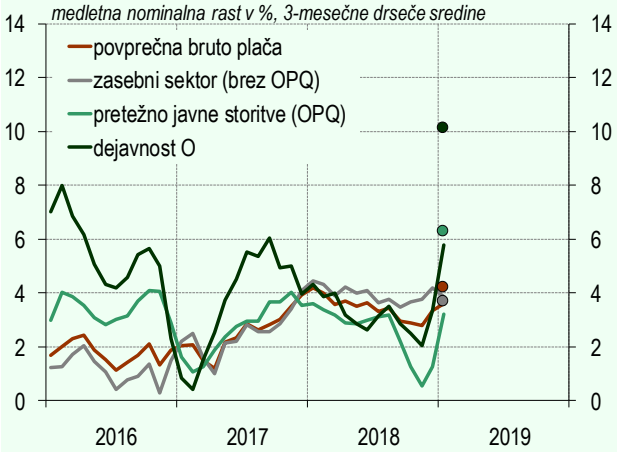
	2014	2015	2016	2017	2018	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4
					v EUR					
Povprečna bruto plača	1.545	1.556	1.584	1.626	1.681	1.701	1.656	1.660	1.651	1.757
					medletna rast v %, nominalno					
Povprečna neto plača	0,8	0,4	1,7	3,1	2,9	4,9	3,1	3,1	2,5	2,9
Povprečna bruto plača	1,1	0,7	1,8	2,7	3,4	3,9	3,6	3,6	3,0	3,3
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)[1]	1,4	0,8	1,3	2,6	3,9	4,1	3,9	4,1	3,5	4,2
- pretežno javne storitve (OPQ)[1]	0,2	0,6	3,3	2,8	2,4	3,5	3,2	3,0	2,2	1,3
Povprečna bruto plača v predelovalnih dejavnostih	3,3	2,1	2,1	3,2	4,0	5,0	4,2	4,1	4,1	3,5
Povprečna realna neto plača[2]	0,5	1,2	1,8	1,5	1,0	3,3	1,6	0,9	0,4	1,0
					medletna rast v %					
Stroški dela na enoto proizvoda,[3,4] nominalno	-1,2	0,3	1,8	1,2	2,5	1,2	2,4	3,5	1,1	2,8
Stroški dela na enoto proizvoda,[3,4] realno	-2,0	-0,7	1,0	-0,3	0,2	-0,4	0,0	0,7	-1,4	1,3
Stroški dela na zaposlenega,[4] nominalno	1,3	1,3	3,0	3,2	4,0	4,4	3,9	4,6	3,2	4,1
Produktivnost dela, nominalno	3,4	2,0	2,0	3,5	3,8	4,7	3,9	3,8	4,7	2,7
Produktivnost dela, realno	2,5	1,0	1,3	1,9	1,5	3,1	1,4	1,1	2,1	1,2
HICP	0,4	-0,8	-0,2	1,6	1,9	1,5	1,5	2,1	2,1	2,0
BDP deflator	0,8	1,0	0,8	1,6	2,3	1,6	2,4	2,7	2,5	1,5

[1] Dejavnosti javne uprave, obrambe, obvezne socialne varnosti, izobraževanja, zdravstva in socialnega varstva po Standardni klasifikaciji dejavnosti 2008.
[2] HICP deflator.
[3] Enota proizvoda predstavlja razmerje realni BDP/zaposlenost po nacionalnih računih.
[4] Stroški dela izračunani na podlagi sredstev za zaposlene (nacionalni računi).
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

vili ob koncu lanskega leta. Medletna rast povprečne bruto plače oseb, zaposlenih po kolektivnih pogodbah pri pravnih osebah, ki niso proračunski uporabniki, je januarja znašala 4,3 % in bila precej višja od rasti plač zaposlenih po individualnih pogodbah, ki je znašala 0,2 %. Zaradi zniževanja inflacije se je januarja še bolj kot medletna nominalna rast povprečne bruto plače povečala njena realna rast, za 3,0 %.

Ob visoki rasti povprečne bruto plače v pretežno javnih storitvah se je januarja okrepila tudi rast mase bruto plač. Medletna nominalna rast mase bruto plač je januarja znašala 7,6 %, kar je 0,6 odstotne točke več od lanskega povprečja, a vseeno manj kot pred letom. Zaradi zelo visoke medletne rasti povprečne bruto plače v pretežno javnih storitvah je bila januarja višja tudi medletna rast mase bruto plač, ki je znašala 7,6 % in bila najvišja po oktobru 2016, rast v zasebnem sektorju pa je bila 7,8-odstotna. Medletna realna rast mase bruto plač je bila januarja 6,4-odstotna.

Slika 3.5: Povprečna bruto plača na zaposlenega

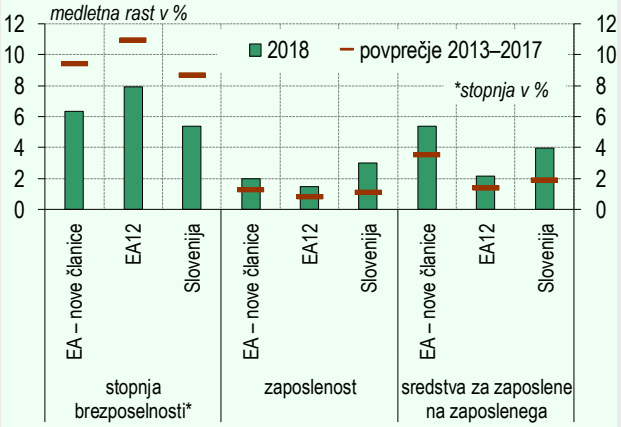


Opomba: Točke predstavljajo podatek za januar 2019 brez drsečih sredin. Dejavnost O: javna uprava, obramba, obvezna socialna varnost.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Okvir 3.1: Razmere na trgu dela v Sloveniji in drugih članicah evrskega območja v letu 2018

Lani je bila rast zaposlenosti v Sloveniji ena najvišjih v evrskem območju. Zaposlenost se je v evrskem območju lani povečala za 1,5 %, pri čemer so se medletne stopnje rasti po četrtletjih umirjale. Rast zaposlenosti je bila najvišja v manjših članicah, višja kot v Sloveniji pa je bila le v štirih. Najnižja rast zaposlenosti je bila v Italiji in Franciji, kjer je bila pod 1 %. Rast zaposlenosti je bila v članicah, ki so se območju priključile zadnje, v zadnjih letih v povprečju višja kot v drugih članicah.[1] Delno je k temu prispevalo dohitevanje, saj so nove članice na začetku krize utrpele večje izgube zaposlenosti. Tudi rast sredstev na zaposlenega je zadnja leta v novih članicah višja kot v preostalih članicah. Lani je bila tako s 5,4 % v novih članicah višja za dobre 3 odstotne točke, pri čemer je bila z več kot 7,5 % najvišja v baltskih državah, v Sloveniji pa je bila 4-odstotna. Anketna stopnja brezposelnosti je bila lani v povprečju evrskega območja 8,2-odstotna, kar je še vedno nad predkrizno ravnjo. Kljub zniževanju v zadnjih letih namreč ostaja v Grčiji in Španiji višja od 15 %, medtem ko je v Belgiji in Nemčiji ter na Malti, Portugalskem in Slovaškem že nižja kot pred krizo. V Sloveniji je bila stopnja brezposelnosti s 5,1 % manj kot eno odstotno točko nad predkrizno ravnjo.

Slika 1: Trg dela v evrskem območju



Opomba: EA – nove članice: Ciper, Estonija, Latvija, Litva, Malta, Slovaška, Slovenija; EA12: Avstrija, Belgija, Finska, Francija, Nemčija, Grčija, Irska, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Portugalska, Španija. Povprečje stopenj brezposelnosti je znotraj posamezne skupine držav izračunano kot netehtano povprečje. Izračuni vključujejo razpoložljive podatke do zadnjega četrtletja 2018.
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

[1] Med nove članice štejemo: Ciper, Estonijo, Latvijo, Litvo, Malto, Slovaško in Slovenijo.

4 Tekoči račun plačilne bilance in kazalniki konkurenčnosti

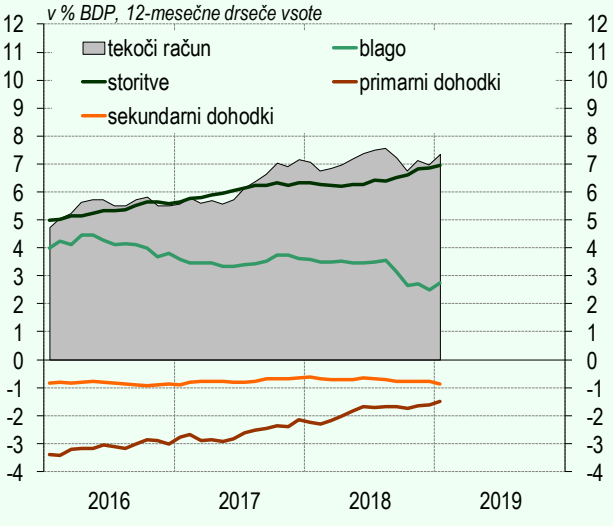
Po občutnem znižanju blagovnega presežka v zadnjih lanskih mesecih se je ta januarja znova povečal, a je bil precej nižji kot pred letom. Blagovni izvoz je še ohranjal solidno pozitivno dinamiko, medtem ko se je rast uvoza upočasnila. Hkrati se je do januarja še naprej povečeval presežek storitev, čeprav se je upočasnila pred tem zelo močna rast izvoza transportnih storitev. Presežek trgovinske bilance, tj. bilance blaga in storitev, ki kaže razliko med BDP in domačo porabo, se je zato še ohranjal na visoki ravni zadnjih treh let, v dvanajstih mesecih do januarja na 9,7 % BDP. V drugih delih tekočega računa izstopa močna upočasnitev zmanjševanja primanjkljaja v dohodkih od naložb v vrednostne papirje. Presežek tekočega računa se je januarja ohranil na ravni nekoliko nad 7 % BDP.

V lanskem zadnjem četrtletju so cenovna in tečajna gibanja ugodno vplivala na cenovno konkurenčnost slovenskega gospodarstva. So se pa nekoliko okrepili stroškovni pritiski in potisnili rast realnih stroškov dela na enoto proizvoda nad evrsko povprečje; tudi v predelovalnih dejavnostih, ki so najbolj izpostavljene mednarodni konkurenci. V povprečju leta 2018 se zunanja konkurenčnost sicer ni bistveno spremenila, na kar poleg harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti in realnih stroškov dela na enoto proizvoda kaže tudi skorajda nespremenjena struktura tehnološke zahtevnosti blagovnega izvoza.

Saldo tekočega računa

Drseči dvanajstmesečni presežek na tekočem računu ostaja visok kljub znižanju blagovnega presežka. Januarja je znašal 7,3 % BDP, kar je nekoliko manj kot pred pol leta, a še vedno za 0,3 odstotne točke več kot pred letom. Presežek blaga in storitev je znašal 9,7 % BDP in je ostal dokaj stabilen na ravni zadnjih treh let. Blagovni presežek se je v tem obdobju počasi zmanjševal, v zadnjih mesecih pa nekoliko hitreje in je v dvanajstmesečnem seštevku do januarja znašal 2,7 % BDP. Hkrati je še naprej naglo rasel storitveni presežek, ki je dosegel januarja že 7,0 % BDP. K povečevanju presežka na tekočem računu od leta 2015 naprej prispeva tudi zmanjševanje

Slika 4.1: Komponente tekočega računa



Vir: Banka Slovenije, SURS.

primanjkljaja v dohodkih od kapitala zaradi naglega zmanjševanja izdatkov v dohodkih od naložb v vrednostne papirje. Lani so se ti izdatki še zmanjšali, a manj kot v predhodnih letih, primanjkljaj v dohodkih od kapitala pa se zdaj giblje na ravni okrog 2,6 % BDP.

Blagovna menjava

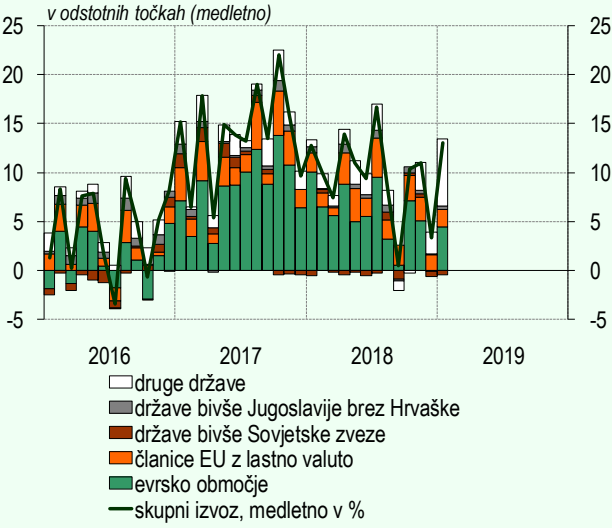
Po precejšnjem zmanjšanju blagovnega presežka v zadnjih lanskih mesecih je ta januarja s pospeškom v izvozu spet porasel. Po veliki upočasnitvi medletne rasti nominalnega izvoza v zadnjih štirih mesecih leta 2018, v katerih se je stopnja znižala na samo 6 %, je januarja spet dosegla 13 %. Podoben nepričakovan obrat navzgor so izkazali indeksi industrijske proizvodnje. V obeh prime-

Tabela 4.1: Komponente tekočih transakcij plačilne bilance

	v 12 mesecih do										
	2016	2017	2018	jan.18	jan.19	17Q3	17Q4	18Q3	18Q4	jan.18	jan.19
	v mio EUR										
Saldo tekočega računa	2.224	3.077	3.203	3.047	3.383	1.001	660	982	596	232	411
1. Blago	1.536	1.561	1.149	1.547	1.259	479	299	370	22	74	184
2. Storitve	2.251	2.719	3.147	2.740	3.207	804	627	966	818	217	276
2.1. Transport	932	1.073	1.366	1.105	1.365	282	291	338	351	106	105
2.2. Potovanja	1.337	1.552	1.715	1.550	1.727	492	364	592	415	112	124
2.3. Drugo	-18	93	65	85	115	30	-27	36	52	-2	48
3. Primarni dohodki	-1.215	-926	-740	-968	-686	-220	-226	-241	-198	-35	20
3.1. Dohodki od dela	187	223	303	228	303	47	71	72	72	21	21
3.2. Dohodki od kapitala	-1.448	-1.222	-1.190	-1.252	-1.184	-231	-288	-299	-302	-103	-97
3.3. Drugi primarni dohodki	46	72	147	56	195	-37	-9	-14	33	47	96
4. Sekundarni dohodki	-349	-276	-353	-272	-397	-62	-41	-113	-47	-24	-69
	v % BDP										
Saldo tekočega računa	5,5	7,2	7,0	7,0	7,3	9,1	5,9	8,3	5,0	6,6	11,0
1. Blago	3,8	3,6	2,5	3,6	2,7	4,4	2,7	3,1	0,2	2,1	4,9
2. Storitve	5,6	6,3	6,8	6,3	7,0	7,3	5,6	8,2	6,9	6,1	7,4
2.1. Transport	2,3	2,5	3,0	2,6	3,0	2,6	2,6	2,9	3,0	3,0	2,8
2.2. Potovanja	3,3	3,6	3,7	3,6	3,7	4,5	3,3	5,0	3,5	3,2	3,3
2.3. Drugo	0,0	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	-0,2	0,3	0,4	-0,1	1,3
3. Primarni dohodki	-3,0	-2,2	-1,6	-2,2	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-1,7	-1,0	0,5
3.1. Dohodki od dela	0,5	0,5	0,7	0,5	0,7	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
3.2. Dohodki od kapitala	-3,6	-2,8	-2,6	-2,9	-2,6	-2,1	-2,6	-2,5	-2,6	-2,9	-2,6
3.3. Drugi primarni dohodki	0,1	0,2	0,3	0,1	0,4	-0,3	-0,1	-0,1	0,3	1,3	2,6
4. Sekundarni dohodki	-0,9	-0,6	-0,8	-0,6	-0,9	-0,6	-0,4	-1,0	-0,4	-0,7	-1,8
	nominalne medletne stopnje rasti v %										
Izvoz blaga in storitev	5,0	13,5	9,6	13,3	9,7	14,5	14,7	9,0	9,2	12,2	12,7
Izvoz blaga	4,0	13,9	9,4	13,7	9,5	15,0	15,9	8,2	8,5	12,7	13,0
Izvoz storitev	9,3	12,1	10,3	11,8	10,4	12,9	9,9	12,0	12,3	10,1	11,3
Transport	10,9	13,2	13,7	13,7	12,4	14,2	14,9	10,7	9,7	20,3	3,8
Potovanja	4,4	11,1	11,6	10,4	12,2	11,1	9,6	19,7	10,9	-0,2	8,3
Drugo	12,8	12,3	6,6	11,6	7,3	14,3	6,8	3,4	15,2	10,8	20,3
Uvoz blaga in storitev	4,2	13,6	10,9	13,1	10,4	13,3	14,1	9,8	11,3	13,4	7,7
Uvoz blaga	4,0	14,7	11,5	14,2	11,1	14,2	15,3	10,4	12,7	14,0	8,7
Uvoz storitev	5,7	7,6	7,0	7,5	6,4	9,3	7,4	6,8	3,3	9,6	0,4
Transport	8,3	11,2	-0,6	10,1	0,3	11,9	4,6	0,4	-1,7	-1,9	11,0
Potovanja	3,8	3,3	13,5	2,5	13,5	3,4	2,5	18,7	4,5	4,2	4,6
Drugo	5,5	7,7	7,8	8,3	6,4	11,9	9,6	2,5	4,7	16,0	-4,5

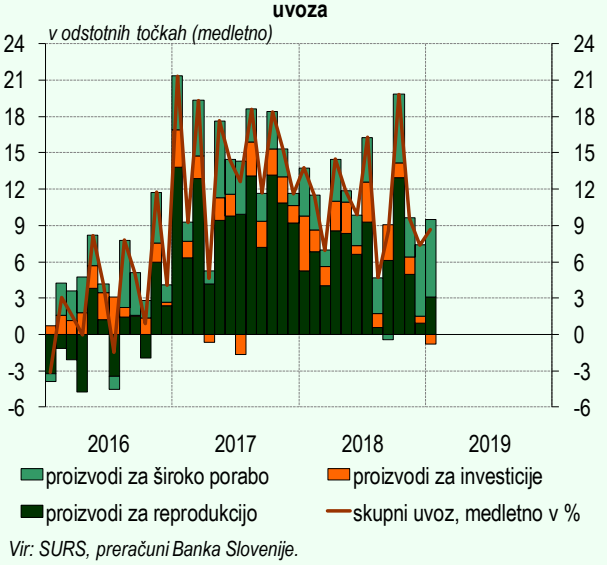
Opomba: Deleži v BDP so izračunani na podlagi mesečne ocene BDP.
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.2: Prispevki skupin držav k rasti blagovnega izvoza*



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije. **po podatkih plačilne bilance*

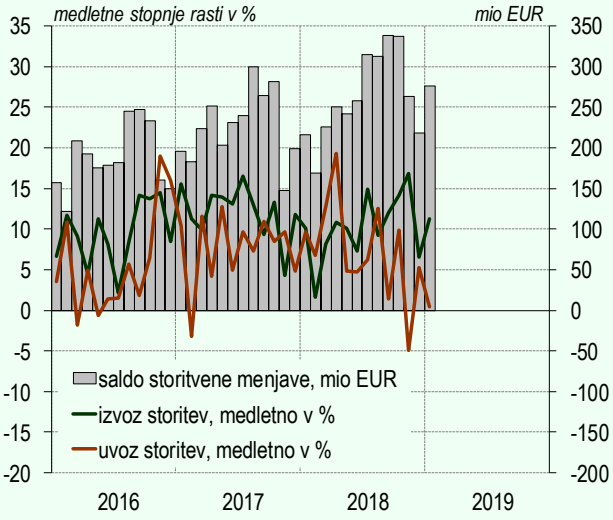
Slika 4.3: Prispevki po namenskih skupinah k rasti blagovnega uvoza



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

rih sta k rasti velik delež prispevala farmacija in izvoz farmacevtskih proizvodov, izstopajoče v Švico, medtem ko v drugih delih strukture takšne okrepljene dinamike ni bilo. Če izravnamo nihanja, se medletne stopnje rasti izvoza počasi znižujejo z najvišjih, doseženih konec leta 2017, k čemur prispeva predvsem upočasnjevanje rasti izvoza v države evrskega območja. Kljub temu je bila tekoča dinamika do januarja še vedno solidno pozitivna. Lani so se počasi zniževale tudi medletne stopnje rasti blagovnega uvoza. Blagovni presežek, ki ga izkazuje plačilna bilanca že od leta 2013, se je zato ob koncu lanskega leta občutno zmanjšal, januarja pa spet povečal. Drseči dvanajstmesečni seštevek, ki je znašal januarja 1.259 mio EUR, je kljub temu medletno precej manjši, in sicer za 288 mio EUR.

Slika 4.4: Storitvena menjava

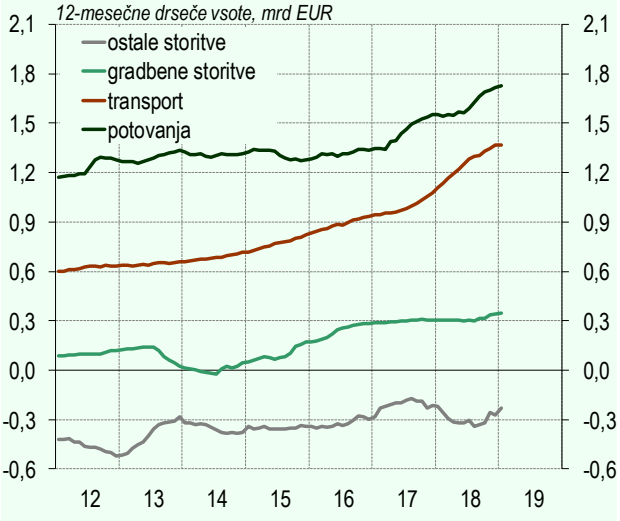


Vir: Banka Slovenije.

Storitvena menjava

Izvoz storitev narašča še naprej veliko hitreje kot uvoz. Skladno z dinamiko slovenske industrije in morda še bolj z gospodarskimi razmerami v slovenskem srednjeevropskem zaledju je v zadnjih treh mesecih prišlo do zastoja izredno močne medletne rasti izvoza transportnih storitev, ki je bila januarja le še 4-odstotna. Drseči dvanajstmesečni presežek v menjavi teh storitev se je stabiliziral in znašal januarja 1.365 mio EUR. Še naprej pa se ohranja že dve leti trajajoča nagla rast izvoza turizma. Ta ob veliko šibkejši rasti uvoza ustvarja še hitrejšo rast presežka, katerega drseči dvanajstmesečni seštevek je do-

Slika 4.5: Saldo storitvene menjave



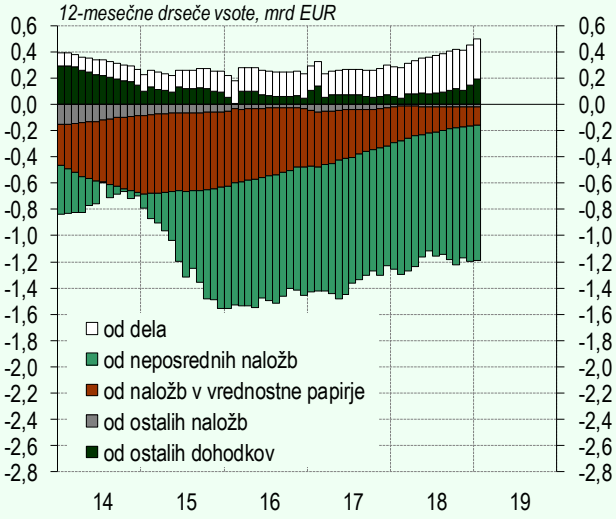
Vir: Banka Slovenije.

segel januarja že 1.727 mio EUR. V zadnjih treh mesecih sta se še okrepila tudi izvoz in presežek menjave gradbenih storitev. Zadnji je v dvanajstih mesecih do januarja znašal že 348 mio EUR. Prispevek drugih skupin storitev k skupnemu saldu je majhen in pretežno negativen. Predvsem zaradi zaustavljanja rasti izvoza transportnih storitev se je v zadnjih mesecih upočasnila tudi rast izvoza skupnih storitev. Ker je bila umiritev rasti celotnega uvoza storitev še večja, se je skupni presežek v menjavi storitev do januarja še naprej povečeval. Njegov drseči dvanajstmesečni seštevek je znašal januarja 3.207 mio EUR in je bil za 467 mio EUR večji kot pred letom.

Primarni in sekundarni dohodki

Primanjkljaj v primarnih dohodkih se še naprej zmanjšuje zaradi povečevanja presežka v dohodkih od dela in zmanjševanja primanjkljaja v dohodkih od naložb v vrednostne papirje. Dvanajstmesečni primanjkljaj v skupnih primarnih dohodkih je januarja letos znašal 686 mio EUR in se je v zadnjem letu zmanjšal za 282 mio EUR. Presežek v dohodkih od dela se je povečal za 75 mio EUR na 303 mio EUR. K temu je prispevalo lansko znatno povečanje na strani prejemkov, ki se je sicer v drugem polletju že umirjalo. Izdatki dohodkov od dela, ki znašajo le dobro tretjino prejemkov, tudi rastejo, a počasneje. Hkrati se je za 68 mio EUR zmanjšal dvanajstmesečni primanjkljaj v dohodkih od kapitala, ki je januarja znašal 1.184 mio EUR. Neto odliv dobičkov od neposrednih naložb, ki sestavljajo največji del tega agregata, se je povečal za 63 mio EUR na 1.029 mio EUR zaradi še nekoliko bolj povečanih bruto dobičkov nerezidentov, ki so znašali v dvanajstih mesecih 1.251 mio EUR. Medtem se je še naprej zmanjševal neto primanjkljaj v dohodkih od naložb v vrednostne papirje, v zadnjem letu za 133 mio EUR na samo še 142 mio EUR (pred štirimi leti je znašal še 600 mio EUR). Izdatki države so se zmanjšali na 510 mio EUR in so se ob koncu lanskega leta v grobem stabilizirali na tej ravni, neto toko-

Slika 4.6: Neto primarni dohodki



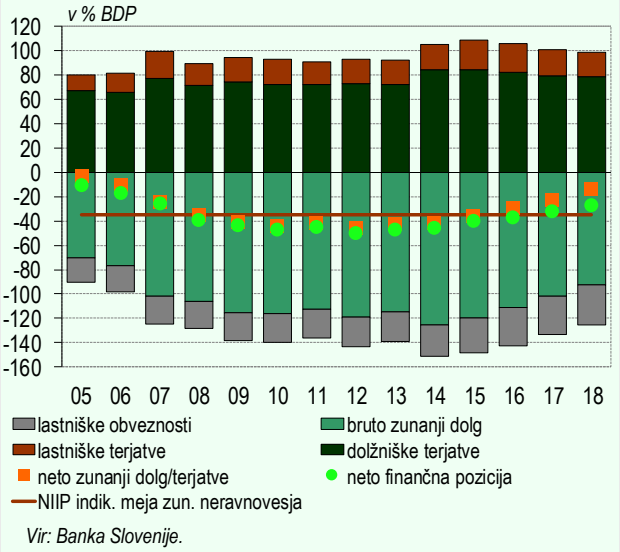
Vir: Banka Slovenije.

Okvir 4.1: Neto finančna pozicija in zunanji dolg Slovenije

Slovensko gospodarstvo šesto leto zapored tekoče neto financira tujino s presežkom domačega varčevanja nad investicijami in s tem postopoma izboljšuje neto finančno pozicijo do tujine.[1] Od leta 2003 naprej je ta negativna in nekoliko presega neto zunanji dolg. Preseganje je v povprečju opazovanega obdobja znašalo okrog dve milijardi evrov, zadnja tri leta pa se je povečalo in se ob koncu lanskega leta približalo šestim milijardam evrov.[2] Kljub temu dolžniški instrumenti še vedno sestavljajo glavnino vseh terjatev in obveznosti države do tujine (okrog tri četrtine).

Ob koncu leta 2018 je Slovenija izkazovala neto dolžniško pozicijo do tujine v višini 12,3 mrd EUR oziroma 26,7 % BDP. S tem je bila drugo leto zapored znotraj indikativne meje zunanjega neravnovesja, ki jo je Evropska komisija postavila pri -35 % BDP in jo je Slovenija presegala vse od začetka krize.

Slika 1: Dekompozicija neto finančne pozicije



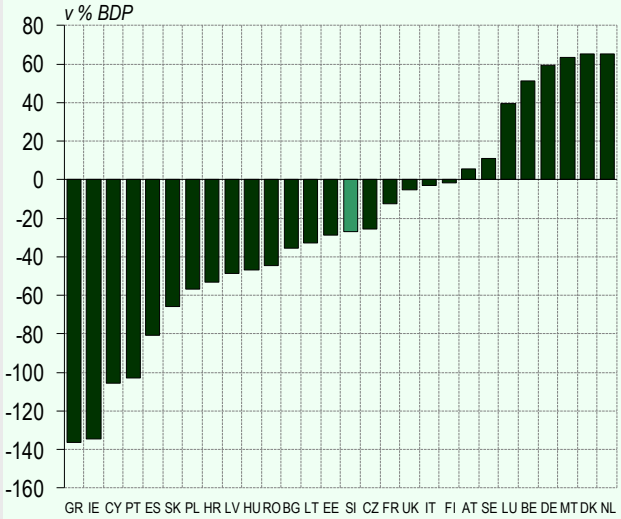
Vir: Banka Slovenije.

Evrsko območje izkazuje precej nižjo dolžniško pozicijo do tujine v višini okrog 5 % BDP,[3] medtem ko se med članicami EU uvrščamo približno v sredino razporeditve.[4]

Do lanskega nadaljnjega izboljšanja neto dolžniške pozicije Slovenije je prišlo zaradi precej večjega zvišanja stanja naložb rezidentov v tujini (2,0 mrd EUR) kot stanja obveznosti (0,4 mrd EUR). Prerez po instrumentih kaže, da se je stanje naložb v tujini lani najbolj povečalo v skupini ostalih naložb, in sicer za 1,8 mrd EUR, pretežno na postavkah gotovine in vlog.[5] Na strani obveznosti sta izstopala predvsem milijardno zmanjšanje obveznosti do tujih portfeljskih vlagateljev v slovenske obveznice in povečanje obveznosti iz naslova neposrednih naložb tujcev v višini 1,3 mrd EUR. Na ravni Slovenije ostaja najbolj negativna neto finančna pozicija do tujine prav pri neposrednih naložbah (-8,8 mrd EUR). Ta primanjkljaj se iz leta v leto še povečuje zaradi prodaje deležev v domačih podjetjih, novih naložbenih projektov tujcev pri nas in vse počasnejšega naraščanja obsega domačih naložb v tujini. Negativno neto pozicijo ohranja Slovenija tudi v skupini ostalih naložb (-3,2 mrd EUR), čeprav je bistveno nižja, kot je bila ob izbruhu krize, predvsem zaradi odplačil posojil zasebnega sektorja kot tudi večjih neto odlivov gotovine in vlog na račune v tujino. Četrto leto zapored se je izboljšala tudi neto dolžniška pozicija Slovenije iz naslova naložb v vrednostne papirje, predvsem zaradi zmanjšanja obveznosti države do tujih portfeljskih vlagateljev in povečanja naložb centralne banke in finančnih družb v tuje vrednostne papirje. Ob koncu leta 2018 je bila negativna le še v višini 1,3 mrd EUR.

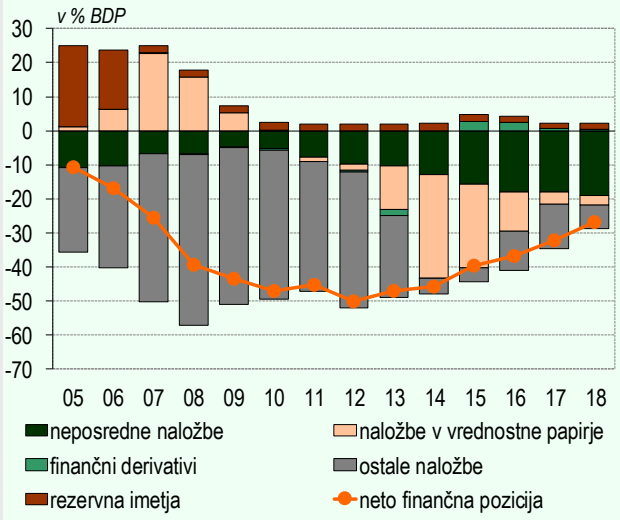
Od leta 2014 naprej, to je po izdatnem razdolževanju bank do tujine, imajo neto obveznosti le še nefinančne družbe (podjetja) in država. Slednja zadnja štiri leta postopoma izboljšuje svojo neto dolžniško pozicijo, a kljub temu ostaja največji neto dolžnik tujini s 14,9 mrd EUR neto obveznosti. Zasebni sektor je imel ob koncu lanskega leta do tujine le še dve milijardi evrov neto obveznosti, kar je sicer milijardo več kot pred letom, a bistveno manj kot ob nastopu krize konec leta 2008, ko so znašale 15 mrd EUR. K lanskemu manjšemu poslabšanju so prispevali okrepljeni prilivi v podjetja prek neposrednih naložb, upočasnjeno investiranje finančnih družb v tujini in privatizacija ene od domačih sistemskih bank. V zasebnem sektorju so banke in ostale finančne družbe[6] ter gospodinjstva neto upniki do tujine v skupnem znesku, podobnem tistemu izpred leta (prek 9 mrd EUR), medtem ko so podjetja svojo negativno neto finančno pozicijo lani še nekoliko povečala zaradi večjih prilivov neposrednih naložb (na 11,4 mrd EUR).

Slika 2: Neto finančna pozicija držav EU v tretjem četrtletju 2018



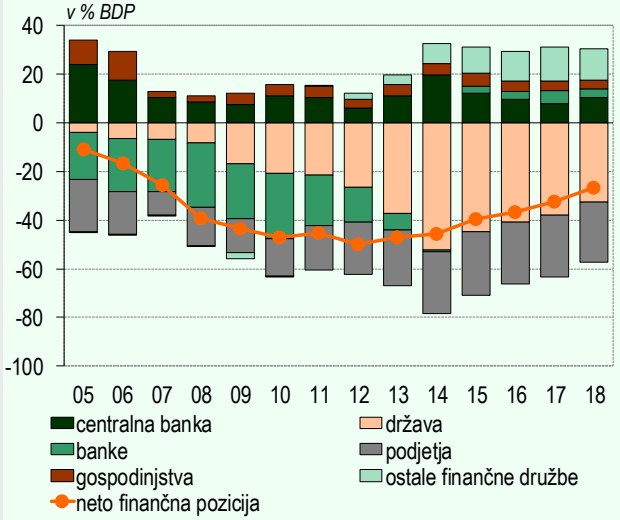
Vir: Eurostat.

Slika 3: Neto finančna pozicija po instrumentih



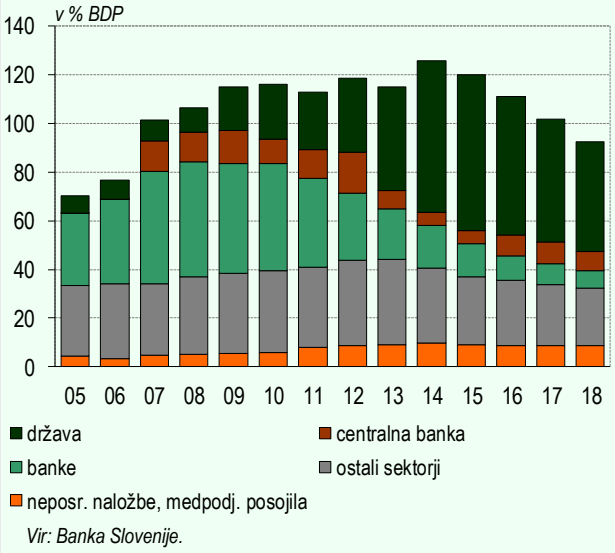
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4: Neto finančna pozicija po sektorjih



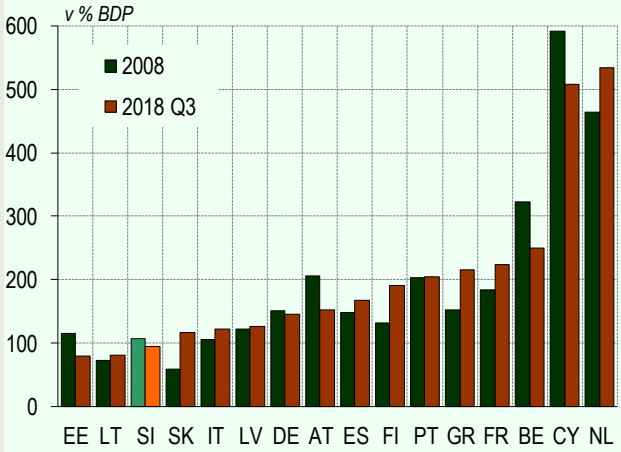
Vir: Banka Slovenije.

Slika 5: Sektorska struktura bruto zunanjega dolga



Vir: Banka Slovenije.

Slika 6: Bruto zunanji dolg članic evrskega območja



Opomba: Podatki so na voljo le za države evrskega območja. Za Irsko (730 % BDP), Malto (772 % BDP) in Luksemburg (6494 % BDP) podatki niso prikazani v sliki.
Vir: ECB.

Slovenski bruto zunanji dolg,[7] ki vključuje večji del vseh obveznosti gospodarstva do tujine, se znižuje od vključno leta 2015 naprej in je lani znašal 42,5 mrd EUR oziroma 92,5 % BDP. V zadnjem letu se je zmanjšal za 1,3 mrd EUR oziroma 9,4 odstotne točke BDP. Podobno kot pretekla štiri leta se je znižal le dolgoročni dolg, ki sestavlja okrog tri četrtine vsega dolga, če vanj ne štejemo posojil med kapitalsko povezanimi družbami. Približno polovico vseh dolžniških obveznosti do tujine sestavlja dolg države, dobro tretjino skupni dolg podjetij, gospodinjstev in raznih finančnih institucij, preostanek dolga pa si v enakem razmerju delijo centralna banka in banke. Zadnja tri leta so dolg postopoma zmanjševali vsi sektorji razen centralne banke.

V strukturi dolga glede na jamstvo se je lani nadaljeval trend zmanjševanja javnega in javno garantiranega dolga, ki sestavlja dve tretjini slovenskega bruto zunanjega dolga. Zasebni dolg se zadnja štiri leta ohranja na ravni okrog 15 mrd EUR, pri tem pa se znižujejo obveznosti iz naslova posojil, povečuje pa zadolženost prek komercialnega kreditiranja.

Bruto dolžniške terjatve do tujine[8] so se lani povečale peto leto zapored in konec leta dosegle 36,1 mrd EUR oziroma 78,6 % BDP. Neto zunanji dolg[9] se je ob sočasnem zmanjševanju bruto obveznosti do tujine in povečevanju bruto terjatev lani zmanjšal peto leto zapored. Ob koncu leta je znašal 6,4 mrd EUR oziroma 13,8 % BDP, do tujine pa je zadnji dve leti neto zadolžena le država, v višini 16 mrd EUR. Zasebni sektor je ostal četrto leto zapored neto upnik do tujine, pri tem pa so se neto upniški poziciji bank (vse od 2014 naprej) v zadnjih dveh letih pridružili tudi ostali sektorji. Največji neto upniki do tujine iz naslova dolžniških instrumentov so ostali centralna banka in banke, ki so si ob koncu lanskega leta približno v enakem obsegu delili skupne neto terjatve do tujine v višini okrog 9 mrd EUR.

Slovenija se po višini bruto zunanjega dolga uvršča med manj zadolžene države evrskega območja, po neto dolgu pa sodi v sredino vseh članic.

[1] Neto finančna pozicija oziroma neto stanje mednarodnih naložb (angl. Net International Investment Position – NIIP) statistično prikazuje razliko med vrednostjo oziroma stanjem finančnih terjatev rezidentov do tujine in vrednostjo oziroma stanjem finančnih obveznosti rezidentov do tujine (na določen dan, običajno ob koncu četrtletja ali leta). Če terjatve rezidentov do tujine presegajo njihove obveznosti do tujine, je neto finančna pozicija države do tujine pozitivna (država je upnica do tujine, angl. creditor nation, v nasprotnem primeru pa je država dolžnica (angl. debtor nation).

[2] Razlika med neto finančno pozicijo in neto zunanjim dolgom nastaja na segmentu lastniških terjatev in obveznosti.

[3] Evrsko območje vključuje tudi nekatere države, ki so pomembni svetovni finančni centri; podatek ECB se nanaša na konec tretjega četrtletja 2018.

[4] Najbolj pozitivno neto finančno pozicijo znotraj EU, ki presega 50 % BDP, izkazujejo Nizozemska, Danska, Malta, Nemčija in Belgija, največje neto dolžnice do tujine z več kot 100 % BDP pa so države evrskega območja, ki so utrpele največjo dolžniško krizo (Grčija, Irska, Ciper in Portugalska).

[5] Med ostale naložbe se poleg gotovine in vlog uvrščajo še ostali lastniški kapital, posojila, zavarovalne in pokojninske jamstvene sheme, komercialni krediti in predujmi ter ostale terjatve in obveznosti.

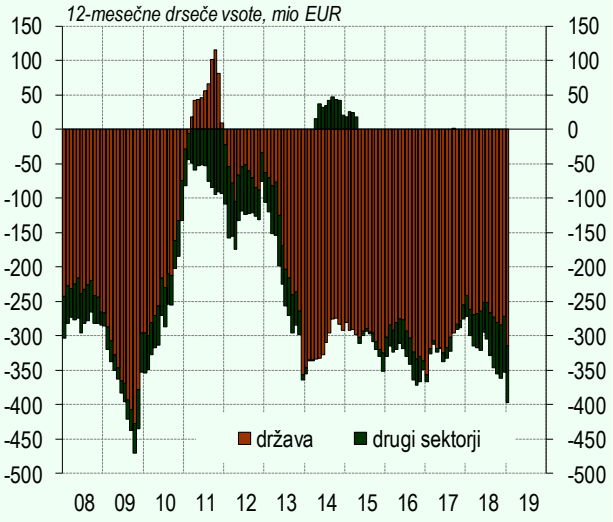
[6] Skupaj tvorijo sektor finančnih družb (S.12) brez centralne banke (S.121).

[7] Bruto zunanji dolg je znesek vseh dolžniških obveznosti, ki jih imajo rezidenti do nerezidentov ter vključuje glavnico in obračunane dohodke iz glavnice. Gre za stanje dolga na določen dan, običajno konec četrtletja ali leta. Finančni instrumenti bruto zunanjega dolga so dolžniški vrednostni papirji, komercialni krediti, posojila, gotovina in vloge ter ostale dolžniške obveznosti.

[8] Bruto dolžniške terjatve do tujine so znesek vseh dolžniških terjatev rezidentov do nerezidentov na določen dan.

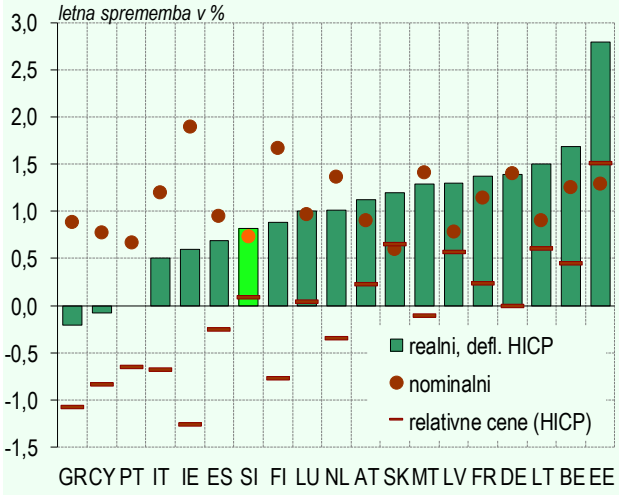
[9] Neto zunanji dolg je razlika med vsemi dolžniškimi finančnimi obveznostmi in terjatvami do tujine.

Slika 4.7: Neto sekundarni dohodki



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.8: Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti do 37 trgovinskih partneric v letu 2018



Vir: ECB, preračuni Banka Slovenije.

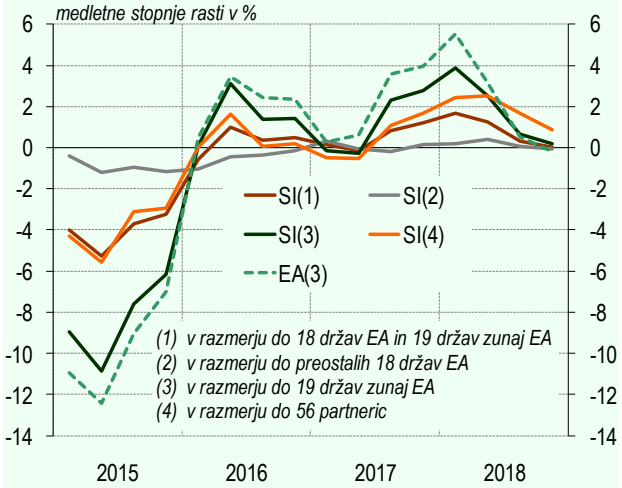
vi drugih domačih sektorjev pa so pozitivni in se počasi povečujejo. Medtem so neto izdatki od obresti na posojila in vloge zadnja tri leta neznatni.

Primanjkljaj v sekundarnih dohodkih se je lani povečeval in znašal v dvanajstih mesecih do januarja že 397 mio EUR. Primanjkljaj države se je povečal za 74 mio EUR in dosegel v dvanajstih mesecih do letošnjega januarja 315 mio EUR. Primanjkljaj drugih sektorjev je veliko manjši, a se je lani več kot podvojil na 82 mio EUR.

Izbrani kazalniki konkurenčnosti

V lanskem drugem polletju so tečajna gibanja izboljševala cenovno konkurenčnost slovenskega gospodarstva, ki je bila lani znova med ugodnejšimi v evrskem območju.[1] Cenovna konkurenčnost se je v drugem polletju izboljševala predvsem zaradi ugodnejših tečajnih gibanj, saj so domače cene rasle s podobno dinamiko kot pri partnericah. V povprečju leta 2018 se gibanja cenovne konkurenčnosti niso bistveno poslabšala in so bila tretje leto zapored med boljšimi v evrskem območju, ugodna pa so ostala tudi iz perspektive dolgoročnega povprečja. Lani so izvoznikom bolj naklonjena gibanja dosegli le v šestih članicah, kjer so bila ta spodbujena z ugodnejšim razmerjem relativnih cen,[2] rast tečaja evra[3] pa je njihova gospodarstva povečini ovirala nekoliko bolj kot naše (Slika 4.8).

Slika 4.9: Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti (deflator HICP / CPI)



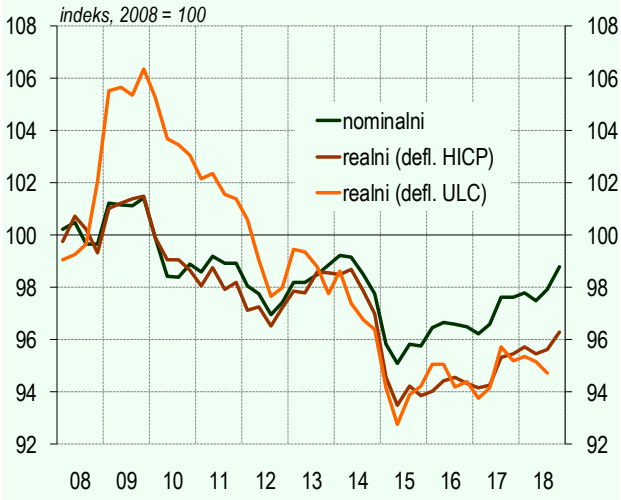
Vir: ECB.

Cenovna konkurenčnost naših izvoznikov do partneric evrskega območja se lani ni bistveno spremenila. Ohranili so ugoden položaj iz preteklih treh let, ko rast domačih cen, merjena s HICP, ni presegala povprečne evrske inflacije. V letu 2018 je tako vrednost kazalnika cenovne konkurenčnosti na tem trgu ostala blizu ravni izpred leta. Relativno ugodna gibanja so se nadaljevala tudi v lanskem zadnjem četrtletju, ko je bila medletna rast domačih cen le za desetinko odstotne točke višja od inflacije v evrskem območju.

[1] Cenovna konkurenčnost je merjena s harmoniziranim kazalnikom konkurenčnosti ECB, deflacioniranim s cenami življenjskih potrebščin (HICP). Če ni drugače navedeno, gre za odnos do 37 trgovinskih partneric.
[2] Relativne cene so domače cene v primerjavi s cenami trgovinskih partneric.
[3] Na Sliki 4.8 jo prikazuje nominalni harmonizirani kazalnik konkurenčnosti.

Cenovna konkurenčnost do 19 partneric zunaj evrskega območja se je lani nekoliko poslabšala tretje leto zapored, a ostala boljša kot v povprečju obdobja po vstopu v EU. Pod vplivom neugodnih tečajnih gibanj z začetka leta je bilo poslabšanje vrednosti kazalnika do te skupine partneric v povprečju leta 1,8-odstotno, v povprečju evrskega območja pa je bilo še za 0,5 odstotne točke večje. Na vrednost kazalnika je tudi tokrat odločilno vplival tečaj evra, saj je bila inflacija pri nas lani (in v zadnjem četrtletju) podobna kot v teh partnericah. Gibanje kazalnika cenovne konkurenčnosti se je med letom sicer izboljševalo. Kljub temu so bila gibanja ob koncu leta v večini preostalih članic evrskega območja še nekoliko ugodnejša. To povezujemo s strukturo slovenske zunanje menjave, saj je delež valut, do katerih je evro v drugi polovici leta depreciiral, manjši kot v povprečju evrskega območja, delež valut, do katerih je evro apreciiral, pa večji.[4]

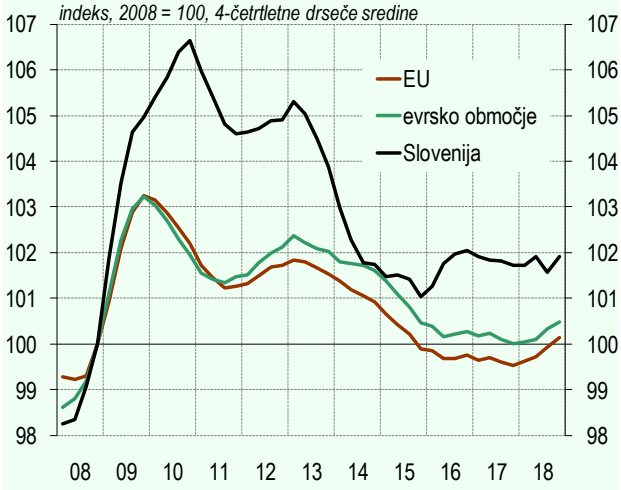
Slika 4.10: Harmonizirani kazalniki zunanje konkurenčnosti Slovenije do 37 trgovinskih partneric



Vir: ECB.

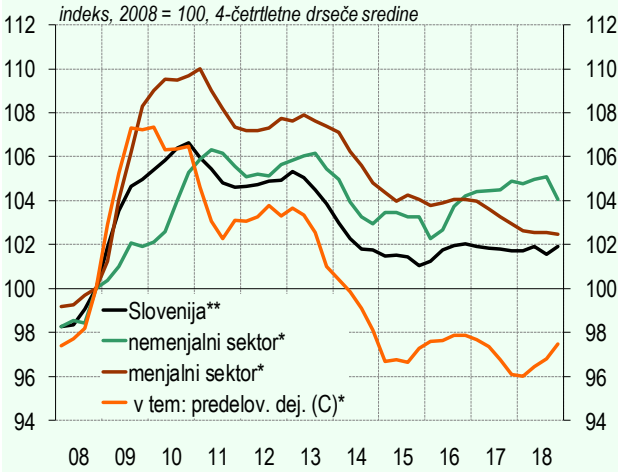
Podobno kot v letu 2017 tudi lani ni bilo večjih neskladij med rastjo stroškov dela in rastjo produktivnosti dela,[5] so se pa stroškovni pritiski proti koncu leta nekoliko okrepili. Rast sredstev na zaposlenega je lani ostala v grobih okvirih rasti produktivnosti dela (presegala jo je le za 0,2 odstotne točke), s čimer je rast realnih stroškov dela na enoto proizvoda ostala pod povprečjem evrskega območja in celotne EU (0,5 % oziroma 0,6 %; Slika 4.11). Stroškovni pritiski so se v zadnjem četrtletju sicer nekoliko okrepili, saj je medletna rast sredstev na zaposlenega po prvih ocenah presegla rast produktivnosti dela za 1,3 odstotne točke, med drugim tudi v predelovalnih dejavnostih, ki so mednarodni konkurenci najbolj izpostavljene (za 2,7 odstotne točke). V tej dejavnosti so se realni stroški dela na enoto proizvoda zvišali tretje četrtletje zapored in bili lani v povprečju višji za 1,5 %. Njihova rast je posledica tako upočasnjene rasti produktivnosti dela kot okrepljene rasti plač. Kljub zadnjim gibanjem raven

Slika 4.11: Realni stroški dela na enoto proizvoda



Opomba: Izračun na osnovi BDP.
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 4.12: Realni stroški dela na enoto proizvoda, Slovenija



*Opomba: *Izračun na osnovi dodane vrednosti. **Izračun na osnovi BDP.*
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

[4] Evro je depreciiral do ameriškega dolarja, švicarskega franka in japonskega jena, apreciiral pa do ruskega rublja, turške lire, poljskega zlota, češke krone in madžarskega forinta.

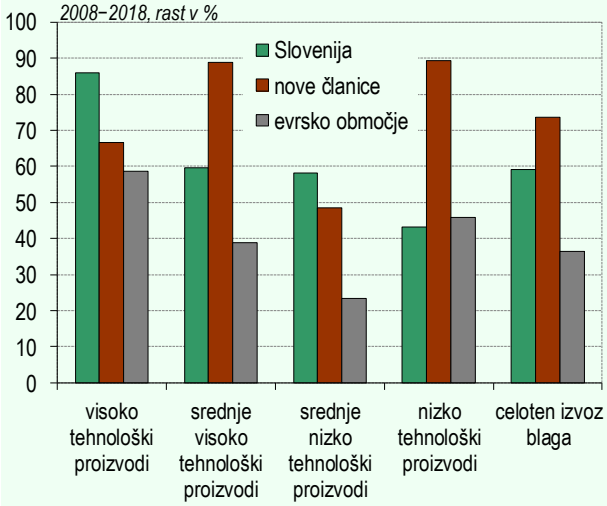
[5] Metodologija merjenja stroškov dela na enoto proizvoda izkazuje te kot količnik med sredstvi za zaposlene na zaposlenega (poenostavljeno plačami) in produktivnostjo dela, oboje po podatkih nacionalnih računov. Zato se lahko odnos med plačami in produktivnostjo ter dinamika rasti plač v tem poglavju razlikujeta od prikazanih v poglavjih 2 in 3.

realnih stroškov dela na enoto proizvoda v tej dejavnosti še ni višja kot pred krizo, saj se je v preteklih letih povečini zniževala (Slika 4.12). K lanskemu nadaljevanju relativno ugodnih stroškovnih gibanj je tako drugače kot v preteklih dveh letih prispeval nemenjalni sektor,[6] zlasti pospešek aktivnosti v gradbeništvu in finančno-zavarovalniških storitvah.

Lani je v Sloveniji in tudi v povprečju evrskega območja in celotne EU prišlo do upočasnitve rasti produktivnosti dela in pospešitve rasti plač. Domača realna rast produktivnosti (1,5 %) je bila kljub upočasnitvi višja od povprečne v evrskem območju (0,3 %) in EU (0,6 %). Obenem je realna rast sredstev na zaposlenega[7] v Sloveniji z 1,6 % presegala povprečno evrsko oziroma vseevropsko le za 0,8 oziroma 0,4 odstotne točke. Takšna gibanja realnih stroškov dela na enoto proizvoda zaenkrat še ohranjajo relativno ugoden položaj naših izvoznikov. Bistveno višje stopnje rasti plač kot pri nas, ki še precej bolj presegajo rast produktivnosti, še naprej dosegajo predvsem v preostalih novih članicah EU. Lani je bila realna rast plač v tej skupini držav prek petodstotna in je presegla rast produktivnosti dela za dve odstotni točki[8] (Slika 4.13).

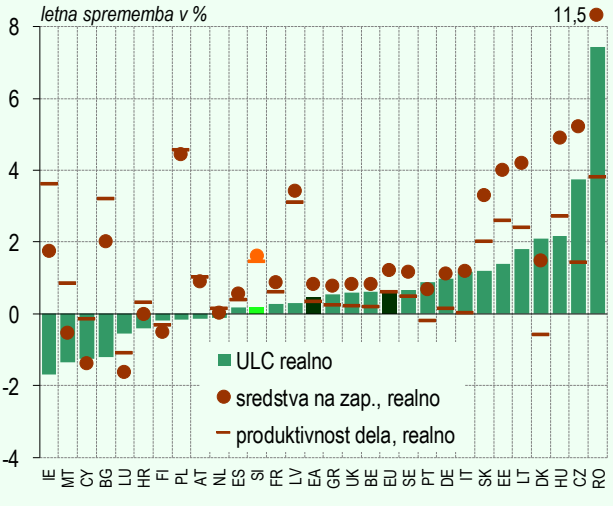
Zunanja konkurenčnost slovenskega gospodarstva je lani ostala solidna, vendar je tehnološki napredek ostal počasen. Delež izvoza visoko tehnoloških proizvodov v skupnem izvozu je ostal nespremenjen pri 12,6 %, delež nizko tehnoloških proizvodov pa se je le malenkostno znižal, in sicer na 16,5 %. Slovenski delež izvoza visoko tehnoloških proizvodov v skupnem izvozu blaga še naprej ostaja pod povprečjem EU (19,8 %). Prav tako nekoliko zaostaja tudi za povprečnim deležem izvoza visoko tehnoloških proizvodov novih članic (15,1 %, glej Sliko 4.15), kljub temu da je bila povprečna nominalna letna rast omenjenega segmenta v zadnjem desetletju (6,4 %) nekoliko

Slika 4.14: Povečanje slovenskega izvoza blaga po tehnološki zahtevnosti



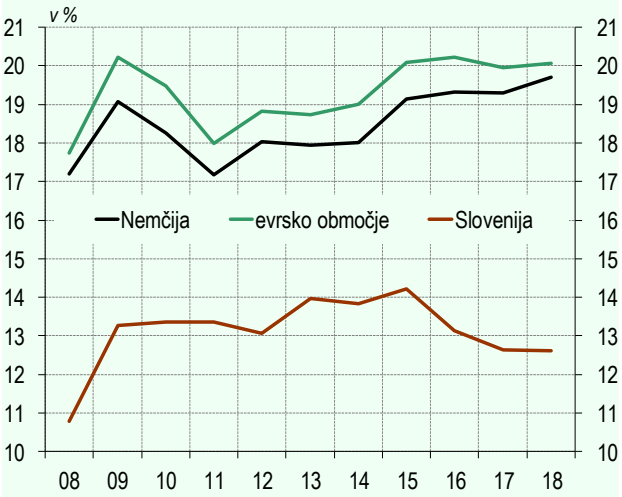
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenjia.

Slika 4.13: Realni stroški dela na enoto proizvoda v letu 2018



Opomba: Za Hrvaško in Poljsko podatek za prva tri četrtletja 2018.
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 4.15: Delež visokotehnoloških proizvodov v celotnem blagovnem izvozu



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

[6] Menjalni sektor sestavljajo kmetijstvo (A), industrija (B-E), trgovina, gostinstvo in promet (G-I), informacijsko-komunikacijske dejavnosti (J) in strokovno-tehnične in druge raznovrstne poslovne dejavnosti (M-N). Nemenjalni sektor sestavljajo vse druge dejavnosti po SKD 2008.
[7] Deflator, uporabljen za izračun realne rasti sredstev na zaposlenega, je po metodologiji merjenja stroškov dela na enoto proizvoda enak kot za izračun realne rasti produktivnosti, to je deflator BDP.
[8] Podatek za prva tri četrtletja, saj za Poljsko in Hrvaško še ni podatkov za zadnje četrtletje.

višja od primerljive rasti v novih članicah in EU (za 1,2 oziroma 2,1 odstotne točke).[9]

[9] Nove članice so države, ki so se pridružile EU po 1. maju 2004 (Slovenija, Slovaška, Poljska, Malta, Madžarska, Litva, Latvija, Estonija, Češka, Ciper, Romunija, Bolgarija, Hrvaška).

5 Finančni položaj podjetij, gospodinjstev in bank

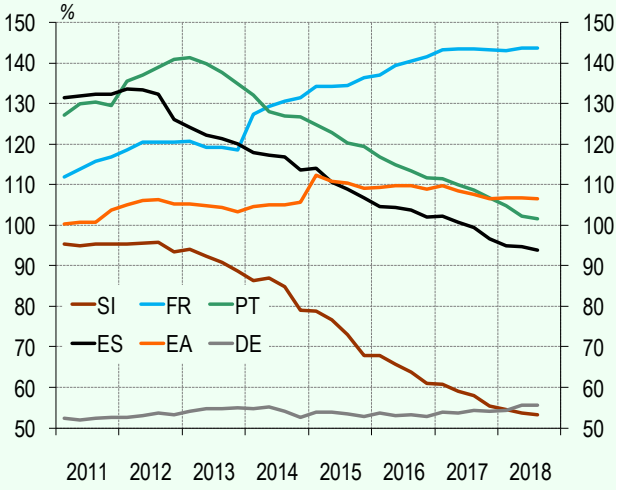
Nefinančne družbe se še vedno zanašajo predvsem na lastne vire financiranja, se je pa njihovo povpraševanje po bančnih posojilih in lizingu v letu 2018 nekoliko povečalo. Kljub temu je bil prirast posojil pri nefinančnih družbah precej manjši kot pri gospodinjstvih, saj ugodne razmere na trgu dela in oživljen nepremičninski trg poganjajo robusten kreditni cikel gospodinjstev. Zadolženost podjetij in gospodinjstev, izražena v deležu BDP, ostaja nizka in krepko pod povprečjem evrskega območja. Hkrati se je v letu 2018 še dodatno izboljšala kakovost posojilnega portfelja bank, pri čemer je moč pričakovati dodatno izboljšanje dostopnosti bančnega financiranja tudi v prihodnje. Finančni položaj podjetij, gospodinjstev in bank tako ostaja ugoden z vidika makroekonomske stabilnosti.

Finančne naložbe podjetij in njihovo financiranje

Slovenska podjetja povečan obseg investicij in proizvodnje večinoma še vedno financirajo z lastnimi viri. Zato se zadolženost podjetij, merjena kot delež BDP, še naprej znižuje in je v lanskem tretjem četrtletju znašala 53 %, kar je za okoli 50 odstotnih točk manj od povprečja v evrskem območju. Po drugi strani pa se je dolgoročni padajoči trend finančnega vzvoda slovenskih podjetij, ki je opredeljen kot razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem, v letu 2018 prekinil.

Lanska prekinitev zmanjševanja finančnega vzvoda podjetij se odraža v njihovem nekoliko večjem povpraševanju po bančnih posojilih in lizingu, čeprav se je obenem povečal delež podjetij, ki niso zaprosila za zunanje financiranje.[1] Kljub večjemu povpraševanju po bančnih posojilih ostaja medletna rast posojil nefinančnim družbam zmerna in je bila januarja 2019 le 1,9-odstotna. Začetek leta je zaznamovala tudi upočasnitev rasti vlog podjetij, ki jih je bilo januarja le 2,8 % več kot pred letom (lani v enakem obdobju 12,6 %).

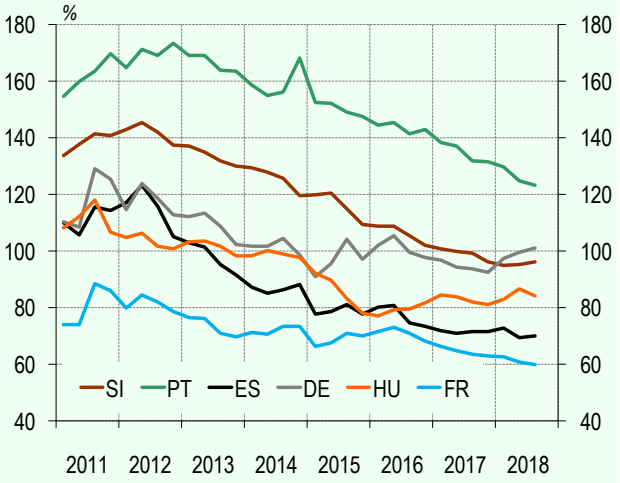
Slika 5.1: Mednarodna primerjava zadolženosti* podjetij



*Opomba: *Razmerje med dolgom (posojila+dolžniški vrednostni papirji) v BDP.*
Vir: ECB, preračuni Banka Slovenije.

[1] Raziskava o dostopnosti finančnih virov za podjetja 2018 (2019), Banka Slovenije.

Slika 5.2: Primerjava finančnega vzvoda* podjetij med državami



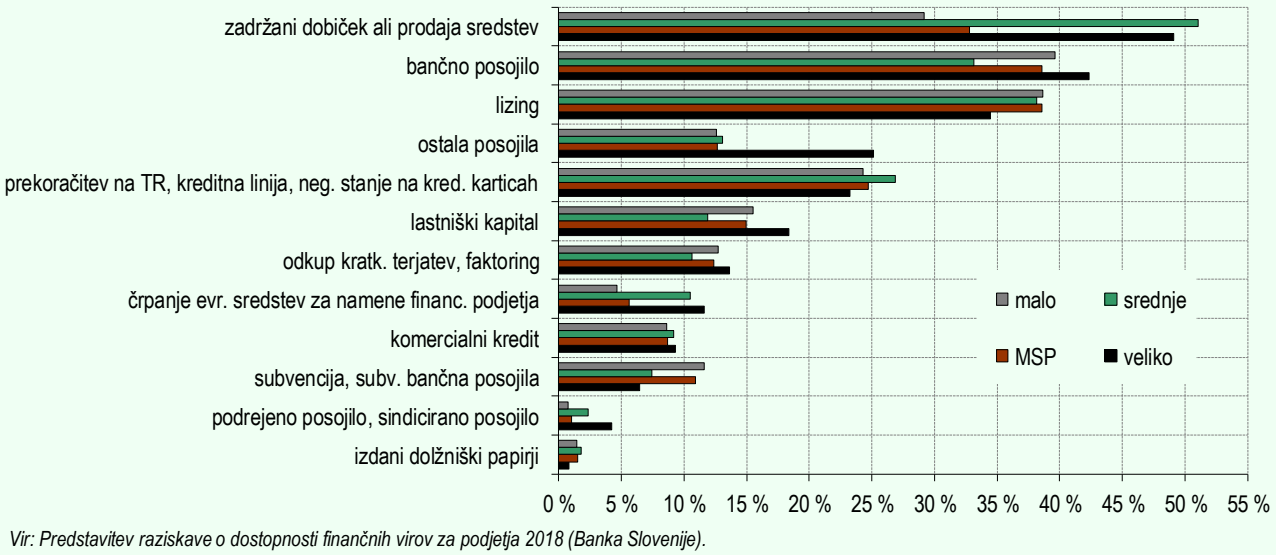
*Opomba: *Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem.*
Vir: ECB, preračuni Banka Slovenije.

Struktura financiranja je podobna pri velikih in malih ter srednjih podjetjih (MSP), le da velika podjetja v večji meri uporabljajo lastne vire. Iz najnovejših podatkov raziskave o dostopnosti finančnih virov za podjetja izhaja, da podjetja med pomembnejše vire financiranja uvrščajo tudi bančna posojila in lizinške posle, v manjši meri pa naj bi se podjetja – ne glede na velikost – financirala iz lastniškega kapitala in prekoračitev na tekočih računih ter z negativnimi stanji na kreditnih linijah oziroma karticah. V primerjavi s povprečjem evrskega območja se slovenska podjetja nekoliko bolj financirajo s sredstvi iz naslova zadržanih dobičkov in bančnih posojil, medtem ko se podjetja v evrskem območju v nekoliko večji meri zanašajo na komercialne kredite.

Namen uporabe zunanjih virov financiranja se ne razlikuje bistveno med tipi podjetij. Iz raziskave o dostopnosti virov za podjetja je razvidno, da MSP, ki so v letu 2018 zaprosila za zunanje financiranje, enak delež pridobljenih sredstev namenjajo investicijam (32 %) in tekočemu poslovanju (32 %). Podobne deleže pridobljenih sredstev namenjajo investicijam in tekočemu poslovanju tudi velika podjetja (31 % oziroma 33 %). MSP preostanek pridobljenih sredstev v večjem obsegu namenjajo še raziskavam in razvoju ter širjenju prodaje.

Vsa podjetja v raziskavi poročajo, da se stanje na področju financiranja še naprej izboljšuje, dostopnost do financiranja pa je bil eden njihovih najmanj pomembnih omejitvenih dejavnikov poslovanja. Za večino velikih in malih ter srednjih podjetij so se cenovni pogoji financiranja lani izboljšali (znižali so se obrestne mere in drugi stroški financiranja), čeprav MSP poročajo, da se je trend poslabševanja poroštvenih zahtev in drugih pogojev nadaljeval tudi v letu 2018. Vsa podjetja obenem pričakujejo, da se dostopnost do zunanjega financiranja v prihodnosti ne bo poslabševala. Podobna pričakovanja imajo tudi podjetja v evrskem območju. Ne glede na velikost imajo podjetja v prihodnosti namero investirati predvsem v opremo in stroje, nekoliko manj pa v širitev poslovanja, nepremičnine ter raziskave in razvoj.[2]

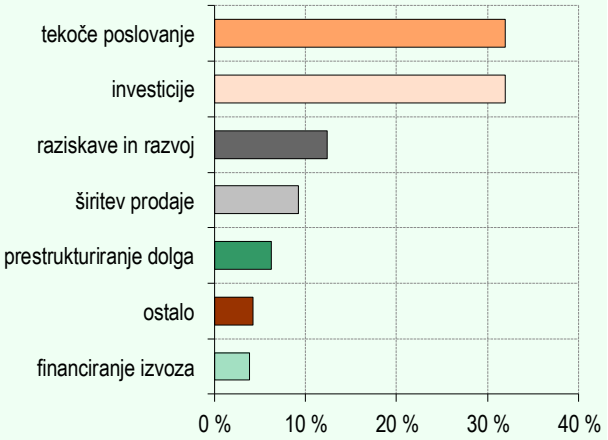
Slika 5.3: Viri financiranja podjetij



Vir: Predstavitev raziskave o dostopnosti finančnih virov za podjetja 2018 (Banka Slovenije).

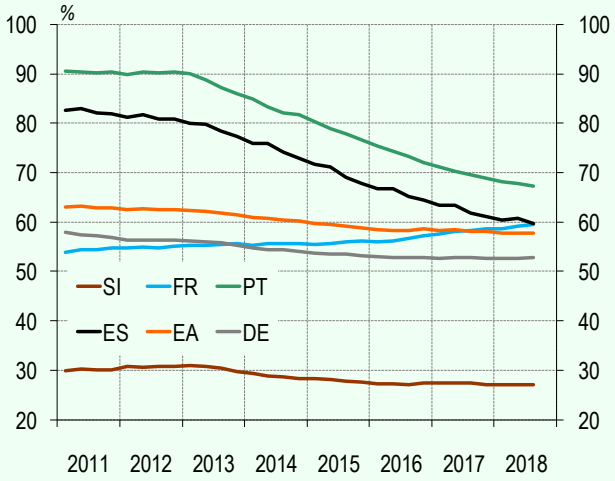
[2] Delež podjetij, ki namerava v naslednjih petih letih investirati v raziskave in razvoj, je bil lani glede na prejšnja leta nespremenjen in se verjetno odraža tudi v stagnaciji tehnološke zahtevnosti izvoza slovenskega gospodarstva.

Slika 5.4: Namen uporabe zunanjih virov financiranja* – MSP



*Opomba: *Delež pritrdilnih odgovorov glede na vrsto uporabe, možnih je več odgovorov na podjetje.*
Vir: Predstavitev raziskave o dostopnosti finančnih virov za podjetja 2018 (Banka Slovenije).

Slika 5.5: Mednarodna primerjava zadolženosti* gospodinjstev



*Opomba: *Razmerje med dolgom (posojila+dolžniški vrednostni papirji) in BDP.*
Vir: ECB, preračuni Banka Slovenije.

Neto negativna finančna pozicija podjetij se je po zadnjih razpoložljivih podatkih v lanskem tretjem četrtletju medletno poglobila za več kot 0,9 mrd EUR, na 36,2 mrd EUR. Podjetja so v lanskem tretjem četrtletju izkazala medletno povečanje finančnih naložb (za 2,7 mrd EUR), in sicer predvsem zaradi rasti vlog, lastniškega kapitala in komercialnih kreditov. Finančne obveznosti podjetij so se medtem medletno povečale še nekoliko bolj (za 3,6 mrd EUR), a skoraj v celoti zaradi rasti lastniškega kapitala in komercialnih kreditov.

Finančne naložbe gospodinjstev in bank ter njihovo financiranje

Bančna posojila in vloge gospodinjstev se vztrajno povečujejo. Zadnji mesečni podatki o rasti posojil in vlog gospodinjstev nakazujejo nadaljevanje pozitivnih gibanj iz leta 2018. Če je bil medletni prirast vlog gospodinjstev lani še nekoliko manjši od prirasta posojil, je medletna rast vlog gospodinjstev na začetku leta 2019 že prehitela rast posojil, saj je januarja znašala 7,3 %. Medletna rast posojil gospodinjstvom je bila januarja letos 6,9-odstotna,[3] kar nakazuje nadaljevanje gibanj iz lanskega tretjega četrtletja, ko so se finančne obveznosti gospodinjstev medletno povečale za 5,8 % oziroma za 763 mio EUR.[4] Kljub temu se zadolženost gospodinjstev do lanskega tretjega četrtletja ni povečala. Njihova neto finančna pozicija je bila v tretjem četrtletju 2018 pozitivna v višini skoraj 30,9 mrd EUR,[5] bruto zadolženost v razmerju do BDP pa ostaja skoraj nespremenjena in zelo nizka v primerjavi s povprečjem evrskega območja.

Kakovost portfelja bančnega sektorja se še naprej izboljšuje, zmanjšujejo pa se posojila bančnemu sektorju in obveznosti do bank. Nedonosne izpostavljenosti bank (NPE) se še naprej znižujejo, v januarju 2019 so znašale 3,9 %. Obveznosti do bank so bile medletno manjše za 6,7 %. Glede na mesečne podatke iz bilanc bank pa so se posojila bančnemu sektorju proti koncu leta 2018 precej znižala, trend pa se je nadaljeval tudi v januarju, saj je bil medletni padec posojil bančnemu sektorju že 28,3-odstoten, kar je največ v zadnjih dveh letih. Neto finančna pozicija bank je bila po zadnjih podatkih v tretjem četrtletju leta 2018 pozitivna v višini 1,4 mrd EUR, na medletni ravni pa je bila manjša za 593 mio EUR.[6]

Domači finančni trg

Po pesimističnem zaključku preteklega leta se je na Ljubljansko borzo vrnilo nekoliko bolj optimistično razpoloženje. SBI TOP je v letošnjih prvih dveh mesecih pridobil 4,8 %, pozitivno razpoloženje pa se je nadaljeva-

[3] Pri tem je medletna rast potrošniških posojil januarja letos znašala 12,5 %, stanovanjskih posojil pa 5,0 %.
[4] Vir: Finančni računi.
[5] Neto pozitivna finančna pozicija gospodinjstev se je v tretjem četrtletju 2018 medletno povečala za 6,5 %.
[6] Banke, hranilnice in skladi denarnega trga (S122 + S123).

Okvir 5.1: Poslovanje bank

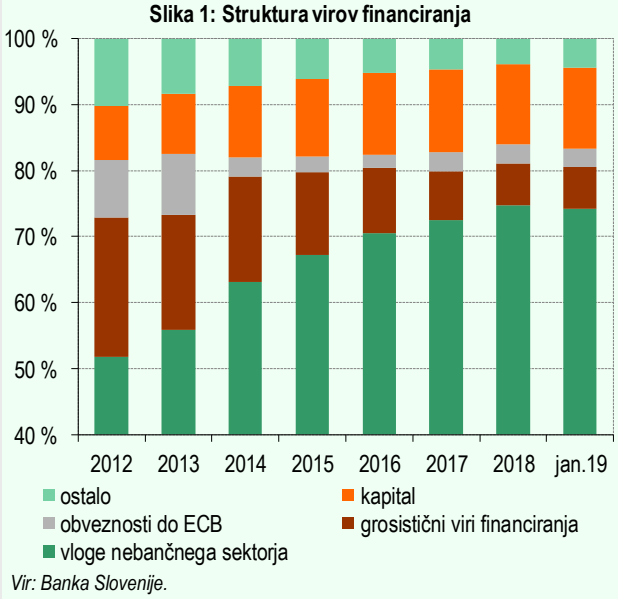
Rast bilančne vsote se je konec lanskega leta in januarja 2019 nekoliko povišala. Rast vlog nebančnega sektorja in posojil nebančnemu sektorju presega rast bilančne vsote. Lani so k povečanju posojilne aktivnosti bank prispevala predvsem posojila gospodinjstvom, posojilna aktivnost do nefinančnih družb pa še vedno zaostaja za gospodinjstvi. Konec lanskega leta oziroma na začetku letošnjega leta se je posojilna aktivnost do nebančnega sektorja znižala. Dobičkonosnost bank se je lani izboljšala, k čemur so prispevali povečanje prihodkov, ohranjanje zmernih operativnih stroškov in, drugo leto zapored, neto sproščanje oslabitev in rezervacij. V januarju so banke poslovale z dobičkom, primerljivim s tistim, doseženim januarja lani. Neto obrestna marža ostaja nizka glede na dolgoročno povprečje.

Rast bilančne vsote se je do konca januarja 2019 medletno povečala na 2,5 %. Lani se je bilančna vsota povečala za 831 mio EUR na 38,8 mrd EUR, k čemur so na strani virov prispevali vloge nebančnega sektorja, na aktivni strani pa posojila nebančnemu sektorju in povečanje najbolj likvidnih oblik imetij pri bankah. Januarja so na aktivni strani bančnih bilanc k povečanju prispevala posojila, medtem ko so se vloge nebančnega sektorja zmanjšale zaradi zmanjšanja vlog nefinančnih družb.

Banke še naprej povečujejo financiranje z vlogami nebančnega sektorja, ki so konec januarja 2019 predstavljale že skoraj tri četrtine vseh virov financiranja. Prirast vlog nebančnega sektorja je bil lani enkrat večji od prirasta posojil nebančnemu sektorju, kar pomeni, da so banke kreditno aktivnost lahko financirale le s tem virom. K rasti vlog nebančnega sektorja največ prispevajo vloge gospodinjstev, ki so bile po večjem januarskem prirastu medletno višje za 7,3 %. Ob koncu leta 2018 in na začetku letošnjega leta se je močno upočasnila rast vlog nefinančnih družb, ki sredstva od ustvarjenih dobičkov namenjajo za financiranje tekočih obveznosti in investicij, manj pa za varčevanje pri bankah. Zaradi izredno nizkih depozitnih obrestnih mer še naprej narašča delež vpoglednih vlog, ki je konec januarja dosegel 72,4 % vseh vlog nebančnega sektorja. Z naraščanjem dolgoročnih posojil nebančnemu sektorju in vpoglednih vlog nebančnega sektorja se povečuje ročnostna neusklajenost med naložbami in obveznostmi. Vendar bančni sistem ohranja ugoden likvidnostni položaj. Banke so lani povečale obseg najbolj likvidnih oblik naložb (tj. sredstva pri centralni banki in vpogledne vloge pri bankah) in sekundarno likvidnost na skupno 32 % bilančne vsote in ta delež ohranile tudi na začetku letošnjega leta.

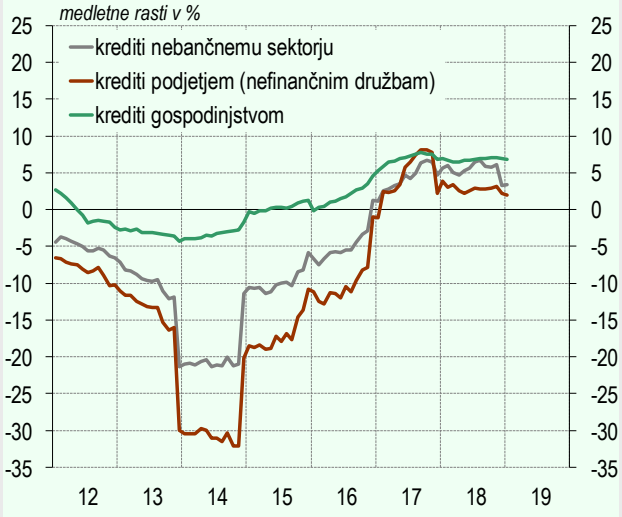
Rast posojil nebančnemu sektorju je bila lani pozitivna tretje leto zapored, decembra 2018 je medletno znašala 3,3 %. Rast posojil nefinančnim družbam se je v letu 2018 ohranjala večinoma med dvema in tremi odstotki. Kljub ugodnemu dostopu podjetij do financiranja pri bankah in boljšemu finančnemu položaju podjetij kot pred leti je rast bančnih posojil ostala razmeroma nizka glede na gospodarsko rast, in sicer zaradi spremenjenega načina financiranja podjetij, pri katerem pridobivajo na pomenu notranji viri financiranja in komercialni krediti. Medletna rast posojil nefinančnim družbam se je kljub solidnemu povečanju v januarju nekoliko znižala, medletno na 1,9 %. Posojila gospodinjstvom, ki so lani največ prispevala k povečanju posojil nebančnemu sektorju so decembra dosegla 7-odstotno medletno rast. Tako pri potrošniških kot pri stanovanjskih posojilih je bila rast lani stabilna, 11,8- oziroma

Slika 1: Struktura virov financiranja



Vir: Banka Slovenije.

Slika 2: Rast posojil nebančnemu sektorju



Vir: Banka Slovenije.

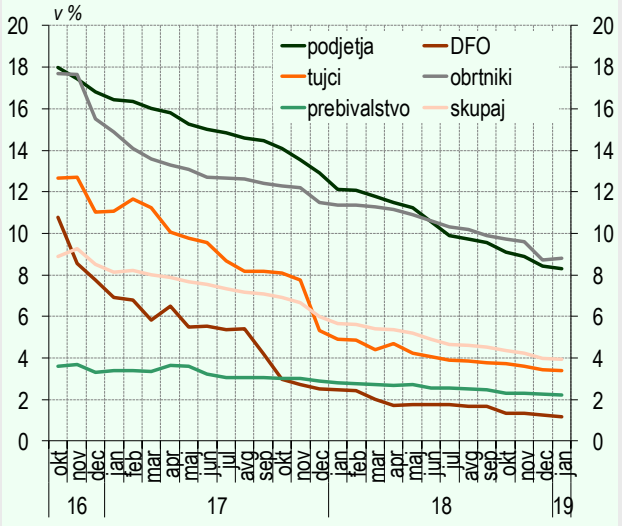
4,7-odstotna. Ohranjanje visoke rasti potrošniških posojil je bilo posledica dobrih gospodarskih razmer, izboljšanih pogojev na trgu dela in visokega zaupanja potrošnikov, kot tudi večje osredotočenosti bank na odobravanje tovrstnih posojil. Rast stanovanjskih posojil je bila v letu 2018 primerljiva z rastjo v letu 2017. Medletna rast posojil gospodinjstvom je januarja znašala 6,9 %. Pri potrošniških posojilih je znašala 12,4 %, pri stanovanjskih pa 5,0 %.

Delež nedonosnih izpostavljenosti bank (NPE) se je do konca leta 2018 znižal na 4,0 %, v januarju 2019 še dodatno na 3,9 %. Delež nedonosnih posojil je nekoliko višji, 5,6-odstoten. Najhitreje se je v zadnjem letu izboljševala kakovost portfelja podjetij, kjer kljub temu ostaja najslabša, z 8,3-odstotnim deležem NPE. V letih 2017 in 2018 so se NPE pospešeno zmanjševale pri majhnih in srednjih podjetjih, vendar ostaja delež NPE z 9,8 % nadpovprečen tako glede na sektor podjetij kot glede na druge skupine komitentov. Kakovost portfelja prebivalstva se ob hitrem naraščanju kreditiranja še naprej izboljšuje, januarja se je delež NPE dodatno znižal, in sicer na 2,3 % izpostavljenosti.

Dobiček bank pred obdavčitvijo se je lani še povečal, na 532 mio EUR, in za 20 % presegal predlanskega. K temu je prispevalo več dejavnikov, ki so prevladovali večino leta: pozitivna rast neto obrestnih prihodkov od maja naprej, solidno povečanje neobrestnih prihodkov, ki je bilo tudi posledica ugodnih enkratnih učinkov oziroma prevrednotenja pri nekaterih bankah, stagniranje operativnih stroškov in, drugo leto zapored, sproščanje oslabitev in rezervacij. Bruto dohodek bank je bil tako lani za 7,4 % višji kot predlani. Rast neto obrestnih prihodkov je ob koncu leta medletno dosegla 3,3 %, na kar je vplivalo tako povečanje obrestnih prihodkov kot tudi, še vedno, zmanjšanje obrestnih odhodkov. Neto obrestna marža se je ob pozitivni rasti neto obrestnih prihodkov stabilizirala pri 1,84 %, vendar ostaja nizka glede na dolgoročno povprečje. Neto neobrestni prihodki so presegali lanske za 14 %, na kar so v veliki meri vplivali tudi enkratni dogodki, medtem ko so banke lani povečale neto prihodke iz opravnin za manj kot odstotek. Operativni stroški so lani zaostajali za predlanskimi (-0,6 %). Neto sproščanje oslabitev in rezervacij se je nadaljevalo drugo leto zapored. Januarja letos so se nadaljevala lanska gibanja (pozitivna rast neto obrestnih prihodkov in neto neobrestnih prihodkov, sproščanje oslabitev in rezervacij), medtem ko so se operativni stroški nekoliko povečali. Januarski dobiček pred obdavčitvijo v bančnem sistemu je znašal 40 mio EUR in je lanskega v januarju presegel za 6,8 %.

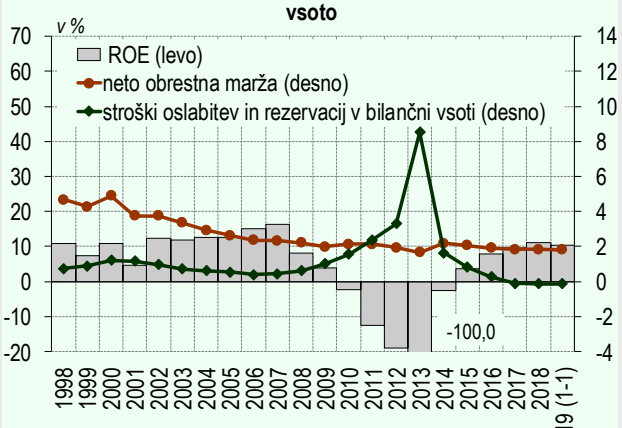
Bančni sistem je v letu 2018 ostal dobro kapitaliziran. Kapitalska ustreznost na posamični osnovi je decembra glede na

Slika 3: Delež nedonosnih izpostavljenosti po skupinah komitentov



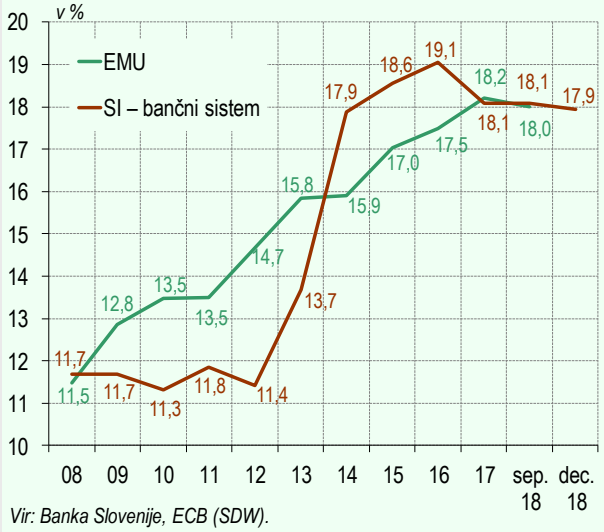
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4: Gibanje donosnosti na kapital, neto obrestne marže na obrestovano aktivo ter stroškov oslabitev in rezervacij na bilančno vsoto



Opomba: Kazalniki, izračunani na bilančno vsoto, oz. neto obrestna marža na obrestonosno aktivo so vedno izračunani za obdobje zadnjih 12 mesecev. ROE je znotraj leta vedno izračunan kumulativno do vključno zadnjega razpoložljivega podatka.
Vir: Banka Slovenije.

Slika 5: Količnik kapitalske ustreznosti slovenskega bančnega sistema v primerjavi z EMU – konsolidirana osnova



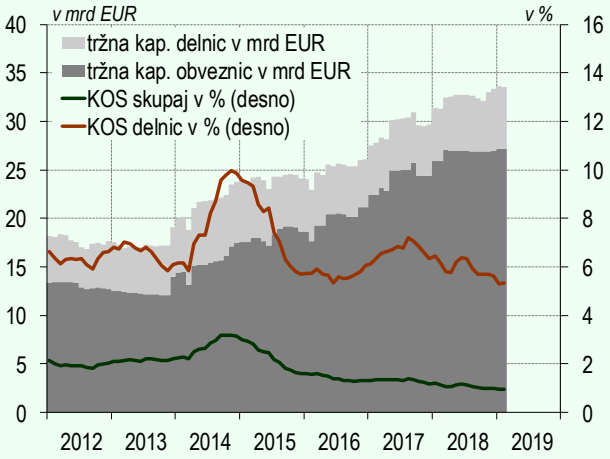
Vir: Banka Slovenije, ECB (SDW).

september ostala nespremenjena pri 19,8 %, medtem ko se je kapitalska ustreznost na konsolidirani osnovi znižala na 17,9 %. Znižanje je predvsem posledica povečanja kapitalskih zahtev za izpostavljenosti do podjetij in prebivalstva ter hkratnega zmanjšanja obsega kapitala. Banke so izpolnjevale kapitalske zahteve z najkakovostnejšimi oblikami kapitala, saj je dodatni kapital konec leta 2018 predstavljal le 1,9 % vsega kapitala. Ohranile so se precejšnje razlike v kapitalskem položaju med posameznimi bankami. Kljub dokapitalizacijam v letu 2018 z najnižjimi kapitalskimi količniki in finančnim vzvodom izstopajo majhne domače banke in hranilnice. Kapitalski količniki se postopno znižujejo tudi pri tistih bankah, ki bolj kreditirajo nebančni sektor in torej ob rasti kapitalskih zahtev ustrezno ne prilagajajo tudi obsega kapitala.

lo tudi marca. Tržna kapitalizacija delnic se je februarja v primerjavi z decembrom povečala za 3,2 % na 6,6 mrd EUR. Promet z delnicami je bil v letošnjih prvih dveh mesecih medletno manjši za 16,1 % in je znašal 37,8 mio EUR. Ob pomanjkanju prevzemnih aktivnosti lahko tudi v nadaljevanju leta pričakujemo podpovprečni promet z delnicami v primerjavi s preteklim letom, ko so bile v ospredju številne prevzemne ponudbe in novembrska uvrstitev delnic NLBR na borzo. Delež tujcev v domačih delnicah se je februarja v primerjavi z lanskim decembrom znižal za 0,5 odstotne točke na 29,5 %.

Tržna kapitalizacija dolžniških vrednostnih papirjev se v letošnjih prvih dveh mesecih ni bistveno spremenila, konec februarja je znašala 27,1 mrd EUR. Republika Slovenija je izdala 10-letno državno obveznico v višini 1,5 mrd EUR, s čimer je nadomestila 11-letno državno obveznico, ki je zapadla februarja. Drugih večjih izdaj obveznic na Ljubljanski borzi ni bilo. Promet z obveznicami se je sicer medletno povečal za 41,8 %, vendar ostaja z 0,5 mio EUR prometa na zanemarljivi ravni. Promet prek MTS Slovenija se je v prvih dveh mesecih leta medletno povečal za 31,4 % na 2,2 mrd EUR, kjer je bilo največ prometa ustvarjenega z državnimi obveznicami z originalno ročnostjo nad deset let.

Slika 5.6: Tržna kapitalizacija in KOS* na LJSE



*Opomba: *KOS – koeficient obračanja sredstev; razmerje med prometom v zadnjih 12 mesecih in povprečno tržno kapitalizacijo v tem obdobju.*
Vir: LJSE, preračuni Banka Slovenije.

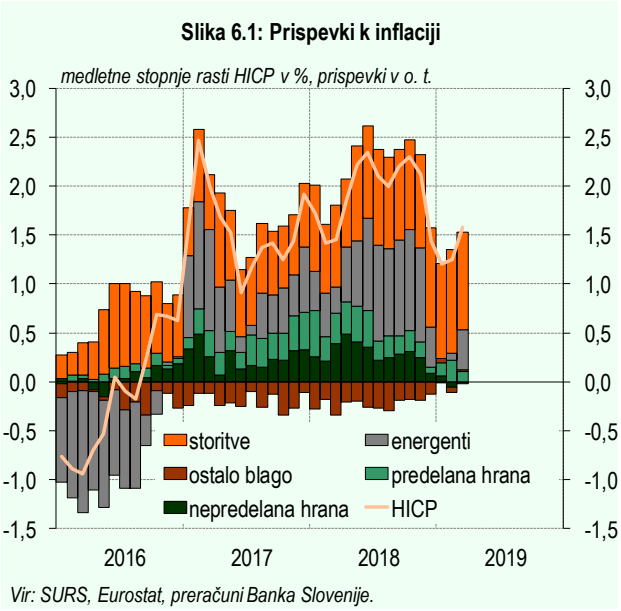
6 Gibanje cen

Inflacija se je marca zvišala na 1,6 %, kar je sicer še vedno za 0,3 odstotne točke manj kot v povprečju lanskega leta. Po januarskem znižanju, ki je sledilo padcu cen nafte na svetovnih trgih ob koncu lanskega leta, so marca cene energentov že odražale ponovno krepitev evrskih cen nafte. Medletna rast cen hrane se je medtem še vedno umirjala, tako zaradi majhne medletne podražitve predelane hrane kot medletno cenejše nepredelane hrane. Vpliv zunanjih dejavnikov v primerjavi z lani ostaja šibkejši, medtem ko se pritiski z domačega okolja krepijo. Ob višji nominalni rasti stroškov dela na strani ponudbe in višji kupni moči na strani povpraševanja je storitvena inflacija marca ostala visoka pri 2,8 %, medletna rast cen industrijskih proizvodov brez energentov pa se je že tretji mesec zapored gibala okoli ničle. Posledično se je letos občutno zvišal najožji kazalnik osnovne inflacije. Marca je znašal 1,6 %, največ po letu 2009.

Rast cen v marcu

Marca se je ob medletno višji evrski ceni nafte okrepila rast cen energentov in z njo skupna inflacija. Medletna rast cen, merjena s HICP, se je zvišala na 1,6 %, kar je 0,4 odstotne točke več kot v povprečju letošnjih prvih dveh mesecev. K zvišanju so prispevale višje cene energentov, saj so – po občutnem padcu prispevka energentov v prvih dveh mesecih – cene energentov marca medletno porasle za 3,6 %. K inflaciji so z medletno rastjo v višini 2,8 % sicer še vedno največ prispevale storitve, medtem ko je prispevek hrane ostal neznaten – predelana hrana se je medletno podražila za 0,6 %, nepredelana hrana pa se je pocenila za 0,5 %. Tako kot v prejšnjih dveh mesecih se je medletna rast cen industrijskih proizvodov tudi marca obdržala na ravneh okoli ničle, kar je poleg visoke rasti cen storitev pripomoglo k višji osnovni inflaciji. Najožji kazalnik osnovne inflacije je marca znašal 1,6 %, kar je največ po letu 2009.

Slika 6.1: Prispevki k inflaciji



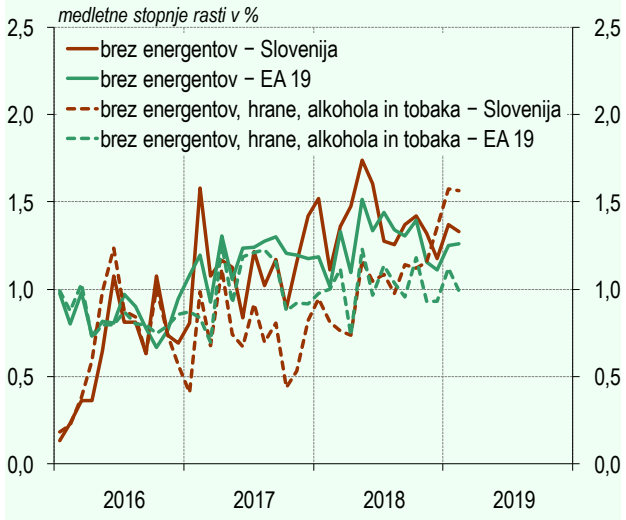
Vir: SURS, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Struktura gibanja cen in kazalniki osnovne inflacije

Rast cen so v letošnjih prvih dveh mesecih poganjale storitve. Medletna rast cen je v povprečju letošnjih prvih dveh mesecev znašala 1,2 %, kar je 0,7 odstotne točke manj kot v lanskem zadnjem četrtletju. Znižanje je posle-

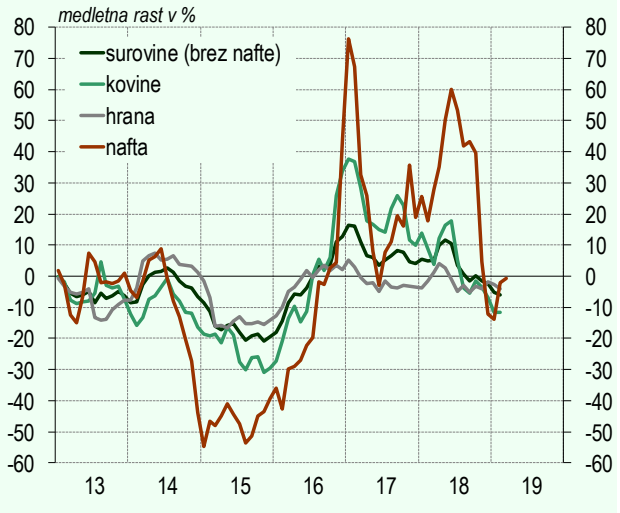
dica spremenjene strukture gibanja cen, saj se je za 0,7 odstotne točke zmanjšal prispevek cen energentov, ki k medletni inflaciji v tem obdobju niso prispevale nič. Ničelna sta bila tudi prispevka cen nepredelane hrane in cen industrijskih proizvodov brez energentov, pri čemer se je prispevek prvih glede na lansko zadnje četrtletje znižal, prispevek drugih pa zvišal. K medletni rasti cen so medtem v podobnem obsegu kot v lanskem zadnjem četrtletju prispevale cene predelane hrane, in sicer v višini 0,2 odstotne točke. Preostanek rasti cen je povzročila rast cen storitev, katerih prispevek je v povprečju prvih dveh mesecev znašal eno odstotno točko, kar je 0,1 odstotne točke več kot v lanskem zadnjem četrtletju.

Slika 6.2: Osnovna inflacija



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 6.3: Cene na svetovnih trgih primarnih surovin



Vir: ECB, Bloomberg.

Ob višji medletni rasti cen storitev in industrijskih proizvodov brez energentov je izrazito poskočil najožji kazalnik osnovne inflacije. Najožji kazalnik osnovne inflacije z izločenim vplivom cen energentov, hrane, alkohola in tobaka je bil z 1,6 % v povprečju letošnjih prvih dveh mesecev za 0,4 odstotne točke višji kot v zadnjem lanskem četrtletju. S tem se je povečala razlika do evrskega območja, kjer je ta kazalnik dosegel le 1,1-odstotno rast. Za 0,3 odstotne točke se je na 1,4 % zvišala tudi inflacija z izločenim vplivom cen energentov in nepredelane hrane, ki je v evrskem območju pri 1,2 % ostala nespremenjena, najširši kazalnik (inflacija brez vpliva cen energentov) pa se je za slabe pol odstotne točke povišal tako v Sloveniji, na 1,4 %, kot v evrskem območju, na 1,3 %.

Dejavniki inflacije in inflacijska pričakovanja

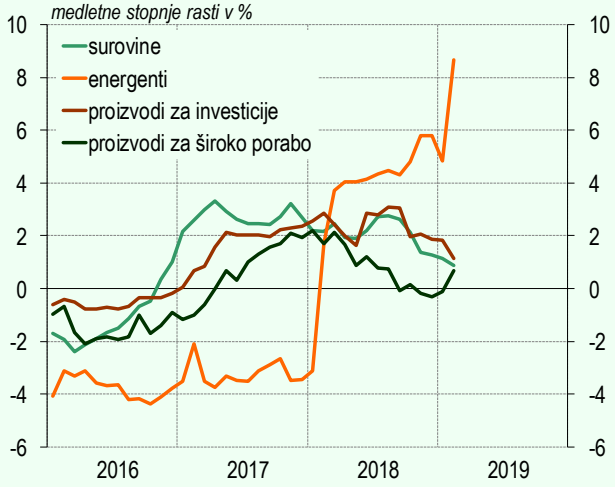
Cene surovin se medletno počasi stabilizirajo, domači stroškovni pritiski pa se krepijo. Cene primarnih surovin na svetovnem trgu so v povprečju letošnjih prvih dveh mesecev medletno še padale, pri čemer so se najbolj znižale cene kovin in nafte. Vendar pa se ob letošnji pozitivni tekoči rasti njihove cene medletno počasi stabilizirajo. Tako se je glede na decembrsko vrednost povprečna mesečna cena nafte Brent marca zvišala za 17 % in je dosegla 66,1 USD za sodček. Zaradi depreciacije evra proti dolarju je bila medletna rast evrskih cen nafte februarja že pozitivna, marca pa je znašala 8,5 %. Vzporedno z medletnim zniževanjem cen surovin se je nadaljevalo tudi umirjanje medletnih rasti uvoznih cen surovin v Sloveniji, uvozne cene proizvodov za široko porabo pa se medletno znižujejo že od začetka lanskega leta. To je v nasprotju z gibanji cen pri proizvajalcih na domačem trgu, saj cene proizvodov za široko porabo medletno ponovno rastejo, dodatno pa so pospešile tudi cene energentov. Hkrati so lani zaradi višje rasti plač in visoke rasti zaposlenosti nominalni stroški dela na enoto proizvoda porasli za 2,5 %, glede na visok januarski podatek o rasti plač pa je naraščajoče nominalne stroške dela na enoto proizvoda pričakovati tudi v letošnjem prvem četrtletju.[1]

[1] Nominalni stroški dela na enoto proizvoda so izračunani kot količnik med nominalnimi sredstvi za zaposlene na zaposlenega in realno produktivnostjo dela.

Povečevanje kupne moči in posledično močnejše povpraševanje se odražata v naraščajoči osnovni inflaciji. Ob lanski vztrajni nominalni rasti povprečne plače in zaposlovanja je nominalna rast mase bruto plač po nacionalnih računih presegla 7 %. Posledično se je okrepila rast končne potrošnje gospodinjstev, cene pa so najbolj porasle v pretežno nemenjalnem sektorju storitev.

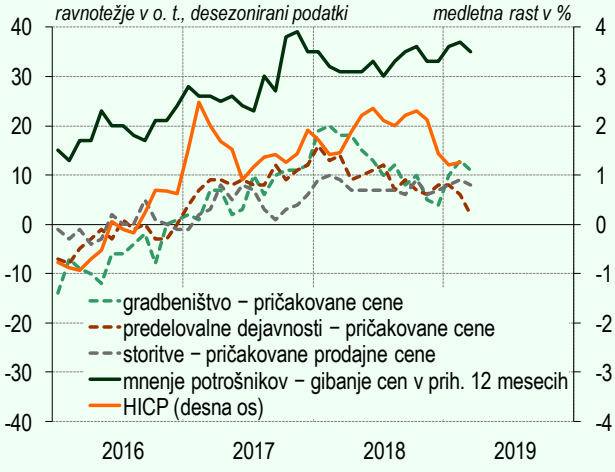
Kljub opaznemu znižanju medletne inflacije se inflacijska pričakovanja potrošnikov niso znižala, nadaljnjo rast prodajnih cen pa pričakujejo tudi podjetja, pretežno vezana na domači trg. Po podatkih iz ankete o mnenju potrošnikov se je delež tistih, ki pričakujejo, da bodo cene v prihodnjih 12 mesecih naraščale po enaki stopnji ali hitreje, v prvem letošnjem četrtletju v primerjavi s prejšnjim povečal. Hkrati se je po podatkih ankete o poslovnih tendencah v prvem četrtletju povečal tudi delež podjetij v gradbeništvu in storitvah, ki v naslednjih treh mesecih pričakuje višje prodajne cene. Se je pa znižal delež takih podjetij v predelovalnih dejavnostih, saj se je v letošnjem prvem četrtletju vsaj po anketnih podatkih rast tujega povpraševanja močno upočasnila.

Slika 6.4: Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 6.5: Pričakovane cene

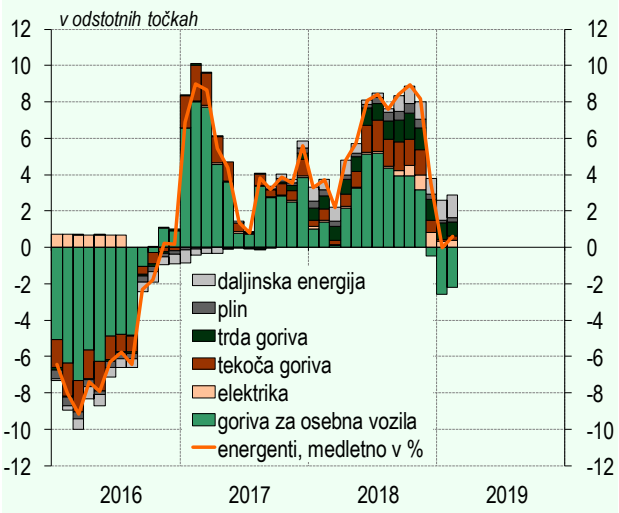


Opomba: Dejavnost trgovine na drobno je iz prikaza izključena zaradi visoke volatilnosti podatkov.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Gibanje cen po podskupinah[2]

Medletna rast cen energentov je bila pod vplivom padca svetovnih cen nafte najnižja po letu 2016. Zaradi cen goriv za osebna vozila, ki so bile v povprečju letošnjih prvih dveh mesecev medletno nižje za 5,1 %, so cene energentov medletno porasle le za 0,3 %. Preostali energenti so k rasti prispevali pozitivno, in sicer najbolj daljinska energija in trda goriva. V enakem obdobju je medletna rast cen energentov v evrskem območju dosegla 3,1 %, s čimer se je razlika med slovensko in evrsko

Slika 6.6: Prispevki k rasti cen energentov



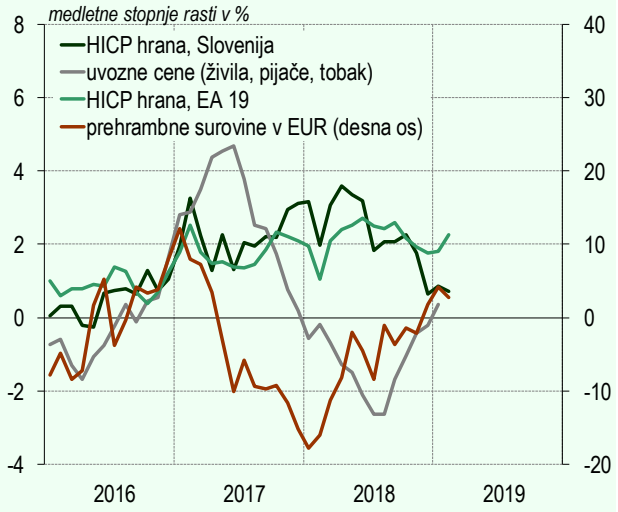
Vir: ECB.

[2] Z letom 2019 je Eurostat, ki iz podrobnih podatkov o gibanju cen izračunava posebne agregate oziroma podskupine HICP, prešel na agregacijo na podlagi petmestne evropske klasifikacije individualne potrošnje po namenu, ECOICOP. Ta omogoča natančnejšo razvrščanje individualnih cenovnih indeksov med posebne agregate energentov, storitev, industrijskih proizvodov brez energentov, predelane hrane in nepredelane hrane. Ob uvedbi spremenjene agregacije so bili indeksi vseh posebnih agregatov revidirani za obdobje od januarja 2017 naprej, podatki pred letom 2017 pa ostajajo nespremenjeni in temeljijo na izračunu po štirimestni klasifikaciji individualne potrošnje po namenu, COICOP. V primeru slovenskih podatkov sprememba v razvrščanju ni opazneje vplivala na posebne agregate energentov, storitev in industrijskih proizvodov brez energentov. Nespremenjen ostaja tudi posebni agregat hrane, opazneje pa sta se spremenila posebna agregata predelane in nepredelane hrane.

rastjo cen energentov povečala. K razliki v rasti so prispevale predvsem nižje medletne rasti cen goriv za osebna vozila in cen plina v Sloveniji.

Medletna rast cen hrane se znižuje že od lanske pomladi, februarja je znašala le še 0,7 %. Vzporedno z nižanjem cen prehrambnih surovin in uvoznih cen hrane se je medletna rast cen hrane v Sloveniji po lanskem aprilu začela umirjati. Skoraj leto trajajoče umirjanje je mogoče pripisati predvsem nižji rasti cen nepredelane hrane, saj si je rast cen predelane hrane po decembrskem padcu že opomogla. Rast cen nepredelane hrane je medtem nadaljevala negativni trend in februarja prešla v negativno območje. Enoodstotno medletno znižanje je v največji meri posledica nižjih cen svežega ali ohlajenega sadja, kar je povezano z baznim učinkom in morda tudi z lansko bogato letino. Ponovna okrepitev rasti cen predelane hrane v februarju je medtem v veliki meri posledica višjih cen krompirja zaradi lanske manjše letine.[3] Rast cen hrane se v evrskem povprečju ohranja okoli 2 % in povečuje razliko do slovenske.

Slika 6.7: Cene hrane in cene prehrambnih surovin v EUR



Vir: Eurostat, Bloomberg, Economist, SURS, preračuni Banka Slovenije.

Ob hitri rasti mase plač so se močneje podražile storitve. Cene storitev so na začetku leta medletno rasle še hitreje kot lani in so bile februarja višje za 2,9 %. Lani dogovorjena rast plač v javnem sektorju je dodatno spodbudila rast cen javnih storitev. Na začetku leta so se med drugim tako podražili varstvo otrok, naročnine na televizijo in radio ter kulturne storitve, za naslednje mesece pa so napovedane nadaljnje dražitve. Med tržnimi storitvami

Tabela 6.1: Struktura HICP in kazalniki gibanja cen

	utež	povprečna medletna rast v %					medletna rast v četrtletju v %					
	2019	2014	2015	2016	2017	2018	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1
HICP	*100,0 %*	0,4	-0,8	-0,2	1,6	1,9	1,5	1,5	2,1	2,1	2,0	1,3
Struktura HICP:												
Energenti	*12,1 %*	-1,4	-7,8	-5,2	4,7	6,0	4,3	3,1	6,2	8,1	6,9	1,4
Hrana	*22,2 %*	0,8	0,9	0,5	2,2	2,4	2,8	2,7	3,4	2,0	1,6	0,6
predelana	*18,1 %*	1,8	0,7	0,4	1,4	1,4	1,8	1,9	1,9	1,1	0,8	0,8
nepredelana	*4,2 %*	-1,4	1,4	0,7	5,7	6,6	6,4	6,5	9,4	5,6	4,8	0,0
Ostalo blago	*28,4 %*	-1,0	-0,6	-0,5	-0,7	-0,8	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,6	0,0
Storitve	*37,3 %*	1,8	0,9	1,6	1,8	2,4	1,7	2,2	2,4	2,5	2,6	2,7
Kazalniki osnovne inflacije:												
HICP brez energentov	*87,9 %*	0,7	0,4	0,6	1,1	1,4	1,2	1,3	1,6	1,3	1,3	1,3
HICP brez energentov in nepredelane hrane	*83,7 %*	0,9	0,4	0,6	0,9	1,1	0,9	1,1	1,2	1,1	1,1	1,4
HICP brez energentov, hrane, alk. in tobaka	*65,7 %*	0,6	0,3	0,7	0,7	1,0	0,6	0,8	1,0	1,1	1,2	1,6
Drugi kazalniki cen:												
Cene ind. proizvajalcev na domačem trgu		-1,1	-0,5	-1,4	1,3	1,9	1,9	2,1	2,0	2,2	1,4	...
BDP deflator		0,8	1,0	0,8	1,6	2,3	1,6	2,4	2,7	2,5	1,5	...
Uvozne cene*		-1,1	-1,4	-2,2	3,0	2,7	2,0	0,5	2,5	4,2	3,4	...

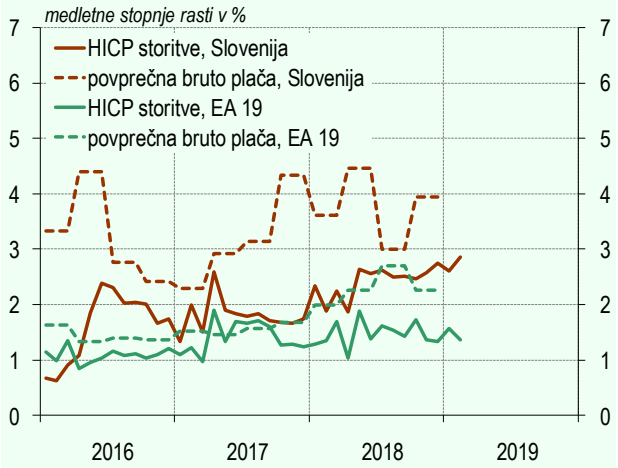
*Opombi: *Podatki iz nacionalnih računov.*
Vir: SURS, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

[3] Višje cene krompirja v Sloveniji in v evrskem območju – v primerjavi z manj kot dvoodstotno rastjo lani so bile cene v povprečju letošnjih prvih dveh mesecev medletno višje za 18 % – so posledica slabše letine zaradi lanskih neugodnih vremenskih pogojev. V Sloveniji je bil skupni pridelek za 5 % manjši kot leta 2017.

se je medtem v prvih dveh mesecih leta izraziteje podražila fiksna telefonija, sicer pa so k rasti cen storitev skladno z visokim povpraševanjem po teh storitvah in rastjo stroškov dela še naprej največ prispevale medletno višje cene gostinskih in nastanitvenih storitev, telefonskih in internetnih storitev ter počitnic v paketu. V evrskem območju se je relativno počasnejša dinamika nominalne rasti stroškov dela na enoto proizvoda in nominalne rasti plač februarja odrazila v 1,4-odstotni storitveni inflaciji, ki je bila tako dvakrat nižja od slovenske.

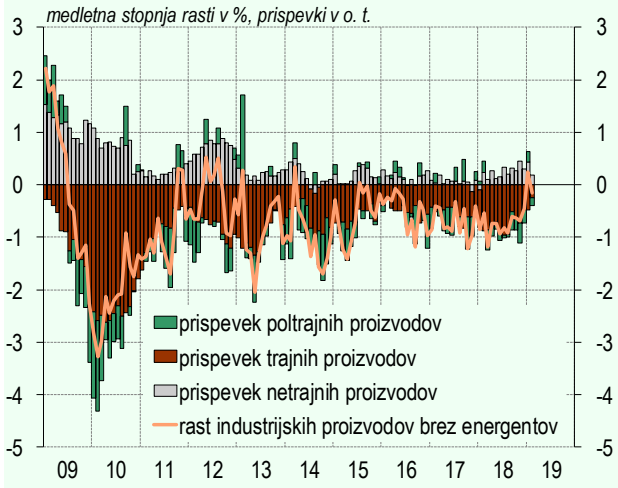
Cene industrijskih proizvodov brez energentov so v povprečju letošnjih prvih dveh mesecev medletno ostale nespremenjene. V povprečju lanskega leta so se cene teh proizvodov že deveto leto zapored znižale, kar je predvsem posledica vztrajnega zniževanja cen trajnih dobrin. Medletna rast cen industrijskih proizvodov brez energentov se je v prvih dveh mesecih leta glede na lani okrepila, k čemur sta največ prispevala manjši padec cen trajnih proizvodov in v januarju pozitivna medletna rast cen poltrajnih proizvodov. Vendar pa je znotraj skupin

Slika 6.8: Cene storitev in rast povprečne bruto plače



Opomba: Povprečna bruto plača je izračunana kot masa bruto plač za zaposlene na zaposlenega po nacionalnih računih.
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 6.9: Cene industrijskih proizvodov brez energentov glede na trajnost

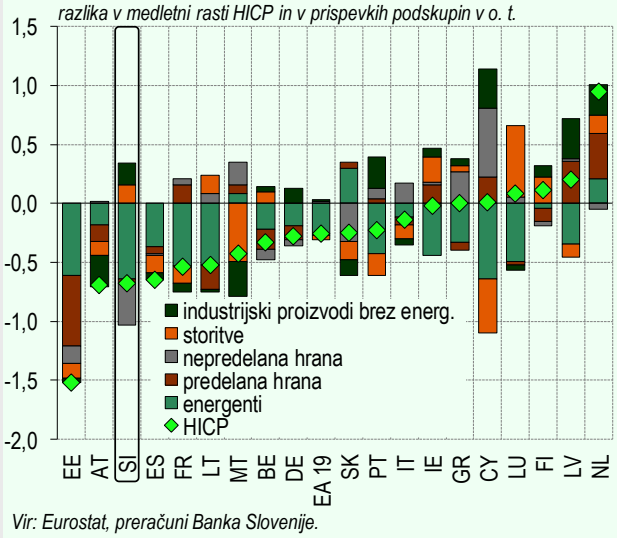


Vir: Eurostat, SURS, preračuni Banka Slovenije.

Okvir 6.1: Inflacija v Sloveniji in drugih članicah evrskega območja

Medletna rast cen v evrskem območju se je na začetku letošnjega leta še znižala. Glede na lani se je medletna rast cen, merjena s HICP, v letošnjih prvih dveh mesecih znižala v večini članic. V povprečju evrskega območja je bila januarja z 1,4 % za 0,4 odstotne točke nižja od lanskega povprečja, februarja pa je dosegla 1,5 %. K znižanju je v večini evrskih držav prispevalo predvsem znižanje prispevka cen energentov, ki je sledilo močnemu padcu svetovnih cen nafte v zadnjih mesecih lanskega leta. Slovenska inflacija, ki je evrsko še lani nekoliko prehitevala, je ob močnejšem vplivu zunanjih dejavnikov že lanskega decembra za evrsko začela zaostajati, februarja pa je razlika presegla 0,2 odstotne točke. Velika večina cenovnih podskupin je k inflaciji prispevala manj kot v evrskem povprečju. Izjema so storitve, katerih prispevek se je ob letošnjih podražitvah krepil in je bil februarja tretji najvišji v evrskem območju. Pritiski iz domačega okolja so se odrazili v dvigu kazalnikov osnovne inflacije, pri čemer se je najožji kazalnik, ki iz skupnega indeksa izključuje energente, hrano, alkohol in tobak, v letošnjih prvih dveh mesecih dvignil opazno nad evrsko povprečje. Februarja se je z 1,6 % uvrščal med višje v evrskem območju.

Slika 1: Primerjava februarske inflacije s povprečjem leta 2018



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

prisotna precejšnja heterogenost – tako je januarska 0,6-odstotna medletna rast poltrajnih industrijskih proizvodov izvirala iz podražitve moških oblačil in obutve ter športne opreme, medtem ko so se ženska in otroška oblačila pocenila. V skupini trajnih proizvodov so se še naprej cenili rabljeni avtomobili, cene novih avtomobilov pa so ostale medletno nespremenjene.

7 Javne finance

Državni sektor je v letu 2018 dosegel presežek v višini 0,7 % BDP. V ugodnih gospodarskih razmerah je ostala rast prihodkov visoka, k povišanju presežka pa je ponovno veliko prispevalo znižanje bremena plačil obresti. Lani se je precej okrepila rast izdatkov, predvsem investicij, ki so bile spodbujene z volilnim ciklom in tudi s povečanim črpanjem evropskih sredstev. Dolg države je lani ob koncu leta znašal 70,1 % BDP. K znižanju njegovega deleža v BDP sta prispevala primarni presežek in učinek snežene kepe, medtem ko se nominalno dolg ni znižal.

Vlada v dopolnjenem Osnutku proračunskega načrta, upoštevaje sprejeti rebalans proračuna RS, za letos načrtuje presežek v višini 0,6 % BDP. Fiskalni svet in Evropska komisija opozarjata na neskladnost načrtov s fiskalnimi pravili. Po zadnjih ocenah vlade naj bi se strukturni saldo, ki je bil lani blizu ravnovesja, letos poslabšal. Slovenski dolg države v deležu BDP je nižji kot v povprečju evrskega območja (ugodnejši je tudi saldo države), a naj bi tudi po letošnjem znižanju še vedno presegal referenčno vrednost 60 % BDP. To pomeni manj prostora za proticiklično ukrepanje države v primeru neugodnih gospodarskih gibanj kot pred dobrim desetletjem. Za vzdržne javne finance je ključno obvladovanje rasti izdatkov ter sprejemanje le tistih ukrepov, ki ne poslabšujejo fiskalnega položaja. Pri tem okvir delovanja fiskalne politike predstavljata domača zakonodaja o fiskalnem pravilu in Pakt za stabilnost in rast.

Saldo državnega sektorja

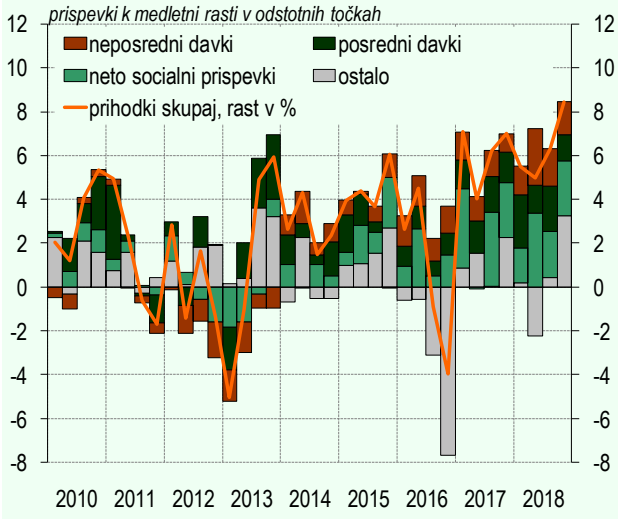
V letu 2018 je državni sektor dosegel presežek, kljub ugodnejšemu saldu kot v predhodnem letu pa je strukturni položaj po razpoložljivih ocenah ostal približno nespremenjen. Potem ko je bil v letu 2017 saldo izravnan, je bil v letu 2018 zabeležen presežek v višini 0,7 % BDP. Medletna rast prihodkov je znašala 6,3 %, rast izdatkov pa je zaostajala za rastjo prihodkov za 1,6 odstotne točke. K izboljševanju položaja so prispevali ugodne ciklične razmere ter nadaljnje zniževanje bremena plačil obresti. Presežek se je oblikoval na ravni centralne države, medtem ko je bil na ravni lokalne države zabeležen manjši primanjkljaj (0,1 % BDP), pri skladih socialne varnosti pa izravnan saldo.

Rast prihodkov države je lani ostala solidna pretežno zaradi ugodnih gospodarskih razmer. Prihodki države so se v letu 2018 zvišali za 6,3 %. Ključna so še naprej ostala ugodna gibanja na trgu dela, ki so, poleg zaupanja potrošnikov, podpirala rast davkov in prispevkov za socialno varnost. Vseh davkov, z izjemo trošarin, je bilo več, še posebej je izstopala rast neposrednih davkov. Prihodki iz davka na dohodke podjetij so porasli za približno desetino, dohodnina pa še nekoliko več. Ugodne razmere na trgu dela odraža še 7-odstotna rast neto socialnih pri-

spevkov. Posredni davki so porasli nekoliko manj, tudi zaradi manj vplačanih trošarin, kar je med drugim posledica znižanja trošarin na bencine. Prihodki od lastnine, ki vključujejo tudi dividende, so bili medletno višji zaradi boljšega poslovanja podjetij v državni lasti. Delna privatizacija največje slovenske banke v zadnjem lanskem četrtletju bo negativno vplivala na tovrstne prihodke v prihodnje.[1]

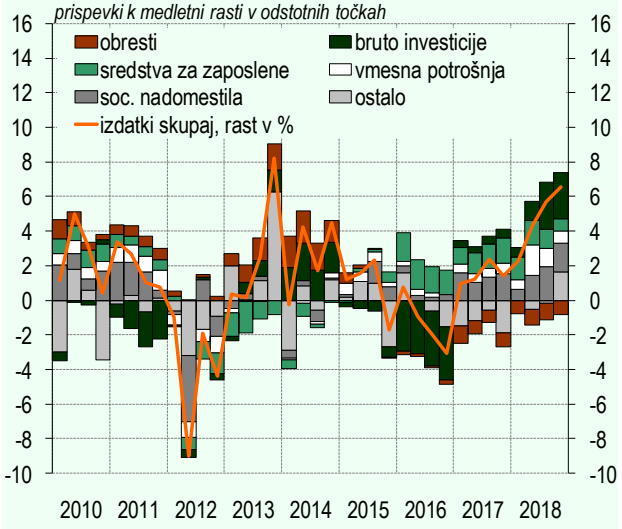
Izdatki države so lani rasli najhitreje v zadnjih petih letih, visoka je bila predvsem rast investicij države. Izdatkov države je bilo medletno več za 4,7 %. Nadpovprečna je bila rast investicij države (24,9 %), katerih delež v BDP še vedno zaostaja za dolgoročnim povprečjem. Sredstva za zaposlene so se zvišala za 4,4 %, pri čemer se je število zaposlenih povečalo za 1,9 %. Povprečna sredstva za zaposlene na zaposlenega so rasla zaradi sproščanja varčevalnih ukrepov. Ti so se nanašali na premije za dodatno kolektivno pokojninsko zavarovanje in odpravo plačnih anomalij do vključno 26. plačnega razreda, na rast pa so vplivala tudi napredovanja javnih uslužbencev. Socialnih nadomestil je bilo več za 3,6 %. Izplačila pokojnin, ki predstavljajo največji delež, so beležila podobno rast, predvsem zaradi uskladitev pokojnin, medtem ko je ostala rast števila upokojencev nizka. Boleznine še vedno izkazujejo visoko rast. V ugodnih gospodarskih razmerah se znižujejo sredstva za brezposelne. Delež

Slika 7.1: Prihodki države



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 7.2: Izdatki države brez pomoči finančnim institucijam



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Tabela 7.1: Primanjkljaj in dolg države v Sloveniji v obdobju 2014–2021

	SURS					Osnutek proračunskega načrta		Program stabilnosti				Evropska komisija		
v % BDP	2014	2015	2016	2017	2018	2018	2019	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
Prihodki	44,4	44,9	43,4	43,2	43,0	43,4	43	42,3	41,7	40,8	39,8	43,4	42,8	...
Izdatki	49,9	47,7	45,3	43,2	42,3	42,6	42,5	41,9	41,5	40,2	38,9	42,6	42,1	...
v tem: obresti	3,2	3,2	3,0	2,5	2,0	2,0	1,6	2,0	1,7	1,6	1,5	2,0	1,6	...
Neto posojanje (+)/izposojanje (-)	-5,5	-2,8	-1,9	0,0	0,7	0,8	0,6	0,4	0,2	0,6	0,9	0,8	0,7	...
Primarni saldo	-2,3	0,4	1,1	2,5	2,6	2,8	2,2	2,4	1,9	2,2	2,3	2,8	2,3	...
Strukturni saldo države	...	...	...	...	...	0,1	-0,4	-0,5	-1,0	-0,7	-0,2	-0,5	-0,6	...
Dolg*	80,4	82,6	78,7	74,1	70,1	70,3	66,0	69,3	65,2	61,5	58,3	69,9	66,2	...
Realni BDP *(rast v %)*	3,0	2,3	3,1	4,9	4,5	4,4	3,7	5,1	3,8	3,2	3,0	4,4	3,1	2,8

*Opomba: *Stanje ob koncu leta.*
Vir: SURS (realizacija), Osnutek proračunskega načrta (MF, januar 2019), Program stabilnosti (MF, april 2018), Evropska komisija (februar 2019).

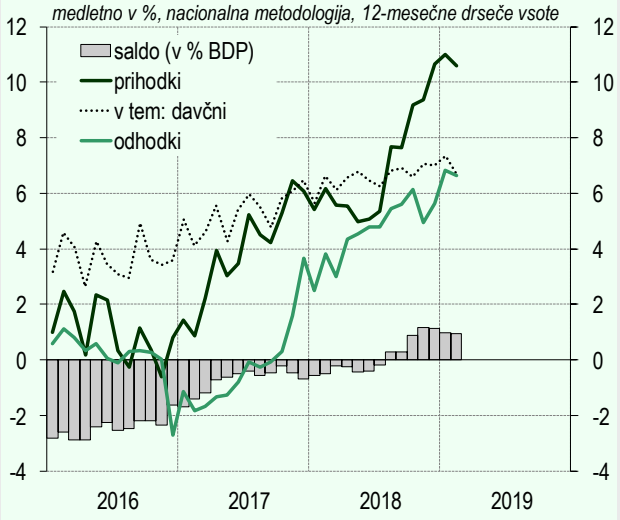
[1] Letos sta načrtovani še prodaja 10-odstotnega deleža (do 25 % plus ena delnica) največje slovenske banke in prodaja še ene banke v državni lasti.

Okvir 7.1: Javnofinančna gibanja po metodologiji denarnega toka

Konsolidirana bilanca javnega financiranja je v enem letu do februarja izkazala presežek v višini 1 % BDP. V letošnjih prvih dveh mesecih je bila v primanjkljaju, ki je bil medletno večji kot lani v enakem obdobju. Na saldo najbolj vplivajo gibanja v proračunu RS. Marca sprejeti rebalans proračuna RS predvideva za letos presežek v višini 194 mio EUR, medtem ko je ta lani zaradi precejšnjega prispevka enkratnih dejavnikov na prihodkovni strani (visoko vplačilo dividend, prejem preostalih sredstev EU za preteklo finančno perspektivo) dosegel 537 mio EUR. Preostale tri blagajne so v prvih dveh mesecih beležile presežek.

Prihodki konsolidirane bilance so v prvih dveh mesecih leta še naprej rasli solidno, rast odhodkov pa se je pospešila in bila višja od rasti prihodkov. Pri prihodkih je rast izvirala iz davkov in prispevkov za socialno varnost, ki so bili medletno višji za 6,4 %, nedavčnih prihodkov in prihodkov iz proračuna EU pa je bilo manj. Višja medletna rast odhodkov je v prvih dveh mesecih posledica več dejavnikov. Po eni strani je na povišanje rasti vplival nadpovprečen vpoklic sredstev v prvih mesecih leta v proračun EU, nadaljevala se je visoka medletna rast odhodkov za investicije, februarja pa je bila višja tudi rast plač in transferjev gospodinjstvom in posameznikom. Na prvo je vplivalo zvišanje plač javnim uslužbencem na osnovi dogovora med vlado in sindikati, na drugo pa redna uskladi-

Slika 1: Javnofinančna gibanja



Vir: SURS, Ministrstvo za finance, preračuni Banka Slovenije.

Tabela 1: Konsolidirana bilanca* javnega financiranja

	2018	*zadnjih 12 mesecev do feb.19*		*2018 jan.-feb.*	*2019 jan.-feb.*	*jan.-feb.19*
	mio EUR		*% BDP*	*medl. rast, %*	*mio EUR*		*medl. rast, %*
Prihodki	**18.593**	**18.753**	**40,5**	**10,6**	**2.788**	**2.949**	**5,7**
Davki	16.225	16.393	35,4	6,7	2.621	2.789	6,4
- na blago in storitve	5.989	6.050	13,1	5,3	974	1.034	6,2
- prispevki	6.550	6.638	14,3	7,7	1.051	1.139	8,4
- dohodnina	2.447	2.482	5,4	11,2	401	435	8,6
- dohodki pravnih oseb	846	859	1,9	7,0	116	130	11,9
Prejeta sredstva iz EU	796	788	1,7	107,3	37	28	-23,4
Ostali	1.572	1.573	3,4	29,2	131	132	0,8
Odhodki	**18.067**	**18.311**	**39,5**	**6,6**	**2.831**	**3.075**	**8,6**
Tekoči odhodki	7.967	8.038	17,4	3,7	1.266	1.337	5,6
- plače in drugi izdatki zaposlenim (s prispevki)	4.168	4.219	9,1	6,6	651	702	7,9
- izdatki za blago in storitve	2.633	2.660	5,7	1,2	355	382	7,7
- obresti	868	864	1,9	-12,0	242	237	-1,8
Tekoči transferji	8.235	8.305	17,9	4,6	1.390	1.460	5,0
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.925	6.996	15,1	4,5	1.114	1.184	6,3
Investicijski odhodki, transferji	1.431	1.467	3,2	37,2	80	115	44,2
Plačila v proračun EU	433	501	1,1	24,2	95	163	71,4
Saldo	**526**	**442**	**1,0**		**-42**	**-127**	

*Opomba: *Konsolidirane bilance državnega proračuna, proračuna občin, pokojninsko-invalidskega ter obveznega zdravstvenega zavarovanja po načelu plačane realizacije.*
Vir: Ministrstvo za finance, preračuni Banka Slovenije.

tev pokojnin in višji transferji zaradi zakonodajnih sprememb. Obresti se še naprej medletno znižujejo, kar je odraz ugodnih razmer na finančnih trgih in aktivnega upravljanja z državnim dolgom. Saldo transakcij s proračunom EU je bil v prvih dveh mesecih negativen.

plačil obresti v BDP se je lani drugo leto zapored znižal kar za 0,5 % BDP in tako ponovno pomembno prispeval k izboljševanju javnofinančnega salda.

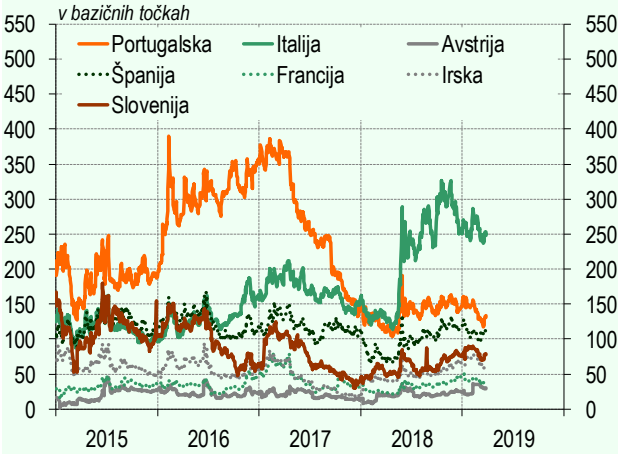
Dolg države in poroštva

Dolg države se je v deležu BDP zmanjšal tretje leto zapored in je ob koncu lanskega leta dosegel 70,1 % BDP. Nominalno se dolg veča in je konec lanskega leta znašal 32.230 mio EUR, kar je za 371 mio EUR več kot ob koncu leta 2017. Največ sta lani, podobno kot v predhodnem letu, k znižanju dolga za skoraj 4 odstotne točke BDP prispevala učinek snežne kepe in primarni presežek. Prispevek snežne kepe je tem bolj ugoden, čim večja je razlika med rastjo nominalnega BDP in implicitno obrestno mero dolga države. Lani je k znižanju deleža dolga v BDP prispeval 2,8 odstotne točke, primarni presežek pa podobno, 2,6 odstotne točke. Prilagoditve med primanjkljajem in dolgom so lani zvišale dolg, nanašale pa so se večinoma na predhodno zadolževanje države za odplačila glavnic dolga, ki dospejo v naslednjih letih. Predhodno zadolževanje je bilo povezano z ugodnimi pogoji zadolževanja.

Tretje leto zapored se je, tudi nominalno, znižalo stanje poroštev. Konec lanskega leta so poroštva države znašala 5,8 mrd EUR ali 12,7 % BDP, medtem ko so leto pred tem znašala še 6,3 mrd EUR ali 14,5 % BDP. Znižala so se predvsem poroštva, odobrena družbama DUTB in DARS, ki sta poplačali svoje obveznosti. Zaradi zniževanja zadolžitve DUTB se postopno znižujejo tudi poroštva, ki so že zajeta v dolgu države. Ob koncu leta so znašala 3,5 % BDP. Lani ni bilo unovčeno nobeno poroštvo države, medtem ko je bilo vračil že unovčenih poroštev za slabe 3 mio EUR.

Proti koncu letošnjega prvega četrtletja se je zahtevana donosnost slovenskih desetletnih državnih obveznic znižala. Na začetku leta je bila zaradi januarske izdaje državne obveznice na nekoliko višji ravni, nato pa se je začela zniževati, na kar je vplivalo predvsem nadaljevanje stimulativne politike ECB, potrjeno na marčevskem zasedanju. Po zasedanju ECB se je marca zahtevana donosnost slovenske desetletne obveznice spustila pod 0,8 %, pribitek nad primerljivo nemško državno obveznico pa se je gibal blizu 70 bazičnim točkam. Nizka raven zahtevane donosnosti in pribitkov, ki znižuje breme plačevanja obresti, je že dalj časa posledica stimulativne denarne politike ECB in ugodnih gospodarskih razmer.

Slika 7.3: Pribitki dolgoročnih državnih obveznic nad nemško



Opomba: Pribitek je izračunan kot razlika med donosom desetletne državne obveznice in donosom referenčne (nemške) obveznice na dnevni ravni in odraža tveganja, ki jih tržni udeleženci pripisujejo državi.
Vir: Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.

Tabela 7.2: Prispevki komponent k spremembi dolga države

v % BDP	2013	2014	2015	2016	2017	2018
dolg	70,4	80,4	82,6	78,7	74,1	70,1
sprememba dolga	**16,6**	**10,0**	**2,2**	**-3,9**	**-4,6**	**-3,9**
od tega: primarni saldo	12,1	2,3	-0,4	-1,1	-2,5	-2,6
razlika obresti-rast ("snežna kepa")	2,3	0,7	0,6	0,0	-2,3	-2,8
prilagoditve med primanjkljajem in dolgom	2,2	7,0	2,0	-2,8	0,3	1,5

Viri: SURS, preračuni Banka Slovenije.

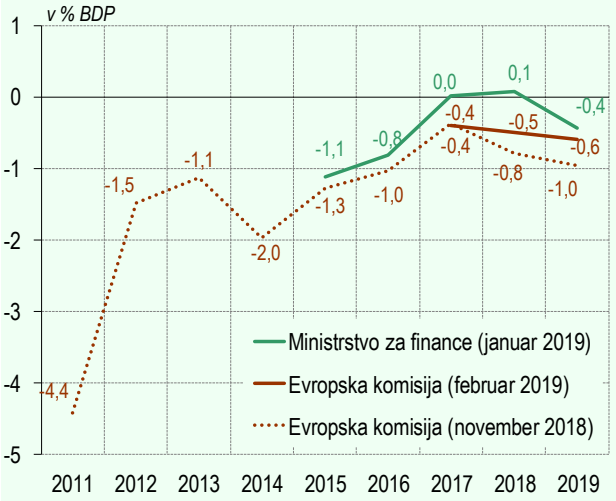
Načrtovano gibanje salda in dolga države

Državni sektor naj bi presežek dosegel tudi letos, a nižjega kot lani, bil pa naj bi tudi prenizek glede na fiskalna pravila. Pričakuje se, da bodo ciklične razmere letos ostale ugodne. Spet se bodo znižala tudi plačila obresti. Po zadnjih ocenah (iz predloga Osnutka proračunskih načrtov iz januarja 2019) naj bi letos presežek znašal 0,6 % BDP. Bolj dolgoročne napovedi bo vlada predstavila aprila v Programu stabilnosti. Fiskalni svet in Evropska komisija ocenjujeta, da bi moral biti glede na zahtevano skladnost s fiskalnimi pravili, presežek v letu 2019 višji od načrtovanega.

Po ocenah Ministrstva za finance je Slovenija v letih 2017 in 2018 dosegla strukturno uravnotežen javnofinančni položaj, ki pa naj bi se letos poslabšal. Srednjeročni fiskalni cilj Slovenije je trenutno opredeljen kot strukturni presežek v višini 0,25 % BDP.[2] V januarskem Osnutku proračunskih načrtov je za letos načrtovan strukturni primanjkljaj v višini 0,4 % BDP, po ocenah Evropske komisije pa naj bi bil še nekoliko višji. Ob oceni januarske dopolnitve Osnutka proračunskih načrtov je Evropska komisija za letos ugotovila tveganje za znatno odstopanje od pravil Pakta. Opozorilo o neskladnosti proračunskih načrtov s fiskalnimi pravili je podal tudi Fiskalni svet, ki meni, da ekspanzivna fiskalna politika v letu 2019 ne bi bila ustrezna, saj bi se država oddaljila od srednjeročne vzdržnosti javnih financ.

Zaradi še vedno relativno visokega dolga države ostaja ključno obvladovanje rasti izdatkov, prav tako pa potencialni ukrepi vlade na prihodkovni strani ne smejo slabšati vzdržnosti javnih financ. Letos se bo zaradi sprejetega dogovora med vlado in sindikati javnega sektorja zvišala rast izdatkov za plače.[3] Pri pokojninah je poleg redne uskladitve ob koncu leta predvidena še izredna uskladitev, višji bo tudi letni dodatek za upokojence. Na področju socialnih transferjev so se z začetkom leta sprostile nekatere še veljavne omejitve na področju družinskih prejemkov (npr. starševska nadomestila), denarna socialna pomoč in varstveni dodatek pa ostajata na ravni, uveljavljeni v drugi polovici leta 2018. Pritisk na rast izdatkov države se bo zaradi demografskih gibanj krepil tudi v prihodnosti. Negotovost glede višine investicij države ostaja visoka in je vezana na večje investicijske projekte in zmožnost pospešitve črpanja evropskih sredstev. Za javne finance je lahko neugoden tudi vpliv dejavnikov enkratne narave (kot so bile na primer v preteklosti sodbe sodišč). Vlada je predlagala tudi spremembe na področju davkov (razbremenitev na področju dohodnine, višji davki na dohodek pravnih oseb in kapitalske prihodke), ki naj bi bile delno financirane z manj zanesljivimi viri prihodkov (npr. boj proti sivi ekonomiji). Načrtovane so tudi spremembe na področju pokojnin in trga dela, potencialen vpliv na javne finance izhaja tudi iz marca podpisanega sporazuma med koalicijo in opozicijsko stranko (implementacija je odvisna od predhodne ocene finančne vzdržnosti posameznega ukrepa).

Slika 7.4: Strukturni saldo javnih financ v Sloveniji



Vir: Evropska komisija, Ministrstvo za finance – Osnutek pror. načrta.

[2] Srednjeročni fiskalni cilj se določi vsaka tri leta, kar pomeni njegovo morebitno spremembo spomladi 2019. Ministrstvo za finance navaja, da bi se ta lahko spremenil iz +0,25 % BDP na -0,25 % BDP.

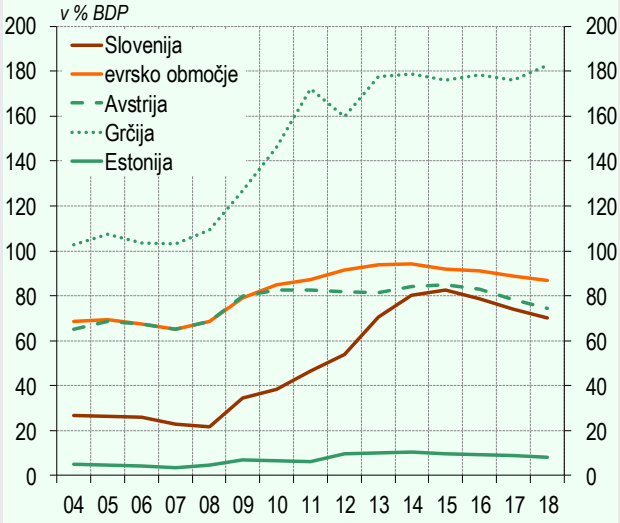
[3] Za letos so dogovorjeni naslednji dvigi plač (iz katerih so izvzeti zdravniki, funkcionarji in direktorji) in dodatkov: (i) z januarjem je bil izveden splošni dvig plač za en plačni razred za vse javne uslužbence (razen omenjenih izjem), (ii) novembra je predviden dodatni dvig za en plačni razred za zaposlene na delovnih mestih nad 26. plačnim razredom (razen izjem), (iii) dvig plač za posamezna delovna mesta za en plačni razred (npr. septembra za razrednike, novembra za medicinske sestre v intenzivni terapiji ter babice v porodnem bloku) ter (iv) dvig nekaterih dodatkov (npr. za nočno delo, za nedeljsko delo, za delo na praznik in za deljen delovni čas) s septembrom. Leta 2020 bo uveljavljen še dvig plač za dodatni plačni razred za delovna mesta, na katerih se zahteva doktorat, magisterij ali specializacija (razen omenjenih izjem), sredi leta bodo prenehale veljati omejitve glede izplačevanja redne delovne uspešnosti in povečanega obsega dela. V vseh letih na rast plač vplivajo tudi napredovanja javnih uslužbencev, ki se iz aprila trajno prestavijo na december. Ostali ukrepi med drugim zajemajo širitev kariernega razpona za posamezna delovna mesta, pripravo standardov in normativov na področju zdravstva in socialnega varstva, jubilejne nagrade in odpravnine.

Okvir 7.2: Saldo in dolg državnega sektorja v Sloveniji in drugih članicah evrskega območja

Slovenija je lani beležila ugodnejši saldo javnih financ kot evrsko območje, presežek pa je izkazalo devet držav evrskega območja. Po novembrskih ocenah Evropske komisije naj bi evrsko območje leta 2018 doseglo primanjkljaj v višini 0,6 % BDP. K temu največ prispeva primanjkljaj nekaterih večjih članic evrskega območja (Španija, Francija, Italija), medtem ko sta na drugi strani poleg Slovenije tudi Nemčija in Nizozemska dosegli presežek. V večini držav se je saldo izboljšal, podobno kot v Sloveniji predvsem na račun ugodnih cikličnih razmer in zniževanja bremena plačil obresti.

Dolg države v deležu BDP je pod povprečjem dolga evrskega območja. Oba se v zadnjih letih postopno znižujeta, vendar je zniževanje slovenskega dolga zaradi višje rasti BDP izrazitejše. Razlike v dolgu med državami evrskega območja so izredno velike. Najmanj zadolžena država je Estonija, najbolj zadolženi pa sta Grčija in Italija, zato je vodenje vzdržne fiskalne politike zanju ključnega pomena, saj finančni trgi pri državah z visokim dolgom hitro reagirajo na znake ekspanzivnosti fiskalne politike z zviševanjem zahtevanih donosnosti. Po višini dolga je Sloveniji med evrskimi državami najbližje Avstrija, kjer se je dolg v času zadnje gospodarske krize prav tako povečal, na upadanje dolga zadnja tri leta pa pri obeh ugodno delujeta gospodarska rast in zmanjševanje bremena plačil obresti.

Slika 1: Dolg države



Vir: Evropska komisija.

Znižanje deleža dolga v BDP je predvideno tudi letos. Ta naj bi po vladnih načrtih do konca leta padel na 66 % BDP, pri čemer je znižanje skladno s fiskalnimi pravili. Zniževanje deleža dolga v BDP omogoča predvsem pričakovana gospodarska rast, ugodno pa bodo na znižanje delovali tudi privatizacijski prihodki. Dolg se je v Sloveniji močno zvišal v času zadnje krize, s čimer se je bistveno poslabšala sposobnost države za uravnavanje gospodarskih ciklov in za soočanje s strukturnimi težavami javnih financ, ki so na daljši rok povezane predvsem s hitrim staranjem prebivalstva. Posledično sta zniževanje dolga v času ugodnih konjunkturnih gibanj in izvedba strukturnih reform za Slovenijo ključnega pomena.

8 Statistična priloga

V prilogi se nahaja izbor statističnih podatkov, za katere je odgovorna in jih pripravlja Banka Slovenije, zajemajo pa finančne institucije in trge, ekonomske odnose s tujino in finančne račune.

Širši nabor statističnih podatkov, ki so prikazani v tabelah statistične priloge, je na razpolago v Biltenu Banke Slovenije in na statističnih spletnih straneh Banke Slovenije, kjer je tudi povezava do časovnih vrst podatkov.

Ožja metodološka pojasnila za statistične podatke se nahajajo v tej prilogi, podrobnejša pojasnila pa v prilogi biltena Banke Slovenije.

Tabela 8.1: Konsolidirana bilanca monetarnih finančnih institucij

mio EUR	2015	2016	2017	18Q2	18Q3	dec.18	jan.19	feb.19
1.1. Terjatve Banke Slovenije	5.410	6.544	7.143	7.395	7.055	8.168	9.367	7.509
1.2. Terjatve drugih MFI	8.266	8.100	8.504	8.743	8.515	8.280	8.185	8.442
1. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)	**13.676**	**14.643**	**15.647**	**16.138**	**15.570**	**16.448**	**17.552**	**15.950**
2.1. Terjatve BS do centralne države	2.327	4.618	6.247	6.791	7.041	7.165	7.256	7.023
2.2.1.1. Posojila	1.298	1.506	1.425	1.245	1.222	1.174	1.171	1.159
2.2.1.2. Vrednostni papirji	5.814	4.767	3.744	3.667	3.609	3.763	3.809	3.646
2.2.1. Terjatve do centralne države	7.112	6.273	5.170	4.912	4.831	4.937	4.980	4.805
2.2.2.1. Posojila	622	579	571	564	554	580	588	587
2.2.2.2. Vrednostni papirji	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.2. Terjatve do ostalega državnega sektorja	622	579	571	564	554	580	588	587
2.2. Terjatve drugih MFI do državnega sektorja	7.734	6.852	5.740	5.476	5.385	5.517	5.569	5.392
2.3.1.1. Posojila	10.040	9.306	9.311	9.307	9.322	9.178	9.345	9.356
2.3.1.2. Vrednostni papirji	462	405	334	327	325	319	320	320
2.3.1. Terjatve do nefinančnih družb	10.502	9.711	9.645	9.635	9.647	9.496	9.665	9.676
2.3.2. Gospodinjstva in neprofitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	8.856	9.154	9.735	10.033	10.231	10.370	10.397	10.426
2.3.3.1. Posojila	898	865	1.171	1.084	1.069	1.070	1.070	1.056
2.3.3.2. Vrednostni papirji	534	543	395	527	524	432	433	433
2.3.3. Terjatve do nedenarnih finančnih institucij	1.432	1.408	1.566	1.611	1.594	1.502	1.503	1.490
2.3. Terjatve do drugih domačih sektorjev	20.790	20.272	20.946	21.279	21.472	21.369	21.565	21.592
2. Terjatve do domačih nedenarnih sektorjev	**30.850**	**31.743**	**32.934**	**33.545**	**33.898**	**34.050**	**34.390**	**34.007**
3. Ostala aktiva	**3.119**	**2.192**	**1.461**	**1.396**	**1.375**	**1.439**	**1.578**	**1.588**
Aktiva skupaj	**47.646**	**48.578**	**50.042**	**51.080**	**50.843**	**51.937**	**53.519**	**51.546**
1.1. Obveznosti Banke Slovenije	16	1.267	1.506	78	111	63	36	52
1.2. Obveznosti drugih MFI	5.920	5.094	4.436	4.275	3.844	3.911	3.879	3.942
1. Obveznosti do tujih sektorjev (tuja pasiva)	**5.936**	**6.362**	**5.943**	**4.353**	**3.956**	**3.973**	**3.915**	**3.994**
2.1.1.1. Bankovci in kovanci (po 1.1.2007 ključ ECB)	4.956	5.160	5.371	5.425	5.487	5.655	5.462	5.475
2.1.1.2. Depoziti čez noč pri drugih MFI	13.057	15.471	17.727	18.695	19.187	19.877	19.828	20.066
2.1.1.3.1. Nedenarne finančne institucije	9	69	11	252	71	76	109	362
2.1.1.3.2. Ostali državni sektor	53	62	107	101	112	100	110	115
2.1.1.3. Depoziti čez noč pri BS	63	131	118	353	183	176	220	477
2.1.1. Bankovci in kovanci in vpogledne vloge	18.075	20.761	23.216	24.473	24.856	25.708	25.510	26.018
2.1.2.1. Obveznosti Banke Slovenije	1	0	0	0	0	0	0	0
2.1.2.2. Obveznosti drugih MFI	7.837	6.864	6.127	5.824	5.748	5.727	5.738	5.724
2.1.2. Vezane vloge	7.838	6.864	6.127	5.824	5.748	5.727	5.738	5.724
2.1.3. Depoziti na odpoklic do 3 mes.	315	464	473	578	539	492	540	636
2.1. Bankovci in kovanci in vloge do 2 let	26.229	28.089	29.816	30.875	31.143	31.927	31.787	32.377
2.2. Dolžniški vrednostni papirji, točke/delnice skladov denarnega trga, repo posli	56	102	55	59	65	78	77	77
2. Bankovci in kovanci in instrumenti do 2 let	**26.285**	**28.190**	**29.871**	**30.934**	**31.207**	**32.006**	**31.864**	**32.454**
3. Dolgoročnejše finančne obveznosti do nedenarnega sektorja (brez centralne države)	**1.550**	**1.510**	**1.524**	**1.397**	**1.349**	**1.314**	**1.332**	**1.328**
4. Ostala pasiva	**15.378**	**14.100**	**14.035**	**15.485**	**15.268**	**15.636**	**17.296**	**14.978**
5. Presežek obveznosti med MFI	**-1.504**	**-1.584**	**-1.330**	**-1.090**	**-937**	**-992**	**-887**	**-1.207**
Pasiva skupaj	**47.646**	**48.578**	**50.042**	**51.080**	**50.843**	**51.937**	**53.519**	**51.546**

Tabela 8.2: Bilanca Banke Slovenije

mio EUR	2015	2016	2017	18Q2	18Q3	dec.18	jan.19	feb.19
1.1. Zlato	100	112	111	110	104	115	118	118
1.2. Terjatve do MDS	367	361	338	335	355	372	372	367
1.3. Tuja gotovina	0	0	0	0	0	0	0	0
1.4. Posojila, terjatve iz danih vlog	699	588	233	668	210	1.464	2.570	673
1.5. Vrednostni papirji	4.141	5.380	6.359	6.179	6.282	6.114	6.201	6.245
1.6. Druge terjatve do tujine	103	103	103	103	103	103	105	106
1. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)	**5.410**	**6.544**	**7.143**	**7.395**	**7.055**	**8.168**	**9.367**	**7.509**
2.1. Terjatve do centralne države	2.327	4.618	6.247	6.791	7.041	7.165	7.256	7.023
2.2.1. Posojila	901	714	1.142	1.122	1.102	1.102	1.102	1.102
2.2.2. Druge terjatve	44	99	98	97	1	3	3	3
2.2. Terjatve do domačih denarnih sektorjev	946	813	1.240	1.218	1.103	1.105	1.105	1.104
2.3. Terjatve do drugih domačih sektorjev	2	2	2	2	2	2	2	2
2. Terjatve do domačih sektorjev (domača aktiva)	**3.275**	**5.433**	**7.489**	**8.011**	**8.146**	**8.271**	**8.363**	**8.129**
3. Ostala aktiva	**1.685**	**973**	**279**	**252**	**265**	**274**	**276**	**370**
Aktiva skupaj	**10.370**	**12.950**	**14.911**	**15.658**	**15.465**	**16.713**	**18.005**	**16.008**
1. Bankovci in kovanci (po 1.1.2007 ključ ECB)	**4.956**	**5.160**	**5.371**	**5.425**	**5.487**	**5.655**	**5.462**	**5.475**
2.1.1.1.1. Čez noč	1.634	2.252	2.939	2.982	3.158	3.391	3.384	3.538
2.1.1.1.2. Vezane vloge	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.1.1. V domači valuti	1.634	2.252	2.939	2.982	3.158	3.391	3.384	3.538
2.1.1.2. V tuji valuti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.1. Drugi MFI	1.634	2.252	2.939	2.982	3.158	3.391	3.384	3.538
2.1.2.1.1. Čez noč	1.730	1.949	2.521	3.749	3.181	3.704	4.844	2.261
2.1.2.1.2. Vezane vloge	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.2.1. V domači valuti	1.730	1.949	2.521	3.749	3.181	3.704	4.844	2.261
2.1.2.2. V tuji valuti	60	78	56	4	5	5	5	7
2.1.2. Državni sektor	1.789	2.027	2.577	3.754	3.186	3.708	4.849	2.267
2.1.3.1. Nefinančne družbe	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.3.2. Nedenarne finančne institucije	11	69	11	252	71	76	109	362
2.1.3. Drugi domači sektorji	11	69	11	252	71	76	109	362
2.1. Obveznosti iz vlog do domačih sektorjev	3.434	4.348	5.527	6.987	6.414	7.176	8.342	6.168
2.2. Obveznosti iz vlog do tujih sektorjev	16	1.267	1.506	78	111	63	36	52
2. Vloge	**3.450**	**5.615**	**7.033**	**7.065**	**6.525**	**7.238**	**8.377**	**6.220**
3.1. V domači valuti	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2. V tuji valuti	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Izdani vrednostni papirji	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
4. Alokacija SDR	**275**	**275**	**256**	**261**	**260**	**262**	**263**	**264**
5. Kapital in rezerve	**1.533**	**1.748**	**1.883**	**1.903**	**1.838**	**1.909**	**2.031**	**2.070**
6. Ostala pasiva	**157**	**152**	**367**	**1.004**	**1.355**	**1.649**	**1.871**	**1.979**
Pasiva skupaj	**10.370**	**12.950**	**14.911**	**15.658**	**15.465**	**16.713**	**18.005**	**16.008**

Tabela 8.3: Bilanca drugih monetarnih finančnih institucij

mio EUR	2015	2016	2017	18Q2	18Q3	dec.18	jan.19	feb.19
1.1.1. Gotovina	294	322	355	344	347	425	374	366
1.1.2. Računi in vloge pri BS	1.634	2.252	2.939	2.982	3.158	3.391	3.384	3.538
1.1.3. Vrednostni papirji BS	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1. Terjatve do BS	1.928	2.574	3.294	3.325	3.505	3.817	3.758	3.905
1.2.1. Posojila	1.264	1.061	873	910	901	865	846	824
1.2.2. Dolžniški vrednostni papirji	245	256	71	62	-	18	17	17
1.2.3. Delnice in drugi lastniški deleži	62	2	2	1	1	1	0	0
1.2. Terjatve do drugih MFI	1.572	1.319	947	973	902	884	863	842
1.3.1. Posojila	21.714	21.410	22.213	22.233	22.399	22.371	22.572	22.586
1.3.2. Dolžniški vrednostni papirji	6.050	5.030	3.775	3.710	3.650	3.797	3.843	3.679
1.3.3. Delnice in drugi lastniški deleži	759	685	698	812	808	717	718	719
1.3. Terjatve do nedenarnih sektorjev	28.524	27.125	26.687	26.754	26.857	26.885	27.134	26.984
1. Terjatve do domačih sektorjev (domača aktiva)	**32.024**	**31.018**	**30.927**	**31.052**	**31.264**	**31.586**	**31.755**	**31.730**
2.1.1. Gotovina	34	38	35	50	41	35	34	42
2.1.2. Posojila	2.767	2.628	2.154	2.290	1.882	1.681	1.641	1.828
2.1.3. Dolžniški vrednostni papirji	1.027	1.165	1.333	1.389	1.396	1.311	1.285	1.311
2.1.4 Delnice in drugi lastniški deleži	567	567	579	579	578	578	578	578
2.1. Terjatve do tujih denarnih sektorjev	4.395	4.398	4.100	4.307	3.898	3.605	3.537	3.759
2.2.1. Posojila	1.597	1.155	899	931	980	1.023	1.038	1.041
2.2.2. Dolžniški vrednostni papirji	1.870	2.151	3.190	3.198	3.330	3.346	3.311	3.343
2.2.3. Delnice in drugi lastniški deleži	405	396	314	306	308	306	299	299
2.2. Terjatve do tujih nedenarnih sektorjev	3.871	3.701	4.404	4.436	4.617	4.675	4.648	4.683
2. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)	**8.266**	**8.100**	**8.504**	**8.743**	**8.515**	**8.280**	**8.185**	**8.442**
3. Ostala aktiva	**1.314**	**1.074**	**1.015**	**726**	**709**	**764**	**896**	**1.045**
Aktiva skupaj	**41.603**	**40.191**	**40.447**	**40.521**	**40.488**	**40.630**	**40.836**	**41.217**
1.1.1. Vloge, prejeta posojila od BS	901	714	1.142	1.121	1.102	1.102	1.102	1.102
1.1.2. Vloge, prejeta posojila od drugih MFI	1.301	1.123	962	980	983	931	910	888
1.1.3. Izdani dolžniški vrednostni papirji	38	18	12	-	-	75	75	-
1.1. Obveznosti do denarnih sektorjev	2.240	1.855	2.115	2.101	2.085	2.108	2.086	1.990
1.2.1.1. Čez noč	12.661	15.038	17.287	18.216	18.693	19.396	19.348	19.577
1.2.1.2. Vezane vloge	10.604	9.076	8.125	7.598	7.561	7.477	7.490	7.614
1.2.1.3. Vloge na odpoklic	474	615	548	650	637	561	643	745
1.2.1. Vloge v domači valuti	23.739	24.729	25.960	26.464	26.891	27.434	27.481	27.936
1.2.2. Vloge v tuji valuti	599	632	593	605	624	626	601	610
1.2.3. Izdani dolžniški vrednostni papirji	84	38	15	15	15	15	15	15
1.2. Obveznosti do nedenarnih sektorjev	24.422	25.400	26.569	27.083	27.530	28.075	28.097	28.562
1. Obveznosti do domačih sektorjev (domača aktiva)	**26.661**	**27.254**	**28.683**	**29.184**	**29.615**	**30.183**	**30.183**	**30.551**
2.1.1. Vloge	2.578	2.084	1.627	1.655	1.606	1.549	1.523	1.513
2.1.2. Izdani dolžniški vrednostni papirji	975	710	327	326	36	36	36	111
2.1. Obveznosti do tujih denarnih sektorjev	3.553	2.794	1.954	1.982	1.642	1.585	1.559	1.623
2.2.1. Vloge	1.954	1.738	1.975	1.785	1.694	1.693	1.687	1.679
2.2.2. Izdani dolžniški vrednostni papirji	27	23	22	22	22	22	22	22
2.2. Obveznosti do tujih nedenarnih sektorjev	1.981	1.761	1.997	1.807	1.716	1.715	1.709	1.701
2. Obveznosti do tujih sektorjev (tuja pasiva)	**5.535**	**4.555**	**3.952**	**3.789**	**3.358**	**3.300**	**3.268**	**3.324**
3. Kapital in rezerve	**4.676**	**4.841**	**4.904**	**5.014**	**5.045**	**4.884**	**4.917**	**4.975**
4. Ostala pasiva	**4.731**	**3.540**	**2.908**	**2.534**	**2.470**	**2.263**	**2.467**	**2.366**
Pasiva skupaj	**41.603**	**40.191**	**40.447**	**40.521**	**40.488**	**40.630**	**40.836**	**41.217**

Tabela 8.4: Obrestne mere novih posojil in vlog v domači valuti gospodinjstev ter nefinančnih podjetij

v % na letni ravni	2014	2015	2016	2017	dec.18	jan.19	feb.19
1. Obrestne mere novih posojil							
1.1. Posojila gospodinjstvom							
Gospodinjstva, okvirna posojila	8,20	8,01	7,84	7,85	7,81	7,79	7,77
Gospodinjstva, obrestovana posojila po kred. k.	8,02	7,84	7,73	7,75	7,63	7,61	7,62
Gospodinjstva, potrošniška posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	5,01	4,19	4,23	4,44	4,65	4,55	4,51
Gospodinjstva, potrošniška posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	7,00	5,64	5,66	5,92	6,04	6,08	6,02
Gospodinjstva, potrošniška posojila posojila, fiksna OM nad 5 let	7,07	5,28	6,12	6,20	6,29	6,28	6,26
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	4,47	3,82	3,47	3,69	3,74	3,81	3,81
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	6,60	5,61	5,27	4,89	5,12	5,33	4,74
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, fiksna OM nad 5 let	6,53	5,58	5,05	5,19	5,06	5,47	5,19
Efektivna obrestna mera, potrošniška posojila	8,28	7,42	7,55	7,73	7,64	7,87	7,75
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	3,18	2,22	2,04	1,99	1,89	1,92	1,92
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	5,65	3,87	3,58	2,75	3,22	3,23	3,03
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 5 do 10 let	5,06	3,16	2,49	2,65	2,74	2,81	2,72
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 10 let	4,87	3,16	2,56	2,91	2,95	2,92	2,93
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, variabilna in fiksna OM do 1 leta	3,16	2,21	2,02	1,99	1,87	1,91	1,91
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	5,41	2,63	2,12	2,38	2,87	2,41	2,52
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 5 in do 10 let	5,03	3,04	2,38	2,34	2,56	2,58	2,65
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 10 let	4,87	3,12	2,53	2,85	2,89	2,89	2,86
Efektivna obrestna mera, stanovanjska posojila	3,55	2,85	2,58	2,77	2,75	2,74	2,75
Gospodinjstva, druga posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	5,11	3,51	3,49	3,58	3,68	4,50	4,25
Gospodinjstva, druga posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	5,96	5,93	5,28	5,30	4,78	5,29	5,11
Gospodinjstva, druga posojila posojila, fiksna OM nad 5 let	6,44	7,79	5,92	5,35	6,80	6,93	6,67
1.2. Posojila nefinančnim podjetjem (S.11)							
S.11, okvirna posojila	5,30	3,45	2,81	2,41	2,22	2,19	2,18
S.11, obrestovana posojila po kred. k.	7,28	7,16	6,70	-	-	-	-
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, var.in fiksna OM do 3 mesece	4,81	3,38	2,74	2,69	2,30	2,83	2,68
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	5,77	3,50	3,31	2,89	2,49	2,65	2,81
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	5,92	4,23	4,52	3,98	3,72	3,90	3,48
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	5,93	5,36	4,57	4,03	4,24	4,68	5,15
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	5,82	4,87	4,56	3,51	4,16	4,38	4,37
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	5,87	3,34	2,92	2,22	4,25	5,76	5,33
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, variabilna in fiksna OM do 3 mesece	4,62	2,49	2,19	1,89	2,06	1,64	1,85
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	5,29	2,57	2,49	2,09	2,11	2,04	2,08
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	5,27	3,06	1,21	1,94	1,91	2,50	2,47
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	5,97	-	1,70	-	1,31	0,98	1,11
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	5,46	3,06	1,94	2,57	1,74	1,11	2,58
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	6,32	-	2,10	-	-	2,66	-
S.11, posojila nad 1 mio EUR, variabilna in fiksna OM do 3 mesecev	3,94	2,61	2,61	2,23	1,85	1,30	1,54
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	4,84	1,87	2,35	1,58	1,76	2,09	1,75
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	4,60	1,00	-	-	0,75	-	-
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	4,07	-	1,06	1,15	-	-	1,28
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	4,62	1,79	1,92	-	1,47	0,92	1,67
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	2,35	3,56	2,23	1,88	2,04	-	-
2. Obrestne mere novih vlog							
2.1. Vloge gospodinjstev							
Gospodinjstva, vloge čez noč	0,07	0,03	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
Gospodinjstva, vezane vloge, do 1 leta	0,98	0,28	0,23	0,14	0,17	0,16	0,18
Gospodinjstva, vezane vloge, nad 1 do 2 leti	1,90	0,70	0,44	0,51	0,54	0,50	0,50
Gospodinjstva, vezane vloge, nad 2 leti	2,33	1,07	0,72	0,69	0,89	0,76	0,75
2.2. Vloge nefinančnih podjetij (S.11)							
S.11, vloge čez noč	0,82	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
S.11, vezane vloge, do 1 leta	1,30	0,06	0,05	0,04	0,00	0,04	0,04
S.11, vezane vloge, nad 1 do 2 let	0,13	0,57	0,20	0,12	0,19	0,16	0,15
S.11, vezane vloge, nad 2 leti	0,63	1,07	0,49	0,26	0,19	0,13	0,19
2.3. Vloge na odpoklic gospodinjstev in nefinančnega sektorja skupaj							
Vloge na odpoklic z najavo do 3 mesece	1,85	0,10	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Vloge na odpoklic z najavo nad 3 mesece	1,79	0,93	0,55	0,52	0,89	1,01	0,84

Tabela 8.5: Stanje mednarodnih naložb

mio EUR		2015	2016	2017	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4
	NETO STANJE MEDNARODNIH NALOŽB	**-15.399**	**-14.858**	**-13.869**	**-13.537**	**-12.887**	**-12.032**	**-12.277**
1	**IMETJA**	**42.265**	**42.657**	**43.466**	**43.788**	**44.503**	**44.856**	**45.467**
1.1	**Neposredne naložbe**	**7.252**	**7.767**	**8.267**	**8.507**	**8.406**	**8.598**	**8.541**
1.1.1	Lastniški kapital	3.959	4.149	4.287	4.373	4.353	4.522	4.550
1.1.2	Dolžniški instrumenti	3.293	3.618	3.979	4.134	4.053	4.077	3.992
1.2	**Naložbe v vrednostne papirje**	**14.458**	**16.719**	**19.662**	**19.335**	**19.703**	**20.127**	**19.568**
1.2.1	Lastniški vrednostni papirji, od tega	3.484	3.584	4.086	4.073	4.179	4.296	3.874
1.2.2	Dolžniški vrednostni papirji	10.974	13.135	15.575	15.262	15.524	15.830	15.694
1.3	**Finančni derivativi**	**1.266**	**1.166**	**322**	**133**	**268**	**259**	**254**
1.4	**Ostale naložbe**	**18.502**	**16.300**	**14.473**	**15.098**	**15.410**	**15.091**	**16.288**
1.4.1	Ostali lastniški kapital	641	642	652	669	668	670	662
1.4.2	Gotovina in vloge	10.301	8.153	5.929	6.056	6.142	5.798	7.290
1.4.3	Posojila	3.122	2.670	2.390	2.345	2.434	2.490	2.545
1.4.4	Zavarovalne, pok. in stand. jamstvene sheme	129	141	148	148	149	149	149
1.4.5	Komercialni krediti in predujmi	3.737	4.038	4.617	5.063	5.190	5.326	5.008
1.4.6	Ostale terjatve	571	656	738	817	827	658	633
1.5	**Rezervna imetja**	**787**	**705**	**743**	**716**	**715**	**781**	**816**
1.5.1	Monetarno zlato	100	112	111	110	110	104	115
1.5.2	Posebne pravice črpanja (SDR)	264	207	235	234	240	239	242
1.5.3	Rezervna imetja pri IMF	104	154	103	94	96	116	131
1.5.4	Druga rezervna imetja	320	232	294	278	270	321	329
2	**OBVEZNOSTI**	**57.664**	**57.515**	**57.335**	**57.325**	**57.390**	**56.888**	**57.744**
2.1	**Neposredne naložbe**	**13.356**	**14.996**	**16.032**	**16.401**	**16.526**	**17.060**	**17.327**
2.1.1	Lastniški kapital	9.804	11.563	12.320	12.603	12.678	13.168	13.366
2.1.2	Dolžniški instrumenti	3.552	3.433	3.713	3.799	3.847	3.892	3.962
2.2	**Naložbe v vrednostne papirje**	**23.959**	**21.439**	**21.200**	**22.193**	**21.204**	**20.410**	**20.867**
2.2.1	Lastniški VP in delnice inv. skladov	1.038	966	1.085	1.101	1.079	974	1.751
2.2.2	Dolžniški vrednostni papirji	22.921	20.473	20.115	21.093	20.125	19.436	19.116
2.3	**Finančni derivativi**	**163**	**139**	**81**	**79**	**91**	**81**	**105**
2.4	**Ostale naložbe**	**20.186**	**20.941**	**20.023**	**18.652**	**19.569**	**19.338**	**19.445**
2.4.1	Ostali lastniški kapital	32	36	37	37	37	37	39
2.4.2	Gotovina in vloge	2.965	4.148	4.556	3.286	3.530	3.794	4.126
2.4.3	Posojila	12.851	12.155	10.336	10.097	10.271	10.225	9.862
2.4.4	Zavarovalne, pok. in stand. jamstvene sheme	221	213	219	246	266	252	252
2.4.5	Komercialni krediti in predujmi	3.433	3.711	4.156	4.259	4.507	4.399	4.553
2.4.6	Ostale obveznosti	408	402	462	473	697	369	349
2.4.7	Posebne pravice črpanja (SDR)	275	275	256	255	261	260	262

Tabela 8.6: Bruto zunanji dolg

mio EUR	2015	2016	2017	18Q2	18Q3	18Q4	jan.19
SKUPAJ (1+2+3+4+5)	**46.627**	**44.810**	**43.813**	**43.504**	**42.628**	**42.483**	**43.658**
1 DRŽAVA	**24.824**	**22.953**	**21.769**	**21.668**	**21.087**	**20.726**	**22.197**
1.1 Kratkoročni, od tega	**1.507**	**1.304**	**481**	**444**	**432**	**413**	**327**
Dolžniški vrednostni papirji	15	22	75	115	115	85	85
Posojila	1.201	1.058	273	218	208	236	153
Komercialni krediti in predujmi	35	42	35	40	46	35	33
Ostalo	257	182	98	71	63	56	56
1.2 Dolgoročni, od tega	**23.316**	**21.649**	**21.288**	**21.224**	**20.656**	**20.314**	**21.870**
Dolžniški vrednostni papirji	21.813	19.877	19.517	19.482	18.917	18.602	20.158
Posojila	1.500	1.768	1.769	1.742	1.738	1.709	1.710
2 CENTRALNA BANKA	**2.217**	**3.457**	**3.820**	**2.890**	**3.245**	**3.561**	**3.544**
2.1 Kratkoročni, od tega	**1.942**	**3.182**	**3.564**	**2.629**	**2.984**	**3.299**	**3.281**
Gotovina in vloge	1.942	3.182	3.564	2.629	2.984	3.299	3.281
2.2 Dolgoročni, od tega	**275**	**275**	**256**	**261**	**260**	**262**	**263**
Posebne pravice črpanja	275	275	256	261	260	262	263
3 INSTITUCIJE, KI SPREJEMAJO VLOGE, razen centralne banke	**5.195**	**4.117**	**3.782**	**3.664**	**3.373**	**3.344**	**3.430**
3.1 Kratkoročni	**702**	**817**	**1.058**	**1.027**	**935**	**927**	**1.019**
Gotovina in vloge	490	578	765	720	644	669	624
Dolžniški vrednostni papirji	...	...	...	...	...	...	...
Posojila	207	221	200	237	258	251	265
Komercialni krediti in predujmi	...	...	...	...	...	...	...
Ostalo	5	18	92	70	32	7	130
3.2 Dolgoročni	**4.493**	**3.300**	**2.724**	**2.636**	**2.438**	**2.418**	**2.411**
Gotovina in vloge	534	387	227	181	166	159	156
Dolžniški vrednostni papirji	652	287	168	166	48	88	90
Posojila	3.301	2.620	2.323	2.283	2.218	2.162	2.160
Komercialni krediti in predujmi	7	5	6	5	4	7	5
Ostalo	0	1	1	1	3	1	1
4 OSTALI SEKTORJI	**10.839**	**10.851**	**10.729**	**11.435**	**11.032**	**10.890**	**10.554**
4.1 Kratkoročni, od tega	**3.976**	**4.250**	**4.593**	**5.236**	**4.965**	**5.080**	**4.798**
Dolžniški vrednostni papirji	0	2	0	2	2	1	1
Posojila	487	447	281	294	424	361	376
Komercialni krediti in predujmi	3.385	3.649	4.090	4.435	4.322	4.484	4.196
Ostalo	102	153	222	504	217	234	225
4.2 Dolgoročni, od tega	**6.864**	**6.600**	**6.135**	**6.200**	**6.067**	**5.810**	**5.756**
Dolžniški vrednostni papirji	441	284	355	359	354	340	340
Posojila	6.155	6.041	5.490	5.496	5.380	5.143	5.089
Komercialni krediti in predujmi	7	16	26	27	26	25	25
Ostalo	260	259	265	317	306	302	303
5 NEPOSREDNE NALOŽBE: medpodjetniška posojila	**3.552**	**3.433**	**3.713**	**3.847**	**3.892**	**3.962**	**3.933**
NETO ZUNANJI DOLG	**13.712**	**11.694**	**9.694**	**8.469**	**7.520**	**6.356**	**5.913**

Tabela 8.7: Plačilna bilanca

mio EUR	2016	2017	2018	18Q2	18Q3	18Q4	jan.19
I. Tekoči račun	**2.224**	**3.077**	**3.203**	**946**	**982**	**596**	**411**
1. Blago	**1.536**	**1.561**	**1.149**	**429**	**370**	**22**	**184**
1.1. Izvoz blaga	**24.991**	**28.462**	**31.147**	**7.938**	**7.608**	**8.057**	**2.702**
Izvoz f.o.b.	24.971	28.265	30.870	7.878	7.492	7.954	2.708
Prilagoditev zaobjema	-194	-51	15	9	30	31	-23
Neto izvoz blaga za preprodajo	186	228	241	48	77	69	18
Nemonetarno zlato	29	20	21	4	10	2	0
1.2. Uvoz blaga	**23.454**	**26.901**	**29.998**	**7.509**	**7.238**	**8.035**	**2.518**
Uvoz c.i.f.	24.112	27.606	30.706	7.704	7.388	8.209	2.587
Prilagoditev zaobjema	-5	36	113	17	43	49	5
Prilagoditev c.i.f./f.o.b	-680	-778	-867	-217	-209	-232	-73
Nemonetarno zlato	27	37	45	5	16	9	...
2. Storitve	**2.251**	**2.719**	**3.147**	**751**	**966**	**818**	**276**
2.1. Izvoz storitev, od tega	**6.487**	**7.275**	**8.024**	**1.926**	**2.317**	**2.120**	**604**
Transport	1.854	2.099	2.385	599	585	631	187
Potovanja	2.190	2.434	2.716	625	1.029	592	174
Gradbene storitve	385	431	502	109	143	158	40
Telekomunikacijske, računalniške in informacijske storitve	552	543	541	131	135	163	38
Ostale poslovne storitve	1.006	1.289	1.349	328	301	426	122
2.2. Uvoz storitev, od tega	**4.236**	**4.556**	**4.877**	**1.175**	**1.351**	**1.302**	**327**
Transport	922	1.025	1.019	254	247	280	82
Potovanja	854	882	1.001	230	437	177	51
Gradbene storitve	104	125	163	39	43	55	10
Telekomunikacijske, računalniške in informacijske storitve	509	514	510	115	134	144	34
Ostale poslovne storitve	1.147	1.281	1.425	372	314	425	82
3. Primarni dohodki	**-1.215**	**-926**	**-740**	**-167**	**-241**	**-198**	**20**
3.1. Prejemki	**1.487**	**1.669**	**1.520**	**391**	**324**	**370**	**207**
Od dela	314	364	462	138	113	113	34
Od kapitala	636	695	707	188	180	170	56
Ostali primarni dohodki	537	610	351	65	32	87	117
3.2. Izdatki	**2.702**	**2.596**	**2.260**	**558**	**565**	**568**	**188**
Od dela	128	141	159	41	40	41	13
Od kapitala	2.084	1.917	1.897	473	479	473	153
Ostali primarni dohodki	490	538	204	44	46	54	21
4. Sekundarni dohodki	**-349**	**-276**	**-353**	**-66**	**-113**	**-47**	**-69**
4.1. Prejemki	**724**	**838**	**837**	**209**	**179**	**261**	**62**
4.2. Izdatki	**1.073**	**1.115**	**1.190**	**275**	**292**	**308**	**131**

Tabela 8.8: Plačilna bilanca – nadaljevanje

mio EUR	2016	2017	2018	18Q2	18Q3	18Q4	jan.19
II. Kapitalski račun	**-303**	**-324**	**-210**	**-32**	**-25**	**-113**	**-14**
1. Bruto pridobitve/odtujitve neproizvedenih nefinančnih imetij	-45	-76	-33	15	17	-77	10
2. Kapitalski transferi	-258	-248	-176	-47	-42	-36	-23
III. Finančni račun	**1.153**	**1.754**	**2.108**	**755**	**496**	**334**	**398**
1. Neposredne naložbe	**-864**	**-414**	**-1.132**	**-158**	**-498**	**-329**	**14**
Imetja	434	551	151	-86	5	-15	80
Lastniški kapital in reinvestirani dobički	273	212	281	-28	186	45	-24
Dolžniški instrumenti	161	339	-130	-58	-180	-60	104
Obveznosti	1.298	966	1.284	72	503	315	66
Lastniški kapital in reinvestirani dobički	1.503	843	1.158	89	523	237	91
Dolžniški instrumenti	-205	123	125	-17	-20	78	-26
2. Naložbe v vrednostne papirje	**5.094**	**2.958**	**706**	**1.542**	**986**	**-487**	**-1.519**
Imetja	2.089	2.819	451	304	418	-146	-49
Lastniški kapital in delnice investicijskih skladov	-82	280	86	19	10	-40	-26
Dolžniški vrednostni papirji	2.171	2.539	365	285	409	-106	-22
Obveznosti	-3.005	-139	-255	-1.238	-568	341	1.471
Lastniški kapital in delnice investicijskih skladov	48	39	540	-106	-2	649	0
Dolžniški vrednostni papirji	-3.053	-178	-795	-1.132	-566	-308	1.471
3. Finančni derivativi	**-216**	**-248**	**-27**	**-12**	**-7**	**-2**	**1**
4. Ostale naložbe	**-2.764**	**-630**	**2.510**	**-594**	**-56**	**1.137**	**1.875**
4.1. Imetja	**-2.340**	**-1.584**	**1.747**	**260**	**-463**	**1.276**	**1.548**
Ostali lastniški kapital	0	-1	-1	1	0	-3	-1
Gotovina in vloge	-2.205	-2.190	1.356	66	-353	1.501	1.105
Posojila	-203	-115	201	92	48	68	33
Zavarovalne, pokojninske in standard. jamst. sheme	10	5	2	1	-1	…	…
Komercialni krediti in predujmi	156	599	325	95	49	-268	173
Ostale terjatve	-97	119	-136	6	-206	-22	238
4.2. Obveznosti	**423**	**-954**	**-763**	**854**	**-408**	**140**	**-327**
Ostali lastniški kapital	4	20	2	0	0	2	0
Gotovina in vloge	1.175	438	-433	232	264	335	-64
Posojila	-818	-1.854	-582	131	-119	-358	-104
Zavarovalne, pokojninske in standard. jamst. sheme	-8	5	34	21	-14	…	…
Komercialni krediti in predujmi	137	410	336	243	-202	183	-275
Ostale obveznosti	-67	26	-121	227	-337	-22	117
Posebne pravice črpanja (SDR)	0	0	0	0	0	0	0
5. Rezervna imetja	**-97**	**89**	**52**	**-22**	**70**	**16**	**27**
IV. Neto napake in izpustitve	**-768**	**-999**	**-885**	**-159**	**-461**	**-149**	**0**

Tabela 8.9: Nekonsolidirana stanja finančnih sredstev

mio EUR	2015	2016	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3
Domači sektorji – skupaj								
Skupaj	185.986	184.624	188.846	190.464	192.086	194.345	197.252	197.475
Denarno zlato in PPČ	363	320	310	348	346	344	349	344
Gotovina in vloge	46.593	42.485	43.444	43.417	42.892	44.132	45.064	44.685
Dolžniški vredn. papirji	22.828	26.103	27.487	28.304	28.482	28.107	28.738	29.121
Posojila	39.625	37.557	37.546	37.545	37.748	37.705	37.829	37.902
Delnice	19.713	18.765	19.599	19.638	19.566	19.972	20.528	20.079
Drug lastniški kapital	23.304	24.753	24.993	25.303	26.978	27.221	27.341	27.462
Delnice/enote invest. skladov	3.879	4.049	4.248	4.368	4.540	4.539	4.654	4.653
Zavarovanja in pokojninske sheme	7.406	7.737	7.884	8.026	8.003	8.035	8.163	8.223
Drugo	22.274	22.856	23.334	23.513	23.531	24.290	24.586	25.007
Nefinančne družbe								
Skupaj	41.559	43.159	44.478	45.007	46.148	47.095	47.423	47.696
Gotovina in vloge	5.826	6.399	6.447	6.637	7.107	7.080	7.141	7.217
Dolžniški vredn. papirji	142	127	114	114	109	113	139	167
Posojila	5.849	5.781	5.891	5.832	5.776	5.964	6.059	5.921
Delnice	2.896	2.665	2.717	2.605	2.507	2.520	2.560	2.480
Drug lastniški kapital	11.472	12.185	12.380	12.621	13.463	13.534	13.441	13.577
Delnice/enote invest. skladov	99	52	63	68	67	69	63	63
Zavarovanja in pokojninske sheme	427	438	488	491	444	476	473	465
Drugo	14.849	15.512	16.377	16.640	16.675	17.337	17.546	17.806
Denarne finančne institucije								
Skupaj	50.657	51.929	52.971	53.596	54.397	54.189	55.272	55.050
Denarno zlato in PPČ	363	320	310	348	346	344	349	344
Gotovina in vloge	7.560	7.168	6.283	5.910	6.249	6.375	6.814	6.154
Dolžniški vredn. papirji	15.973	18.971	20.314	21.149	21.263	21.016	21.557	21.843
Posojila	25.179	24.099	24.487	24.579	24.915	24.683	24.741	24.919
Delnice	641	552	707	716	729	750	748	749
Drug lastniški kapital	299	282	302	341	351	419	470	469
Delnice/enote invest. skladov	9	6	6	6	5	5	3	3
Zavarovanja in pokojninske sheme	38	38	41	41	40	41	41	41
Drugo	595	495	522	508	498	557	549	527
Druge finančne institucije								
Skupaj	17.134	17.554	17.872	17.831	18.155	18.249	18.786	18.597
Gotovina in vloge	1.201	1.256	1.286	1.169	1.163	1.208	1.380	1.252
Dolžniški vredn. papirji	6.040	6.431	6.413	6.429	6.520	6.388	6.425	6.468
Posojila	3.033	2.876	2.798	2.801	2.859	2.859	2.850	2.849
Delnice	3.427	3.377	3.531	3.588	3.688	3.743	3.989	3.940
Drug lastniški kapital	612	625	642	634	686	692	659	654
Delnice/enote invest. skladov	2.001	2.140	2.213	2.267	2.354	2.370	2.430	2.369
Zavarovanja in pokojninske sheme	182	188	221	211	199	226	239	222
Drugo	639	661	769	734	685	763	814	842
Država								
Skupaj	37.227	30.676	31.271	31.248	29.467	30.485	30.684	30.730
Gotovina in vloge	12.358	7.060	8.374	8.251	6.726	7.462	7.332	7.429
Dolžniški vredn. papirji	548	447	453	418	416	411	431	437
Posojila	4.911	4.089	3.624	3.544	3.427	3.365	3.310	3.299
Delnice	10.048	9.828	10.221	10.338	10.230	10.563	10.754	10.512
Drug lastniški kapital	4.856	4.906	4.835	4.918	4.915	4.973	5.089	5.088
Delnice/enote invest. skladov	244	252	274	284	296	300	311	320
Zavarovanja in pokojninske sheme	23	21	14	17	16	21	11	16
Drugo	4.239	4.073	3.475	3.478	3.442	3.390	3.445	3.629
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	39.409	41.306	42.254	42.781	43.919	44.326	45.088	45.402
Gotovina in vloge	19.647	20.602	21.055	21.452	21.646	22.008	22.397	22.633
Dolžniški vredn. papirji	125	127	192	195	174	179	187	206
Posojila	653	712	746	788	771	833	868	913
Delnice	2.701	2.343	2.423	2.392	2.412	2.396	2.477	2.398
Drug lastniški kapital	6.066	6.755	6.834	6.789	7.563	7.602	7.681	7.674
Delnice/enote invest. skladov	1.528	1.600	1.692	1.744	1.818	1.796	1.847	1.898
Zavarovanja in pokojninske sheme	6.736	7.053	7.121	7.266	7.304	7.271	7.399	7.479
Drugo	1.953	2.115	2.191	2.154	2.231	2.242	2.232	2.202
Tujina								
Skupaj	58.422	58.175	58.169	57.420	58.075	57.688	58.038	57.500
Denarno zlato in PPČ	275	275	264	259	257	255	261	261
Gotovina in vloge	3.167	4.380	3.577	3.136	4.771	3.510	3.809	4.184
Dolžniški vredn. papirji	23.331	20.889	21.842	21.834	20.555	21.299	20.438	19.744
Posojila	15.304	14.403	13.550	12.946	12.591	12.368	12.568	12.597
Delnice	4.539	5.160	5.176	5.198	5.275	5.339	5.395	5.459
Drug lastniški kapital	6.284	7.288	7.574	7.874	8.114	8.178	8.233	8.384
Delnice/enote invest. skladov	25	25	27	28	29	28	30	31
Zavarovanja in pokojninske sheme	221	213	224	226	219	246	266	252
Drugo	5.276	5.541	5.936	5.919	6.266	6.465	7.037	6.588

Tabela 8.10: Nekonsolidirana stanja obveznosti

mio EUR	2015	2016	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3
Domači sektorji – skupaj								
Skupaj	202.705	200.949	204.118	205.607	207.425	209.203	211.812	211.187
Denarno zlato in PPČ	275	275	264	259	257	255	261	261
Gotovina in vloge	39.165	38.353	39.650	40.451	41.409	41.261	42.474	42.743
Dolžniški vredn. papirji	34.824	33.513	34.456	34.702	33.041	33.774	33.291	32.595
Posojila	49.917	47.048	46.314	45.789	45.737	45.597	45.752	45.972
Delnice	21.615	21.359	21.877	21.849	21.781	22.248	22.785	22.308
Drug lastniški kapital	26.608	29.083	29.647	30.218	32.146	32.562	32.768	32.894
Delnice/enote invest. skladov	2.303	2.374	2.443	2.517	2.572	2.540	2.611	2.648
Zavarovanja in pokojninske sheme	7.498	7.810	7.964	8.105	8.074	8.133	8.280	8.326
Drugo	20.501	21.135	21.503	21.717	22.408	22.833	23.590	23.440
Nefinančne družbe								
Skupaj	78.466	78.943	79.970	80.332	82.529	83.243	84.060	83.939
Dolžniški vredn. papirji	1.179	955	1.045	1.023	1.010	1.033	1.060	1.046
Posojila	25.175	23.611	23.464	23.382	22.821	22.777	22.795	23.052
Delnice	13.421	12.762	13.125	12.847	12.810	13.141	13.464	13.032
Drug lastniški kapital	24.039	26.319	26.860	27.466	29.266	29.526	29.595	29.729
Drugo	14.652	15.297	15.476	15.614	16.622	16.765	17.145	17.080
Denarne finančne institucije								
Skupaj	47.006	49.224	50.400	50.974	51.935	51.904	53.098	52.999
Denarno zlato in PPČ	275	275	264	259	257	255	261	261
Gotovina in vloge	34.012	37.528	38.809	39.608	40.521	40.415	41.628	41.898
Dolžniški vredn. papirji	1.149	801	675	392	377	377	367	75
Posojila	5.574	4.330	4.393	4.349	4.349	4.348	4.306	4.219
Delnice	4.539	4.724	4.662	4.777	4.875	4.838	4.896	4.935
Drug lastniški kapital	1.005	1.091	1.103	1.122	1.104	1.116	1.155	1.174
Delnice/enote invest. skladov	56	99	74	80	55	57	60	65
Drugo	396	375	421	387	397	499	425	372
Druge finančne institucije								
Skupaj	17.001	16.848	17.223	17.344	17.508	17.809	18.444	18.054
Dolžniški vredn. papirji	73	118	128	128	113	113	115	114
Posojila	3.678	2.924	2.837	2.715	2.664	2.674	2.649	2.596
Delnice	2.093	2.154	2.285	2.388	2.463	2.539	2.618	2.572
Drug lastniški kapital	964	1.137	1.145	1.092	1.225	1.334	1.426	1.384
Delnice/enote invest. skladov	2.247	2.275	2.369	2.438	2.518	2.483	2.551	2.583
Zavarovanja in pokojninske sheme	7.498	7.810	7.964	8.105	8.074	8.132	8.280	8.326
Drugo	448	431	495	478	449	534	805	478
Država								
Skupaj	47.926	43.186	43.480	43.599	42.034	42.615	42.395	42.076
Gotovina in vloge	5.152	825	841	843	888	847	845	845
Dolžniški vredn. papirji	32.423	31.639	32.608	33.159	31.540	32.252	31.749	31.359
Posojila	4.762	5.144	4.262	3.806	4.229	3.958	3.966	3.877
Delnice	1.562	1.719	1.805	1.838	1.633	1.730	1.807	1.768
Drug lastniški kapital	600	537	540	538	550	586	592	607
Drugo	3.427	3.322	3.425	3.415	3.195	3.242	3.437	3.618
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	12.306	12.748	13.046	13.358	13.418	13.632	13.814	14.118
Posojila	10.728	11.039	11.358	11.536	11.674	11.839	12.036	12.227
Drugo	1.578	1.709	1.688	1.821	1.744	1.793	1.778	1.891
Tujina								
Skupaj	41.702	41.850	42.897	42.277	42.736	42.829	43.478	43.787
Denarno zlato in PPČ	363	319	310	348	345	344	349	343
Gotovina in vloge	10.595	8.512	7.372	6.102	6.254	6.380	6.399	6.127
Dolžniški vredn. papirji	11.335	13.479	14.872	15.436	15.996	15.632	15.885	16.270
Posojila	5.012	4.912	4.782	4.703	4.601	4.476	4.645	4.526
Delnice	2.637	2.566	2.899	2.987	3.060	3.063	3.139	3.230
Drug lastniški kapital	2.981	2.957	2.920	2.959	2.947	2.837	2.806	2.952
Delnice/enote invest. skladov	1.602	1.700	1.831	1.879	1.996	2.027	2.073	2.035
Zavarovanja in pokojninske sheme	129	141	144	148	148	148	149	149
Drugo	7.049	7.263	7.767	7.716	7.388	7.923	8.033	8.156

Tabela 8.11: Neto finančna sredstva

mio EUR	2015	2016	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3
Domači sektorji – skupaj	-16.719	-16.325	-15.272	-15.143	-15.339	-14.858	-14.560	-13.712
Nefinančne družbe	-36.907	-35.784	-35.492	-35.325	-36.382	-36.148	-36.637	-36.243
Denarne finančne institucije	3.651	2.706	2.571	2.622	2.462	2.285	2.174	2.051
Druge finančne institucije	133	706	649	487	647	440	341	542
Država	-10.699	-12.510	-12.209	-12.351	-12.567	-12.130	-11.712	-11.345
Gospodinjstva in NPISG	27.103	28.558	29.209	29.423	30.501	30.694	31.274	31.283
Tujina	16.719	16.325	15.273	15.143	15.339	14.859	14.561	13.712

Tabela 8.12: Nekonsolidirane transakcije v finančnih sredstvih – drseče vsote štirih četrtletij

mio EUR	2015	2016	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3
Domači sektorji – skupaj								
Skupaj	979	-1.805	4.860	5.376	5.575	5.162	6.238	5.433
Denarno zlato in PPČ	0	-56	0	43	43	43	43	1
Gotovina in vloge	470	-4.118	251	35	571	804	1.759	1.349
Dolžniški vredn. papirji	3.086	2.863	2.834	2.395	2.369	1.442	1.158	1.104
Posojila	-3.120	-707	697	1.144	961	823	1.172	1.201
Delnice	181	-353	175	223	51	76	170	-123
Drug lastniški kapital	474	492	288	131	82	154	138	418
Delnice/enote invest. skladov	167	2	83	142	242	280	255	166
Zavarovanja in pokojninske sheme	178	138	109	152	146	153	187	165
Drugo	-458	-66	423	1.111	1.111	1.385	1.356	1.151
Nefinančne družbe								
Skupaj	374	1.122	1.697	2.229	2.101	2.199	2.167	2.014
Gotovina in vloge	744	575	602	630	732	584	711	599
Dolžniški vredn. papirji	-36	-6	-45	-47	-18	-14	18	47
Posojila	-192	-187	-4	-76	-26	106	157	158
Delnice	103	-13	59	124	73	53	27	-15
Drug lastniški kapital	294	453	267	253	159	223	161	312
Delnice/enote invest. skladov	-3	-28	-19	-13	3	0	-2	-7
Zavarovanja in pokojninske sheme	23	2	10	31	6	-3	-18	-19
Drugo	-558	326	827	1.326	1.173	1.250	1.114	939
Denarne finančne institucije								
Skupaj	-1.797	2.542	3.686	2.822	2.840	1.706	2.798	2.126
Denarno zlato in PPČ	0	-56	0	43	43	43	43	1
Gotovina in vloge	-2.849	-373	-539	-1.358	-821	-743	562	252
Dolžniški vredn. papirji	2.764	2.847	2.832	2.526	2.403	1.565	1.230	928
Posojila	-2.052	303	1.511	1.680	1.263	891	919	947
Delnice	141	-91	-25	-23	-24	-4	-14	-22
Drug lastniški kapital	14	56	36	61	46	46	101	60
Delnice/enote invest. skladov	-2	-2	0	-1	-1	-1	-1	0
Zavarovanja in pokojninske sheme	1	0	2	2	2	2	1	0
Drugo	185	-140	-130	-108	-71	-93	-43	-41
Druge finančne institucije								
Skupaj	35	-63	-16	-104	92	62	589	421
Gotovina in vloge	-133	61	41	-56	-92	-121	110	93
Dolžniški vredn. papirji	313	157	74	-35	10	-66	-41	104
Posojila	-192	-203	-221	-81	29	48	122	93
Delnice	49	-59	61	48	44	70	192	41
Drug lastniški kapital	15	-35	-26	-46	-9	5	-12	-6
Delnice/enote invest. skladov	31	28	14	41	105	132	146	81
Zavarovanja in pokojninske sheme	-34	12	16	13	11	12	18	11
Drugo	-14	-24	26	13	-7	-20	53	2
Država								
Skupaj	1.403	-6.532	-1.786	-939	-770	-381	-1.026	-805
Gotovina in vloge	1.936	-5.331	-844	-419	-318	-208	-1.044	-839
Dolžniški vredn. papirji	58	-112	-43	-54	-26	-23	-20	26
Posojila	-666	-655	-564	-401	-323	-284	-160	-133
Delnice	-69	-57	153	155	-39	-45	-36	-122
Drug lastniški kapital	113	-12	-35	-33	-6	-6	3	32
Delnice/enote invest. skladov	26	-10	11	27	23	35	23	16
Zavarovanja in pokojninske sheme	0	-1	-2	5	0	7	-3	-1
Drugo	5	-354	-462	-217	-80	143	211	215
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	964	1.127	1.280	1.367	1.312	1.576	1.709	1.677
Gotovina in vloge	771	950	991	1.239	1.069	1.291	1.420	1.243
Dolžniški vredn. papirji	-13	-22	16	4	-1	-20	-29	-1
Posojila	-17	35	-25	22	18	62	133	136
Delnice	-44	-132	-72	-81	-2	3	2	-6
Drug lastniški kapital	38	30	46	-104	-107	-114	-115	20
Delnice/enote invest. skladov	116	14	78	89	111	114	89	75
Zavarovanja in pokojninske sheme	188	126	83	101	127	135	189	174
Drugo	-76	125	162	97	96	106	21	36
Tujina								
Skupaj	-426	-1.359	-398	-476	-11	-546	-842	-68
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	-350	1.198	135	182	427	12	158	964
Dolžniški vredn. papirji	-999	-2.885	-474	-314	45	-33	-1.452	-1.890
Posojila	-595	-1.019	-1.305	-1.665	-2.026	-1.909	-1.215	-585
Delnice	335	619	261	204	236	255	86	315
Drug lastniški kapital	1.377	775	791	724	617	514	551	615
Delnice/enote invest. skladov	3	0	-2	-2	-1	-1	0	1
Zavarovanja in pokojninske sheme	3	-8	-20	10	5	13	42	26
Drugo	-200	-38	216	385	686	604	987	487

Tabela 8.13: Nekonsolidirane transakcije v obveznostih – drseče vsote štirih četrtletij

mio EUR	2015	2016	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3
Domači sektorji − skupaj								
Skupaj	-749	-2.675	3.547	3.870	4.131	3.300	4.349	3.618
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	637	-822	2.777	2.813	3.179	2.159	2.849	2.275
Dolžniški vredn. papirji	338	-1.971	-412	-769	-152	-154	-1.335	-1.816
Posojila	-3.442	-1.628	-442	-243	-959	-1.029	-109	567
Delnice	246	359	336	313	158	198	146	114
Drug lastniški kapital	1.883	1.149	939	728	658	621	695	889
Delnice/enote invest. skladov	142	-1	16	43	29	64	72	20
Zavarovanja in pokojninske sheme	189	120	86	156	146	163	224	190
Drugo	-742	117	245	829	1.072	1.278	1.807	1.379
Nefinančne družbe								
Skupaj	-1.062	488	745	1.219	1.567	1.596	1.943	2.060
Dolžniški vredn. papirji	83	-227	-275	-314	93	47	21	11
Posojila	-2.407	-777	-340	-108	-513	-440	-294	-20
Delnice	152	139	166	143	192	233	148	117
Drug lastniški kapital	1.466	1.081	877	707	635	606	595	737
Drugo	-356	273	317	791	1.162	1.149	1.472	1.214
Denarne finančne institucije								
Skupaj	-2.282	2.291	3.509	2.576	2.615	1.468	2.343	1.696
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	-146	3.508	3.771	3.075	3.101	2.139	2.834	2.269
Dolžniški vredn. papirji	-525	-339	-153	-402	-418	-401	-306	-316
Posojila	-1.536	-826	38	21	27	-207	-85	-131
Delnice	44	17	-35	-37	-36	-36	-3	-3
Drug lastniški kapital	0	0	0	0	0	0	0	0
Delnice/enote invest. skladov	19	43	8	-1	-44	-8	-14	-14
Drugo	-138	-112	-119	-81	-15	-20	-83	-109
Druge finančne institucije								
Skupaj	73	-189	-188	-104	8	42	540	237
Dolžniški vredn. papirji	-72	42	-1	3	-8	-8	-14	-13
Posojila	-461	-348	-300	-334	-251	-201	-171	-95
Delnice	51	4	5	7	2	0	0	0
Drug lastniški kapital	305	67	62	21	24	15	100	122
Delnice/enote invest. skladov	123	-44	8	45	74	72	86	34
Zavarovanja in pokojninske sheme	189	120	86	156	146	163	224	189
Drugo	-62	-30	-49	-2	22	1	314	-1
Država								
Skupaj	2.506	-5.775	-1.323	-666	-787	-636	-1.306	-1.183
Gotovina in vloge	783	-4.330	-994	-262	78	20	15	6
Dolžniški vredn. papirji	851	-1.446	17	-57	181	208	-1.036	-1.498
Posojila	875	-103	-531	-596	-917	-904	-298	72
Delnice	0	200	200	200	0	0	0	0
Drug lastniški kapital	112	2	1	0	0	0	0	30
Drugo	-115	-98	-16	49	-129	40	14	207
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	17	509	804	846	728	830	829	809
Posojila	87	426	692	774	696	722	740	741
Drugo	-70	83	113	72	32	108	89	68
Tujina								
Skupaj	1.301	-488	916	1.030	1.434	1.316	1.046	1.747
Denarno zlato in PPČ	0	-56	0	43	43	43	43	1
Gotovina in vloge	-517	-2.098	-2.391	-2.596	-2.182	-1.343	-931	38
Dolžniški vredn. papirji	1.749	1.949	2.772	2.850	2.565	1.563	1.040	1.030
Posojila	-274	-98	-167	-278	-106	-57	66	50
Delnice	270	-93	100	114	129	134	110	78
Drug lastniški kapital	-32	117	140	127	41	47	-7	145
Delnice/enote invest. skladov	28	2	65	97	211	215	183	147
Zavarovanja in pokojninske sheme	-8	10	3	6	5	3	5	1
Drugo	85	-221	394	667	726	711	537	258

Tabela 8.14: Neto finančne transakcije – drseče vsote štirih četrtletij

mio EUR	2015	2016	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3
Domači sektorji − skupaj	1.728	871	1.314	1.506	1.444	1.862	1.889	1.815
Nefinančne družbe	1.436	634	952	1.011	534	603	224	-46
Denarne finančne institucije	485	250	177	247	225	238	455	430
Druge finančne institucije	-38	126	173	1	84	20	50	184
Država	-1.103	-758	-463	-272	17	255	280	378
Gospodinjstva in NPISG	947	618	475	520	584	746	881	869
Tujina	-1.728	-871	-1.314	-1.506	-1.444	-1.862	-1.889	-1.815

METODOLOŠKE OPOMBE

Ekonomski odnosi s tujino

Metodologija plačilne bilance in stanja mednarodnih naložb Slovenije temelji na priporočilih šeste izdaje Priročnika za izdelavo plačilne bilance, ki ga je izdal Mednarodni denarni sklad (Balance of Payments and International Investment Position Manual, IMF, 2009). Zunanji dolg temelji na Priročniku za zunanji dolg (External Debt Statistics Guide for Compilers and Users, IMF, 2014), ki ga je prav tako izdal Mednarodni denarni sklad in je usklajen s prej omenjenim priročnikom.

Plačilna bilanca je statističen prikaz ekonomskih transakcij med rezidenti določenega gospodarstva ter nerezidenti, ki potekajo v določenem časovnem obdobju. *Transakcija* je interakcija med dvema institucionalnima enotama, ki poteka ob medsebojnem soglasju ali pa je zakonsko utemeljena in pomeni izmenjavo vrednosti ali transfer.

Stanje mednarodnih naložb je statistični prikaz vrednosti oziroma stanja finančnih imetij rezidentov, ki so brezpogojne terjatve do nerezidentov določenega gospodarstva ali so v obliki naložbenega zlata, ki služi kot rezervno imetje, ter vrednosti brezpogojnih obveznosti rezidentov do nerezidentov na določen dan.

Bruto zunanji dolg je izpeljan iz stanja mednarodnih naložb. Obsega brezpogojne obveznosti, ki zahtevajo plačilo glavnice in/ali obresti v določenem časovnem obdobju v prihodnosti in so hkrati dolg do nerezidenta določenega gospodarstva. **Neto zunanji dolg** je izpeljan iz razlike med terjatvami in obveznostmi tovrstnih instrumentov do nerezidentov. Koncept zunanjega dolga ne vsebuje vrednosti lastniških instrumentov ter finančnih derivativov.

Statistika finančnih institucij in trgov

Metodologija bilance finančnih institucij temelji na metodologiji Evropske centralne banke (v nadaljevanju ECB) oziroma evro območja. Vir podatkov je statistično poročilo monetarnih finančnih institucij.

Posebnosti metodologije so:

- Sektor monetarnih finančnih institucij (MFI) zajema banke, hranilnice, hranilno-kreditne službe (v nadaljevanju HKS) in sklade denarnega trga.
- Posojila se zajemajo po bruto principu.
- Postavka posojil in vloge ter dolžniški vrednostni papirji – med terjatvami in obveznostmi, in sicer zaradi načina vključitve tržnih/netržnih vrednostnih papirjev v postavke posojila/vloge in vrednostni papirji. Po metodologiji ECB se namreč netržni vrednostni papirji vključujejo med posojila/vloge, tržni pa med dolžniške vrednostne papirje.
- Odnosi po pooblastilu in notranji odnosi so po metodologiji ECB vključeni po neto principu.
- Podatki določenih postavk (posojila, vloge, vrednostni papirji razen delnic in izdani dolžniški vrednostni papirji) so v skladu z zahtevo ECB prikazani po nominalni vrednosti. Nominalna vrednost pri posameznih instrumentih predstavlja znesek glavnice, ki jo dolžnik po pogodbi dolguje upniku:
  - posojila: neodplačana glavnica, niso vključene obračunane obresti, provizije in drugi stroški,
  - vloge: znesek vezanih sredstev, niso vključene obračunane obresti,
  - dolžniški vrednostni papirji: nominalna vrednost.

Konsolidirana bilanca monetarnih finančnih institucij prikazuje skupno (konsolidirano) bilanco stanja Banke Slovenije in drugih monetarnih finančnih institucij ob koncu meseca. Medsebojne terjatve in obveznosti sektorjev S.122 in S.121 so izključene. Na pasivni strani bilance so na določenih postavkah izključene obveznosti do domačega sektorja S.1311 in so zajete med ostalo pasivo.

Bilanca Banke Slovenije prikazuje bilanco stanja Banke Slovenije ob koncu meseca v skladu z metodologijo ECB.

Bilanca drugih monetarnih finančnih institucij prikazuje agregatno bilanco stanja drugih monetarnih finančnih institucij, to je bank, hranilnic, HKS in skladov denarnega trga, ob koncu meseca.

Pravne zahteve glede **statistik obrestnih mer MFI** so določene v Uredbi ECB/2013/34 s spremembo ECB\2014 \30, ki opredeljuje statistične standarde, po katerih morajo monetarne finančne institucije sporočati statistike svojih obrestnih mer. Statistike obrestnih mer MFI se nanašajo na obrestne mere, o katerih se kreditna institucija ali druga institucija sporazumno dogovori s svojo stranko. Nov posel je opredeljen kot nov sporazum med gospodinjstvom ali nefinančno družbo in kreditno ali drugo institucijo. Novi sporazumi vključujejo vse finančne pogodbe, katerih pogoji prvič določajo obrestno mero za depozit ali posojilo, in vsa nova pogajanja glede obstoječih depozitov in posojil.

Statistika finančnih računov

Metodološko osnovo za sestavo finančnih računov predstavlja ESA 2010 (Evropski sistem računov), ki določa skupne standarde, opredelitve, klasifikacije in računovodska pravila.

Finančni računi prikazujejo stanja in transakcije, ki jih imajo posamezni institucionalni sektorji v posameznih finančnih instrumentih kot terjatve in obveznosti.

Institucionalne sektorje predstavljajo domači sektorji in tujina. Med domače sektorje spadajo nefinančne družbe, denarne finančne institucije (centralna banka, družbe, ki sprejemajo vloge, skladi denarnega trga), druge finančne institucije (investicijski skladi, drugi finančni posredniki, izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti, lastne finančne institucije in posojilodajalci, zavarovalne družbe, pokojninski skladi), država (centralna država, lokalna država, skladi socialne varnosti), gospodinjstva in NPISG (nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva).

Finančne instrumente predstavljajo denarno zlato in PPČ (posebne pravice črpanja), gotovina in vloge, dolžniški vrednostni papirji, posojila, delnice, drug lastniški kapital, delnice/enote investicijskih skladov, zavarovanja in pokojninske sheme ter drugo (izvedeni finančni instrumenti, druge terjatve oz. obveznosti).

Transakcije predstavljajo razliko med povečanji (pridobitve) in zmanjšanji (odtujitve) oz. predstavljajo neto promet v posameznem finančnem instrumentu.

Neto finančna sredstva prikazujejo razliko med stanji finančnih sredstev in obveznosti, neto finančne transakcije pa razliko med transakcijami v finančnih sredstvih in obveznostih.

V tabeli so prikazana letna in četrtletna stanja konec obdobja ter letne in četrtletne transakcije (drseče vsote štirih četrtletij). Podatki so nekonsolidirani, kar pomeni, da so vključene tudi terjatve in obveznosti med enotami v okviru institucionalnega sektorja.