BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

GOSPODARSKA IN FINANČNA GIBANJA

APRIL 2016

BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

Naslov: Gospodarska in finančna gibanja
Številka: April 2016

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.

This publication is also available in English.

ISSN 2385-9776

Pregled vsebine

Povzetek 7

1 Mednarodno okolje 9

2 Konjukturna gibanja 19

3 Trg dela 25

4 Plačilna bilanca, zunanji dolg in kazalniki konkurenčnosti 33

5 Financiranje podjetij, gospodinjstev in bank 43

6 Javne finance 53

7 Gibanje cen 59

8 Statistična priloga 63

Pregled slik, tabel in okvirov:

Slike:

Slika 1.1	Prispevki skupin držav k rasti globalnega BDP	9
Slika 1.2	Rast globalnega BDP	10
Slika 1.3	Rast svetovne trgovine	10
Slika 1.4	Prispevki komponent k medletni rasti BDP v evrskem območju - izdatkovna stran	10
Slika 1.5	Prispevki komponent k medletni rasti BDP v evrskem območju - proizvodna stran	11
Slika 1.6	Kazalniki zaupanja v evrskem območju	11
Slika 1.7	Mesečni kazalniki gospodarske aktivnosti v evrskem območju	11
Slika 1.8	Napoved gospodarske rasti v letu 2016	11
Slika 1.9	Tehtana napoved gospodarske rasti v glavnih izvoznih partnericah	12
Slika 1.10	Devizni tečaj EUR/USD in centralno bančni obrestni meri	13
Slika 1.11	Surovine	13
Slika 1.12	Letne stopnje rasti tujih borznih indeksov	13
Slika 2.1	Kazalniki zaupanja	19
Slika 2.2	Poslovne tendence v predelovalnih dejavnostih - omejitveni dejavniki	20
Slika 2.3	Gospodarska rast v Sloveniji in evrskem območju	20
Slika 2.4	Prispevki komponent k medletni rasti BDP - proizvodna stran	20
Slika 2.5	Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem - prihodkovna stran	20
Slika 2.6	Realni prihodek v industriji	21
Slika 2.7	Proizvodnja predelovalnih dejavnosti - 2015	21
Slika 2.8	Prispevki komponent k medletni rasti BDP - izdatkovna stran	22
Slika 2.9	Potrošnja gospodinjstev in realna masa plač	22
Slika 2.10	Prispevki cen energentov k razpoložljivemu dohodku	22
Slika 2.11	Bruto investicije v osnovna sredstva	23
Slika 2.12	Menjava s tujino	23
Slika 2.13	Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem - izdatkovna stran	23
Slika 2.14	Mesečni kazalniki gospodarske aktivnosti	24
Slika 3.1	Prispevki posameznih komponent k rasti zaposlenosti	26
Slika 3.2	Pričakovano zaposlovanje	26
Slika 3.3	Stopnja brezposelnosti	26
Slika 3.4	Registrirani brezposelni	28
Slika 3.5	Deleži starostnih kategorij brezposelnih	28
Slika 3.6	Delež novih zaposlitev za določen čas	28
Slika 3.7	Masa plač in povprečna bruto plača na zaposlenega	29
Slika 3.8	Skupna masa plač in povprečna bruto plača na zaposlenega	31
Slika 4.1	Komponente tekočega računa	34
Slika 4.2	Prispevki po namenskih skupinah k rasti blagovnega izvoza	34
Slika 4.3	Prispevki skupin držav k rasti blagovnega izvoza	34
Slika 4.4	Prispevki po namenskih skupinah k rasti blagovnega uvoza	34
Slika 4.5	Izvoz storitev	36
Slika 4.6	Uvoz storitev	36
Slika 4.7	Neto primarni dohodki	36
Slika 4.8	Neto sekundarni dohodki	37
Slika 4.9	Finančne terjatve zasebnega sektorja do tujine	37
Slika 4.10	Finančne obveznosti zasebnega sektorja do tujine	38
Slika 4.11	Zunanji dolg	39
Slika 4.12	Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti (deflator HICP/CPI)	39
Slika 4.13	Produktivnost, ULC in sredstva na zaposlenega - celotno gospodarstvo, Slovenija	41
Slika 4.14	Relativni nominalni stroški dela na enoto proizvoda	41
Slika 5.1	Financiranje sektorjev	43
Slika 5.2	Finančne naložbe podjetij (S.11)	44

Slika 5.3 Finančne obveznosti podjetij (S.11) 44
Slika 5.4 Finančne naložbe gospodinjstev (S.14 in S.15) 44
Slika 5.5 Obrestne mere za vloge gospodinjstev po ročnosti 45
Slika 5.6 Finančne naložbe bank (S.122 in S.123) 45
Slika 5.7 Finančne obveznosti bank (S.122 in S.123) 45
Slika 5.8 Tržna kapitalizacija in KOS na LJSE 48
Slika 6.1 Prihodki države 54
Slika 6.2 Izdatki države brez pomoči finančnim institucijam 54
Slika 6.3 Pribitki dolgoročnih državnih obveznic nad nemško 56
Slika 6.4 Strukturni primanjkljaj javnih financ v Sloveniji 57
Slika 7.1 Prispevki k inflaciji 59
Slika 7.2 Inflacija 60
Slika 7.3 Osnovna inflacija 60
Slika 7.4 Gibanje cen energentov 60
Slika 7.5 Prispevki k rasti cen energentov 60
Slika 7.6 Cene hrane 61
Slika 7.7 Cene storitev 61
Slika 7.8 Cene storitev in industrijskih proizvodov brez energentov 61
Slika 7.9 Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu 62

Tabele:

Tabela 2.1 Gospodarska aktivnost 24
Tabela 3.1 Brezposelnost in zaposlenost 27
Tabela 3.2 Stroški dela 29
Tabela 4.1 Komponente tekočih transakcij plačilne bilance 35
Tabela 4.2 Kapitalski in finančni račun plačilne bilance 38
Tabela 6.1 Primanjkljaj in dolg države v Sloveniji v obdobju 2012–2019 54
Tabela 6.2 Struktura rasti dolga 56
Tabela 7.1 Struktura HICP in kazalniki gibanja cen 62
Tabela 8.1 Konsolidirana bilanca monetarnih finančnih institucij 64
Tabela 8.2 Bilanca Banke Slovenije 65
Tabela 8.3 Bilanca drugih monetarnih finančnih institucij 66
Tabela 8.4 Obrestne mere novih posojil in vlog v domači valuti gospodinjstev ter nefinančnih podjetij 67
Tabela 8.5 Stanje mednarodnih naložb 68
Tabela 8.6 Bruto zunanji dolg 69
Tabela 8.7 Plačilna bilanca 70
Tabela 8.8 Plačilna bilanca – nadaljevanje 71
Tabela 8.9 Nekonsolidirana stanja finančnih sredstev 72
Tabela 8.10 Nekonsolidirana stanja obveznosti 73
Tabela 8.11 Neto finančna sredstva 73
Tabela 8.12 Nekonsolidirane transakcije v finančnih sredstvih – drseče vsote štirih četrtletij 74
Tabela 8.13 Nekonsolidirane transakcije v obveznostih – drseče vsote štirih četrtletij 75
Tabela 8.14 Neto finančne transakcije – drseče vsote štirih četrtletij 75

Okviri:

Okvir 1.1 Upočasnitev rasti na Kitajskem in vpliv na globalno gospodarsko rast 14
Okvir 1.2 Cene nafte in svetovno gospodarstvo 15
Okvir 1.3 Učinki klimatskih sprememb na gospodarsko aktivnost in finančni sistem 16
Okvir 3.1 Sprememba vira podatkov o izplačanih plačah 30
Okvir 4.1 Vpliv izboljševanja pogojev menjave na saldo tekočega računa plačilne bilance 40
Okvir 5.1 Raziskava o dostopnosti finančnih virov za podjetja v Sloveniji v letu 2015 46
Okvir 5.2 Izvajanje denarne politike Evrosistema 49
Okvir 5.3 Poslovanje bank v letu 2015 in na začetku leta 2016 50
Okvir 5.4 Analiza nadomestil bank in hranilnic za plačilne storitve in izračun stroškov košaric plačilnih storitev v letu 2015 52
Okvir 6.1 Javnofinančna gibanja po metodologiji denarnega toka v januarju in februarju 2016 55

Povzetek

Po zadnjih ocenah mednarodnih institucij in Banke Slovenije bodo razmere v mednarodnem okolju letos le nekoliko boljše kot lani, ko je bila globalna gospodarska rast najnižja po letu 2009. Napovedi letošnje globalne rasti se znižujejo predvsem zaradi ohlajanja kitajskega gospodarstva in nizkih cen surovin. Zadnje tehtane ocene na podlagi napovedi Consensusa kažejo na razmeroma nizko rast tudi v agregatu trgovinskih partneric Slovenije. V obeh primerih pa naj bi bila rast kljub vsemu nekoliko višja kot lani. Vendar so tveganja v mednarodnem okolju številna, od dodatne upočasnitve rasti v hitrorastočih državah do povečevanja geopolitičnih napetosti.

Čeprav se je zaupanje v slovenskem gospodarstvu na začetku letošnjega leta nekoliko znižalo, razpoložljivi podatki za zdaj kažejo na nadaljevanje solidne gospodarske rasti s pozitivnim prispevkom industrije in številnih storitvenih dejavnosti. S tem se ohranja preseganje povprečne rasti evrskega območja, ki ga podpirajo tudi ugodne spremembe v virih rasti v letu 2015. V primerjavi z letom 2014 se je namreč okrepilo trošenje gospodinjstev zaradi rasti zaposlenosti in pozitivnega vpliva padca cen energentov na kupno moč. Rast investicij se je lani sicer znižala, vendar le zaradi šibkejših gradbenih investicij države ob zaključevanju evropske finančne perspektive. Hkrati je verjetno prišlo do obrata v podjetjih, ki so poleg transportne opreme okrepila tudi investiranje v proizvodne zmogljivosti. To naj bi med drugim omogočal boljši dostop do financiranja, ki po anketi Banke Slovenije ne sodi več med pomembnejše omejujoče dejavnike poslovanja.

Gibanja na trgu dela ostajajo pozitivna. Po 1,4-odstotnem povečanju v letu 2015 se je rast zaposlovanja januarja nadaljevala, ankete med podjetji pa kažejo na nadaljnjo rast tudi v letošnjem prvem polletju. Število registriranih brezposelnih še naprej pada, vendar ne dolgotrajno brezposelnih, kar postaja čedalje večji strukturni problem. Nominalna rast bruto plač se je lani znižala na 0,7 % zaradi večjega zaposlovanja slabše plačanih delavcev in prilagajanja plačne dinamike deflaciji. Decembra je po večletnem obdobju zaostajanja rasti plač v javnem za rastjo plač v zasebnem sektorju prišlo do preobrata, ki je bil posledica sprostitve napredovanj v javnem sektorju. Povprečna plača v zasebnem sektorju je januarja letos medletno stagnirala, v javnem sektorju pa je bila višja za 4 %. Višja skupna rast plač bi lahko pozitivno vplivala na letošnjo rast zasebnega trošenja.

Enoletni presežek na tekočem računu plačilne bilance je lani dosegel 7,3 % BDP, januarja letos pa se je približal 8 % BDP zaradi povečanega presežka v blagovni menjavi. Ta je bil v veliki meri posledica padca blagovnega uvoza, saj se je rast izvoza upočasnila, a zgolj prehodno, upoštevajoč hitro rast v februarju. Vrzel v nominalni rasti blagovnega izvoza in uvoza se je lani sicer zmanjšala in bi se še bolj, če ne bi bilo izrazito negativnega učinka padca cen nafte na vrednost uvoza. Lansko povečanje presežka v blagovni menjavi je bilo tako v veliki meri posledica izboljšanja pogojev menjave. Poleg tega se je lani precej okrepila rast izvoza storitev v številnih segmentih, kar je prispevalo k znatnemu povečanju presežka v menjavi storitev. Povečal pa se je primanjkljaj v dohodkih, k čemur sta največ prispevala ocena reinvestiranih dobičkov in manjši priliv nekaterih evropskih sredstev.

Novo znižanje cen nafte na začetku leta je bilo glavni razlog, da skupna rast cen ostaja negativna. V povprečju prvega četrtletja je znašala -0,9 %, na nizki ravni pa se ohranjajo tudi kazalniki osnovne inflacije. Zunanji stroškovni pritiski so še naprej odsotni, na zviševanje cen pa doslej še niso bistveno vplivali niti ukrepi ECB niti dejavniki iz domačega okolja. Kupna moč in nakupi gospodinjstev se sicer počasi povečujejo, a trenutno še brez opaznejših učinkov na inflacijo.

Primanjkljaj države je po metodologiji ESR2010 lani znašal 2,2 % BDP, kar je precej manj od načrtovanega v Programu stabilnosti iz aprila 2015. Pravila EU določajo, da mora Slovenija letos izboljšati strukturni saldo za 0,6 % BDP, kar bo

Zaradi harmonizacije procesov v okviru ESCB bo Banka Slovenije projekcije gospodarskih gibanj po novem objavljala junija in decembra v obliki samostojne publikacije.

verjetno zahtevalo večji fiskalni napor od predvidenega v trenutno veljavnih proračunih javnih blagajn. To ima lahko negativne posledice na rast domačega povpraševanja, ki bo letos že sicer pod vplivom močno zmanjšanih investicij države zaradi prehoda na koriščenje sredstev iz nove evropske finančne perspektive. Primanjkljaj se je po podatkih denarnega toka v letošnjem prvem četrtletju zmanjšal, predvsem zaradi velikega zmanjšanja odhodkov.

Ključni makroekonomski kazalniki

	2013	2014	2015	15Q2	15Q3	15Q4	2013	2014	2015	15Q2	15Q3	15Q4
	Slovenija						*evrsko območje*					
Gospodarska gibanja	*medletne stopnje rasti v %*											
BDP	-1,1	3,0	2,9	2,7	2,6	3,3	-0,3	0,9	1,6	1,7	1,7	1,8
- industrija	-0,1	4,8	5,0	4,5	5,3	4,6	-0,6	0,6	1,8	1,9	2,1	1,8
- gradbeništvo	-8,7	9,5	-3,3	-5,3	-6,0	-0,4	-3,3	-0,9	0,3	0,1	0,3	1,7
- storitve pretežno javnega sektorja	-0,4	1,0	0,3	0,0	0,3	0,7	0,4	0,5	0,8	0,7	0,7	0,8
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-0,8	4,4	3,5	3,0	3,4	4,1	-0,3	1,0	1,7	1,7	1,6	2,0
Domača potrošnja	-2,2	1,6	2,1	0,9	1,4	3,7	-0,7	0,9	1,8	1,4	1,9	2,4
- država	-1,5	-0,1	0,7	0,2	0,8	3,0	0,2	0,8	1,3	1,2	1,1	1,8
- gospodinjstva in NPISG	-4,1	0,7	1,7	1,2	2,5	2,6	-0,6	0,8	1,7	1,6	1,9	1,5
- bruto investicije	2,7	5,7	4,4	0,8	-0,6	8,1	-1,8	1,4	2,7	1,2	2,9	5,5
- bruto investicije v osnovna sredstva	1,7	3,2	0,5	-0,6	-2,0	3,4	-2,6	1,3	2,7	2,7	2,6	3,5
- prispevek zalog k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,2	0,5	0,8	0,3	0,3	0,8	0,2	0,0	0,0	-0,3	0,1	0,3
Trg dela												
Zaposlenost	-1,4	0,6	1,4	1,6	1,3	1,3	-0,7	0,6	1,0	0,9	1,1	1,2
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-1,6	0,6	1,6	1,8	1,5	1,4	-1,0	0,5	1,1	1,0	1,1	1,2
- storitve pretežno javnega sektorja	-0,6	0,4	0,8	0,7	0,7	0,8	0,2	0,7	0,8	0,6	0,9	1,0
Stroški dela na zaposlenega	0,5	1,1	0,8	0,9	0,3	1,5	1,6	1,3	1,3	1,4	1,3	1,1
- storitve pretežno zasebnega sektorja	1,7	2,1	0,8	1,1	0,4	1,2	1,5	1,4	1,3	1,5	1,4	1,2
- storitve pretežno javnega sektorja	-3,2	-2,0	0,8	0,3	0,3	0,8	1,6	1,0	1,1	1,2	0,9	1,1
Stroški dela na enoto proizvoda	-0,1	-2,0	-0,6	0,1	-1,2	-0,7	1,1	1,0	0,7	0,8	0,9	0,6
- industrija	0,8	-1,0	-2,1	-0,8	-3,0	-0,7	2,0	1,4	0,1	0,2	-0,2	0,2
						v %						
ILO stopnja brezposelnosti	10,1	9,8	9,0	9,2	8,6	8,4	12,0	11,7	10,9	10,9	10,3	10,6
Menjava s tujino	*medletne stopnje rasti v %*											
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP	5,6	7,0	7,3	7,1	7,6	7,3	2,2	2,3	0,0	1,5	0,8	0,0
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v odstotnih točkah	1,1	1,6	1,0	1,9	1,4	-0,1	0,4	0,0	-0,1	0,3	-0,2	-0,4
Realni izvoz blaga in storitev	3,1	5,8	5,2	6,2	5,0	3,3	2,1	4,1	5,0	6,1	4,7	3,9
Realni uvoz blaga in storitev	1,7	4,0	4,4	4,1	3,7	3,9	1,3	4,5	5,7	6,0	5,5	5,4
Financiranje						*v % BDP*						
Bilančna vsota bank	128,9	116,7	107,8	110,7	109,4	107,8	297,6	299,3	285,7	295,1	291,7	285,7
Posojila podjetjem	45,1	31,5	26,5	29,1	27,9	26,5	42,0	40,2	39,1	39,7	39,4	39,1
Posojila gospodinjstvom	22,6	21,5	21,2	21,3	21,3	21,2	51,8	50,7	50,3	50,4	50,3	50,3
Inflacija						*v %*						
HICP	1,9	0,4	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	1,3	0,4	0,0	0,2	0,1	0,2
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,9	0,6	0,3	-0,2	0,3	0,4	1,1	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0
Javne finance						*v % BDP*						
Dolg države	70,8	80,8	83,0	80,8	84,2	83,0	91,1	92,1	...	92,3	91,6	...
Primanjkljaj države	-15,0	-4,9	-2,2	-4,3	-3,8	-2,2	-3,0	-2,6	...	-2,4	-2,1	...
- plačilo obresti	2,6	3,2	3,0	3,1	3,1	3,0	2,8	2,7	...	2,5	2,5	...
- primarni primanjkljaj	-12,5	-1,7	0,8	-1,2	-0,8	0,8	-0,2	0,1	...	0,1	0,3	...
- primanjkljaj brez rekapitalizacij bank	-4,9	-3,9	-2,2	-3,4	-2,9	-2,2						
- primarni primanjkljaj brez rekapitalizacij bank	-2,3	-0,7	0,8	-0,2	0,2	0,8						

Vir: SURS, Eurostat, Banka Slovenije, ECB, Ministrstvo za finance RS, preračuni Banka Slovenije.

1 Mednarodno okolje

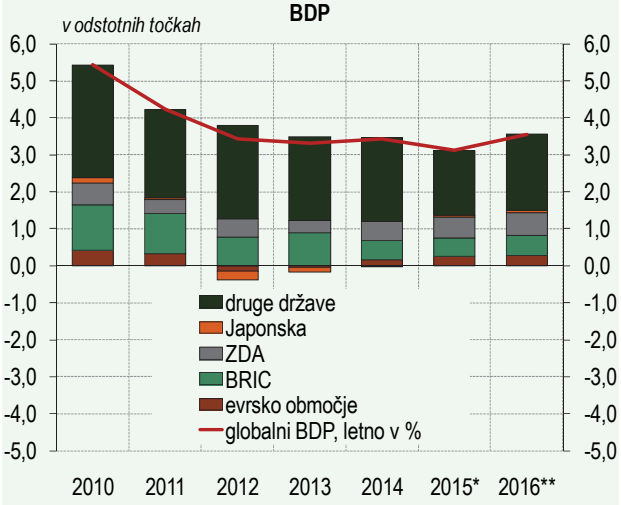
Napovedi letošnje globalne rasti se znižujejo predvsem zaradi ohlajanja kitajskega gospodarstva in ohranjanja nizkih cen surovin, a za zdaj še ostajajo višje od dejanske rasti v letu 2015. Ta je bila najnižja po letu 2009 zaradi upočasnitve rasti v državah v razvoju, k rasti pa so v večji meri kot prej prispevale razvite države, predvsem ZDA. Gospodarska rast v evrskem območju se je lani nekoliko okrepila zaradi večje zasebne potrošnje, ki jo je podpiralo izboljševanje razmer na trgu dela, nakazan pa je bil tudi obrat v investicijah. Rast evrskega območja naj bi tudi letos ostala zgolj zmerna, kar v prvem četrtletju nakazujejo predvsem kazalniki zaupanja. Hkrati zadnje tehtane ocene na podlagi napovedi Consensusa kažejo na razmeroma nizko rast tudi v agregatu glavnih trgovinskih partneric Slovenije. Denarni politiki Fed in ECB ostajata divergentni, kar ohranja nizko vrednost evra proti dolarju. Po januarskem dnu je prišlo do odboja cene nafte, ki pa kljub temu ostaja nizka. Nekoliko so se povišale tudi cene drugih surovin.

Globalno gospodarstvo

Globalna gospodarska rast se je lani upočasnila že peto leto zapored in je bila najnižja po letu 2009.[1] Med posameznimi gospodarstvi so lani ZDA k rasti globalnega BDP prispevale največ. Gospodarsko rast ZDA je krepila predvsem zasebna potrošnja ob zniževanju stopnje brezposelnosti. Zadnja se je v primerjavi z letom 2014 znižala za 0,9 odstotne točke na 5,3 %. Prispevek držav BRIK h globalni rasti se je v primerjavi z letom 2014 zmanjšal za 0,2 odstotne točke zaradi recesije v Braziliji in Rusiji (3,0- oziroma 3,9-odstotni padec BDP v letu 2015) ter upočasnitve rasti kitajskega gospodarstva, hitra rast pa se je nadaljevala v Indiji. Prispevek evrskega območja je bil pozitiven drugo leto zapored, a majhen. Glavni viri globalne rasti tako ostajajo razpršeni in zunaj omenjenih gospodarstev.

Po napovedih mednarodnih institucij se bo globalna gospodarska rast v letu 2016 nekoliko okrepila, vendar bo okrevanje bolj postopno, kot je bilo predvideno v predhodnih napovedih. Napovedi svetovne rasti BDP za leto 2016 se gibljejo v razponu med 2,9 % in 3,4 %.[2] V primerjavi z zadnjimi lanskimi napovedmi so

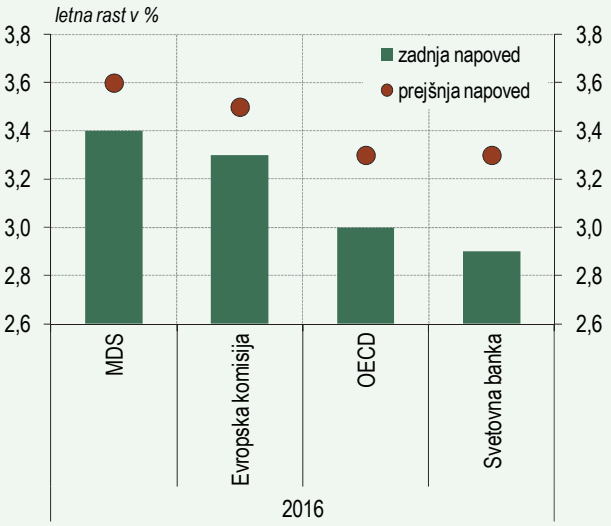
Slika 1.1: Prispevki skupin držav k rasti globalnega BDP



*Opomba: * Ocena MDS, ** napoved MDS.*
Vir: MDS, preračuni Banka Slovenije.

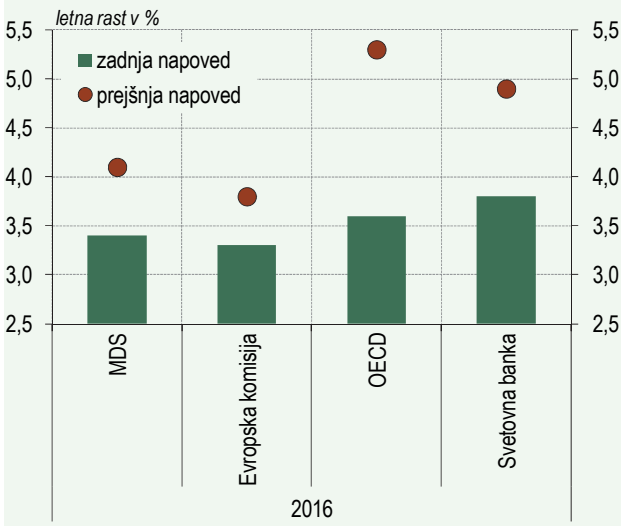
[1] Leta 2009 je na globalni ravni gospodarska aktivnost stagnirala.
[2] MDS 3,4 %, Evropska komisija 3,3 %, OECD 3,0 % in Svetovna banka 2,9 %.

Slika 1.2: Rast globalnega BDP



Vir: MDS, Evropska komisija, OECD, Svetovna banka.

Slika 1.3: Rast svetovne trgovine



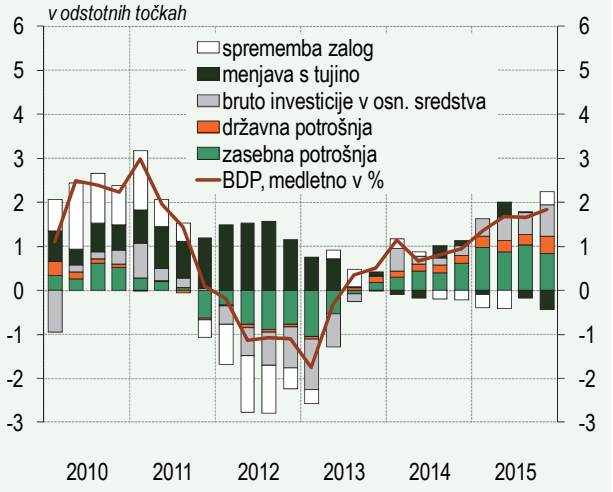
Vir: MDS, Evropska komisija, OECD, Svetovna banka.

bile prve letošnje napovedi svetovne rasti BDP pri vseh institucijah popravljene navzdol za 0,2 do 0,4 odstotne točke. Za Kitajsko se letos pričakuje še nadaljnje zniževanje rasti zaradi manjšega domačega in tujega povpraševanja, zmanjšanja obsega investicij in proizvodnje ter preusmerjanja gospodarske aktivnosti v storitvene dejavnosti. Postopno pa naj bi se izboljšale razmere v ruskem in brazilskem gospodarstvu, saj naj bi se po ocenah MDS padec BDP v Rusiji upočasnil na 0,6 %, BDP Brazilije pa naj bi se povečal za 1,0 %. Hkrati naj bi se nadaljevala rast na drugih razvijajočih trgih, še zlasti v Indiji. V večini razvitih gospodarstev naj bi okrevanje ostalo razmeroma šibko in neenakomerno. Glavna izjema so ZDA, ki jim je kljub temu MDS februarja napoved gospodarske rasti znižal za 0,2 odstotne točke na 2,6 % zaradi slabših obetov za svetovno gospodarsko rast.

Tveganja za nižjo globalno rast so številna. Med gospodarska tveganja sodijo morebitna dodatna upočasnitev rasti v hitrorastočih državah, uspešnost prehoda na nov gospodarski model na Kitajskem, nižje cene surovin in vpliv normalizacije denarne politike ZDA na finančne trge v razvijajočih se državah. Visoka so tudi geopolitična tveganja, še posebej nadaljevanje rusko-ukrajinskega konflikta, nestabilnost v Siriji in Iraku ter možnost novih terorističnih napadov v Turčiji in Evropi.

Rast svetovne trgovine, ki je v zadnjih letih zaostajala za globalno gospodarsko rastjo, naj bi se letos nekoliko okrepila. Napovedi rasti svetovne trgovine za leto 2016 se gibljejo v razponu med 3,3 % in 3,8 %.[3] Zimske napovedi letošnje rasti so bile sicer popravljene navzdol za 0,5 do 1,7 odstotne točke v primerjavi z jesenskimi. Razlogi so nižja gospodarska rast na Kitajskem, umirjeno svetovno povpraševanje in nizka investicijska aktivnost.

Slika 1.4: Prispevki komponent k medletni rasti BDP v evrskem območju – izdatkovna stran



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Evrsko območje

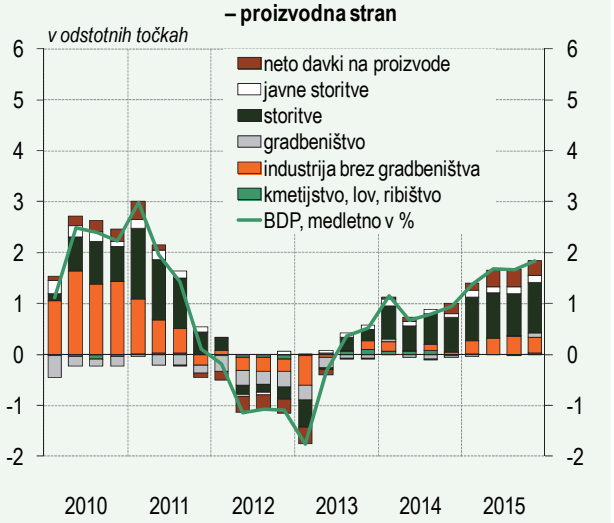
Gospodarska rast v evrskem območju se je v letu 2015 povišala, a ostala zmerna. Na letni ravni je dosegla 1,6 %. Največ je k njej prispevala rast zasebne potro-

[3] MDS 3,4 %, Evropska komisija 3,3 %, OECD 3,6 % in Svetovna banka 3,8 %.

šnje, 0,9 odstotne točke, spodbujena z rastjo zaposlenosti, ki je na letni ravni dosegla 1,0 %, kar je največ v zadnjih petih letih. Krepiti so se začele tudi bruto investicije v osnovna sredstva, ki so k rasti BDP prispevale 0,5 odstotne točke, v zadnjem četrtletju pa je njihova medletna rast dosegla 3,4 %. Prispevka zalog in neto izvoza sta bila zmerno negativna. Med dejavnostmi so k rasti največ prispevale storitve, 0,9 odstotne točke. Sledila je industrija s prispevkom v višini 0,3 odstotne točke. Njun prispevek se je v primerjavi z letom 2014 povečal. Prispevka javnih storitev in gradbeništva sta ostala na ravni leta 2014.

Na začetku letošnjega leta se je gospodarska klima nekoliko poslabšala kljub znakom nadaljnje gospodarske rasti. Obseg gradbenih del se je januarja v primerjavi z decembrom 2015 povečal za 3,6 %, obseg industrijske proizvodnje za 2,1 %, prihodki trgovine na drobno pa za 0,4 %. Izboljševanje razmer na trgu dela se je nadaljevalo tudi januarja, ko je harmonizirana stopnja brezposelnosti padla na 10,3 %, kar je najnižja raven od avgusta 2011. Kljub januarski rasti aktivnosti pa se je gospodarska klima v letošnjem prvem četrtletju poslabšala pod vplivom zmanjšanega števila naročil in slabših poslovnih pričakovanj.[4]

Slika 1.5: Prispevki komponent k medletni rasti BDP – proizvodna stran

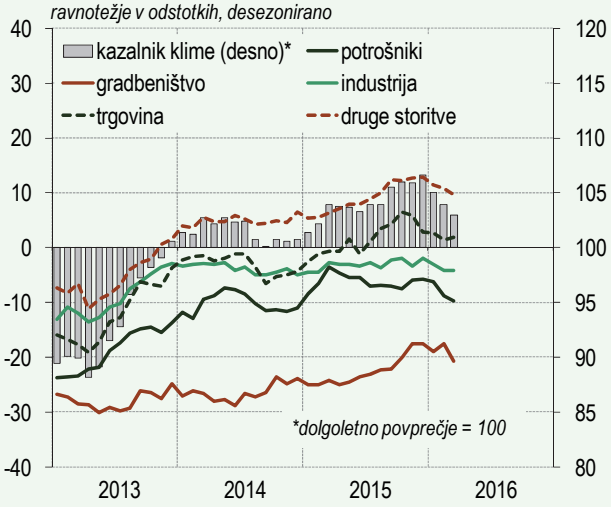


Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.7: Mesečni kazalniki gospodarske aktivnosti v evrskem območju

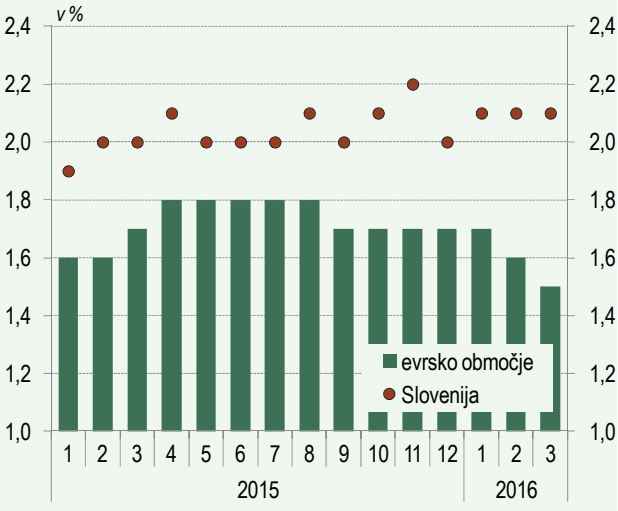
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.6: Kazalniki zaupanja v evrskem območju



Vir: Evropska komisija.

Slika 1.8: Napoved gospodarske rasti v letu 2016



Vir: Consensus.

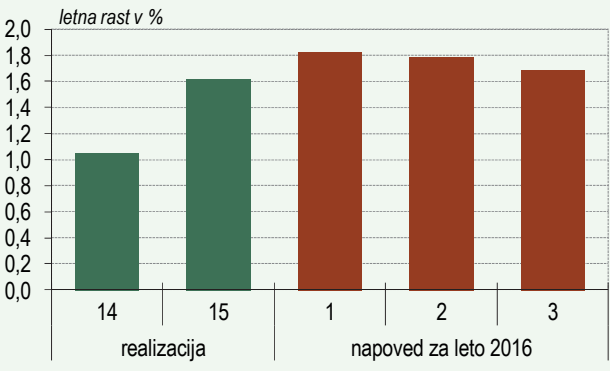
[4] http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/documents/2016/esi_2016_02_en.pdf

Consensusove napovedi letošnje gospodarske rasti za evrsko območje so se v zadnjih mesecih znižale, Evropska komisija pa je že februarja opozorila na povečana tveganja za nižjo rast. Consensus je napovedi znižal z 1,7 % v januarju na 1,5 % marca. Evropska komisija je v svoji zadnji napovedi, objavljeni na začetku februarja, za evrsko območje napovedala 1,7-odstotno rast BDP v letu 2016, kar je le 0,1 odstotne točke manj kot v jesenski napovedi. Po mnenju komisije pa so se povečala tveganja za nižjo rast od napovedane, predvsem zaradi negotove rasti v razvijajočih gospodarstvih in nižje rasti svetovne trgovine. K zmerni rasti pa bodo še naprej prispevale nizke cene energentov, nizke obrestne mere in nizka vrednost evra.[5] Zaposlovanje naj bi se še naprej zmerno povečevalo, stopnje brezposelnosti pa bodo predvidoma upadale, vendar počasneje kot v letu 2015.

Slovenske trgovinske partnerice

Tehtana gospodarska rast v slovenskih trgovinskih partnericah naj bi tudi letos ostala zgolj zmerna. Tehtana agregatna ocena realizacije gospodarske rasti za leto 2015 znaša 1,6 %, kar je za 0,6 odstotne točke več kot leta 2014. Tehtana ocena napovedi za leto 2016 se je marca znižala za 0,1 odstotne točke v primerjavi z januarsko oceno, rast pa naj ne bi presegla 1,7 %. Consensus je marca znižal napovedi gospodarske rasti za večino trgovinskih partneric Slovenije v primerjavi z januarskimi napovedmi – za Nemčijo in Italijo za 0,2 odstotne točke na 1,6 % oziroma 1,1 % ter za Avstrijo in Francijo za 0,1 odstotne točke na 1,3 %. Nekoliko večji padec gospodarske aktivnosti kot prej se pričakuje tudi za Rusijo. Ugodnejše so marčne napovedi letošnje gospodarske rasti za druge pomembnejše trge. To velja za Poljsko, 3,5 %, Madžarsko, 2,4 %, Slovaško, 3,2 %, Romunijo, 4,1 %, Bolgarijo, 2,6 %, in Turčijo, 3,2 %, za katere je Consensus predhodne napovedi ohranil ali celo povišal. K ugodnim napovedim prispeva rast potrošnje gospodinjstev ob nizki inflaciji in rastočih plačah. Med negativnimi dejavniki za nadaljnjo gospodarsko rast v teh državah so predvsem notranjepolitična ter geopolitična tveganja.

Slika 1.9: Tehtana napoved gospodarske rasti v glavnih izvoznih partnericah



Opomba: Vključene so države z vsaj enoodstotnim deležem v skupnem blagovnem izvozu Slovenije v letu 2015 (22 držav, skupni delež 88 %). Oceni rasti v letih 2014 in 2015 ter napoved za leto 2016 so tehtane z deležem posamezne države v skupnem blagovnem izvozu.
Vir: Consensus, SURS, preračuni Banka Slovenije.

Tečaj evra in cene surovin

Divergenca med denarno politiko ECB in Fed se letos še poglablja, kar ohranja nizek tečaj evra proti dolarju. Fed je letos sprva načrtoval štiri dvige glavne obrestne mere, vendar je na začetku leta načrtovano število dvigov znižal na dva. Fed zagotavlja, da se bo pri odločitvi za nadaljnje spremembe obrestne mere v letu 2016 odločal predvsem na podlagi trenutnih gospodarskih gibanj, na katera predvidoma lahko vplivajo poslabšanje globalnih gospodarskih razmer, padec cen delnic in nadaljnja krepitev dolarja. ECB je marca ponovno znižala obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita, in sicer na -0,40 %.[6] Hkrati je znižala tudi obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja na 0,00 % in za odprto ponudbo mejnega posojanja na 0,25 %. V okviru nestandardnih ukrepov je najavila povečanje mesečnega obsega programa nakupov vrednostnih papirjev, ki od aprila znaša 80 mrd EUR.[7] Od konca drugega četrtletja 2016 bodo v nakupe vključeni tudi vrednostni papirji nebančnih gospodarskih družb iz evrskega območja. Ukrepi ECB za nadaljnje rahljanje denarne politike v evrskem območju na eni strani ter pričakovanja o postopni normalizaciji denarne politike v ZDA na drugi strani ohranjajo nizko

[5] http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip020_en.pdf
[6] http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310.sl.html
[7] http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310_2.en.html

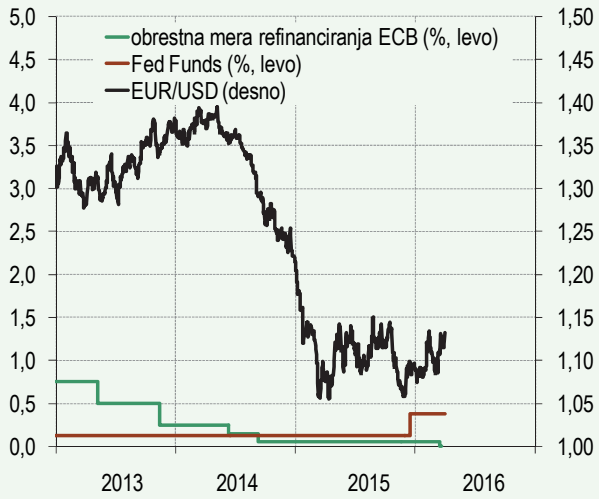
vrednost evra, ki proti ameriškemu dolarju od začetka leta 2016 niha okrog ravni 1,1 USD za EUR.

Cena nafte se je po januarskem dnu začela poviševa-ti. Januarja je cena sodčka nafte brent v povprečju znašala le 30,8 USD, kar je bilo skoraj petino manj kot decembra. Kasneje je začela naraščati in je marca v povprečju znašala 39,1 USD. Odboj cene nafte je bil med drugim posledica dogovarjanja med največjimi proizvajalkami nafte o zamrznitvi načrpanih količin na ravni iz letošnjega januarja. Po močnem padcu v letu 2015 so se do konca letošnjega marca povišale tudi cene drugih surovin.

Mednarodni kapitalski trgi

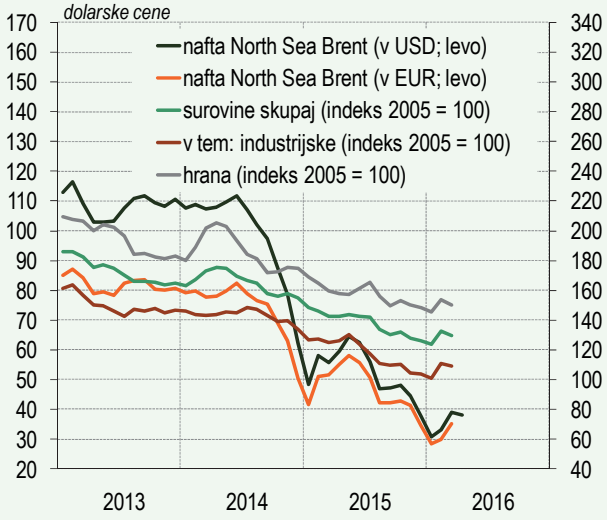
Leto 2016 se je za svetovne delniške trge začelo negativno. Pozornost vlagateljev je bila na začetku leta usmerjena na trg surove nafte, saj se je večina svetovnih delniških indeksov gibala usklajeno z gibanjem cene nafte. Vrednost nafte je v drugi polovici januarja namreč dosegla večletno dno. Konec februarja so vlagatelje pozitivno vzpodbudile novice iz Kitajske, kjer so zabeležili prve pozitivne učinke državnih intervencij v smeri spodbujanja gospodarstva, ki se kažejo v obliki rasti kreditiranja kitajskega gospodarstva s strani kitajskih bank. Kljub pozitivnemu obratu v februarju je donos večine delniških indeksov ostal proti koncu marca 2016 v negativnem območju.

Slika 1.10: Devizni tečaj EUR/USD in centralnobančni obrestni meri



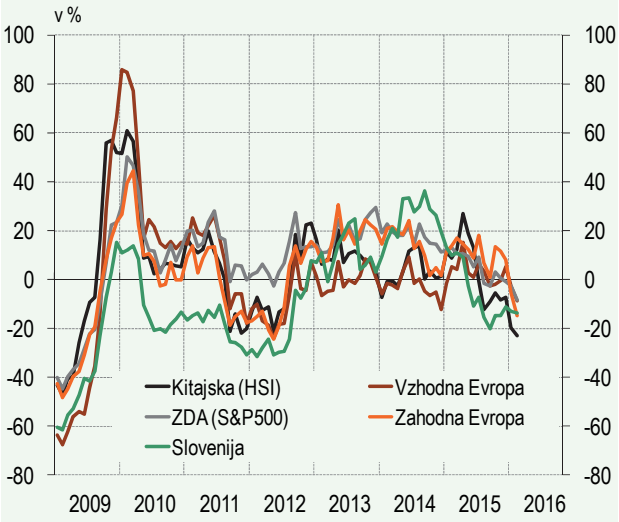
Vir: ECB, Federal Reserve.

Slika 1.11: Surovine



Vir: The Economist, Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.12: Letne stopnje rasti tujih borznih indeksov



Vir: Bloomberg.

Okvir 1.1: Upočasnitev rasti na Kitajskem in vpliv na globalno gospodarsko aktivnost

Po zadnjih napovedih MDS je negotovost dogajanja na Kitajskem opredeljena kot eno glavnih tveganj globalnega gospodarskega okrevanja. Kitajsko je namreč v zadnjem obdobju zaznamoval precejšen upad rasti, z 10,6 % v letu 2010 na 6,9 % v letu 2015, njen prehod na nov gospodarski model pa je zaenkrat negotov.

Zadnja desetletja je bila Kitajska najhitreje rastoče gospodarstvo, vendar se je čedalje bolj izrazito začela pojavljati potreba po prehodu na nov model rasti. Pričakovati je, da se bo prehod iz izvozno usmerjenega gospodarstva na gospodarstvo, ki ga poganjajo zasebna potrošnja in storitve, odražal na znatni upočasnitvi rasti. Prevelike kapacitete industrijskega sektorja, neučinkovitost državnih podjetij in zadolženost lokalnih oblasti so razlogi za nujnost korenitih reform, s katerimi kitajske oblasti odlašajo. Dvom v sposobnost kitajske vlade, da reforme izvede, je tudi eden od razlogov, da je marca letos bonitetna agencija Moody's obete kitajskega gospodarstva spremenila iz stabilnih v negativne.

Kitajska išče notranje ravnovesje ob vzpostavljanju novega modela rasti, hkrati pa zaradi nedavne odločitve o internacionalizaciji svoje valute (novembrska odločitev MDS o vključitvi juana v košarico valut SDR), skuša vzdrževati še zunanje ravnovesje. Pri tem se postavlja vprašanje o morebitni preuranjenosti odločitve o internacionalizaciji kitajskega juana. V prvih mesecih leta 2016 sta namreč Kitajsko zaznamovala padca vrednosti valute in delniških indeksov. Intervencije centralne banke na deviznem trgu so povzročile močno zmanjševanje deviznih rezerv (upad za približno 100 mrd USD v januarju 2016), zaznati je tudi povečanje kapitalskih odlivov iz države, kar je najverjetneje posledica strahu pred nadaljnjo devalvacijo juana.

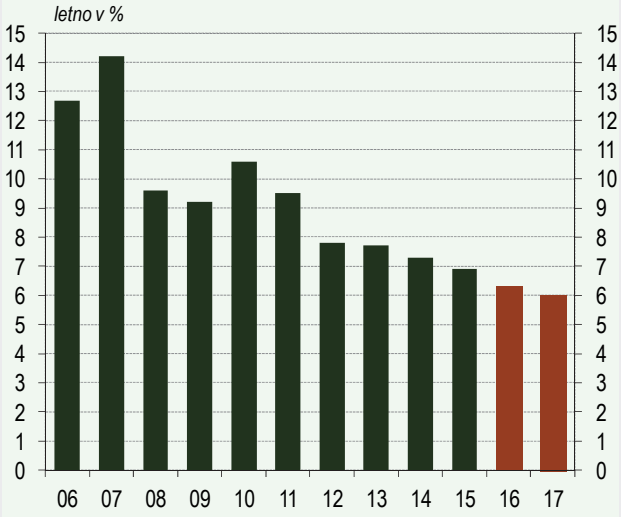
V zadnjem obdobju so precej narasla tudi tveganja v kitajskem bančnem sistemu. Nestabilnost obrestnih mer, deviznih tečajev, delniških indeksov in odliv kapitala vplivajo na vse večji obseg stečajev v podjetniškem sektorju, hkrati zaradi krepitve rasti ponovno naraščajo investicije s strani velikih državnih bank, v porastu pa je tudi bančništvo v senci. Tveganja stabilnosti kitajskega finančnega sistema lahko ogrozijo tudi nadaljnje odplačevanje dolgov (pre)zadolženih podjetij in povzročijo dodatno upočasnitev gospodarske rasti.

Mnenja o vplivu razvoja dogodkov na Kitajskem na preostali svet so deljena. Upočasnitev kitajske rasti naj bi tako le bežno

Slika 2: Tečaj USD/CNY in EUR/CNY

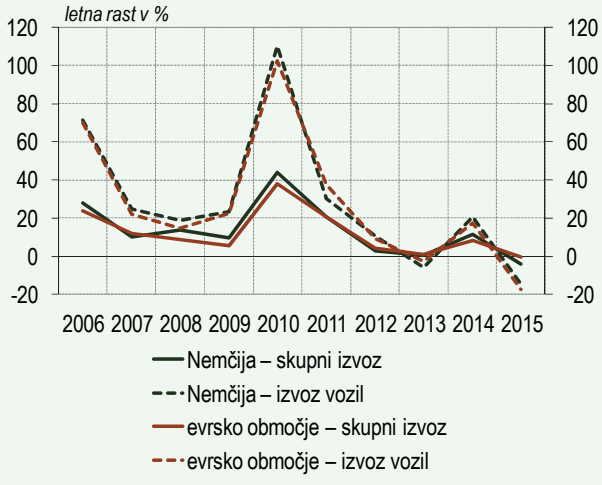
Vir: Bloomberg.

Slika 1: Rast kitajskega BDP



Vir: MDS, Svetovna banka – napovedi za leti 2016 in 2017.

Slika 3: Blagovni izvoz Nemčije in evrskega območja na Kitajsko



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

vplivala na globalno potrošnjo zaradi omejenih trgovinskih kanalov. Nasprotno pa lahko devalvacija juana kot ukrep za krepitev izvozne konkurenčnosti sproži tečajne vojne. Močna devalvacija juana bi pocenila kitajski izvoz in podražila uvoz drugih držav na kitajski trg, kar pa bi predstavljalo tveganje za rast gospodarstev, kot so EU, ZDA in hitro rastoči trgi. Močni so lahko tudi neposredni učinki na glavne trgovinske partnerice Kitajske zaradi upočasnitve rasti njenega uvoznega povpraševanja.

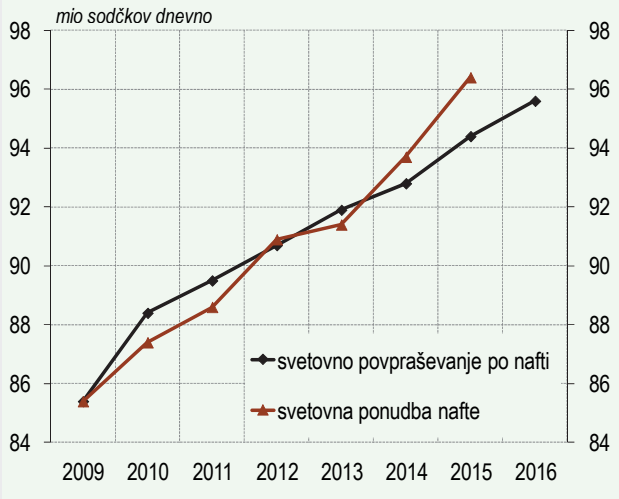
Vpliv upočasnitve kitajske gospodarske rasti na Slovenijo je lahko predvsem posreden. Gre za vplive na izvozni sektor prek Nemčije in drugih trgovinskih partneric, ki veliko trgujejo s Kitajsko, kjer po pomenu za Slovenijo izstopa avtomobilska industrija. Medtem ko se je slovenski izvoz avtomobilskih delov v Nemčijo v letu 2015 močno povečal, se je nemški izvoz vozil na Kitajsko že zmanjšal za 14,5 %. V letu 2015 se je zmanjšal tudi celotni blagovni izvoz Nemčije in celotnega evrskega območja na Kitajsko, a zaenkrat še brez opaznih negativnih učinkov na slovensko gospodarstvo.

Okvir 1.2: Cene nafte in svetovno gospodarstvo

Glavni dejavnik, ki je prispeval k padcu cene nafte je predvsem presežna ponudba zaradi povečane proizvodnje v ZDA (nafta iz skrilavca) in članicah OPEC, ki niso dosegle skupnega dogovora o zmanjšanju proizvodnje. Na padec cen so vplivale tudi presežne zaloge. Med dejavniki povpraševanja izstopata šibka rast svetovnega gospodarstva ter predvsem upočasnitev rasti na Kitajskem. Cena surove nafte se je tako znižala s 115 USD na sodček junija 2014 na 27 USD januarja 2016, kar je bila najnižja raven v zadnjih 12 letih.

Čeprav nizke cene nafte ugodno vplivajo na države uvoznice nafte, so posledice obsežnejše. Znižanje cen nafte je državam neto uvoznicam nafte izboljšalo pogoje menjave in saldo tekočega računa, znižalo vhodne stroške podjetij in povišalo razpoložljivi dohodek prebivalstva. Padec cen pa negativno vpliva na velike proizvajalke in na tiste, ki imajo visoke stroške proizvodnje nafte. Pozitivni učinek nizkih cen na potrošnjo je v teh državah manjši zaradi zmanjšanja prihodkov iz naslova nafte, fiskalnih in finančnih šokov ter zmanjšanih investicij v naftno industrijo.

Slika 1: Spreminjane ponudbe in povpraševanja po nafti



Vir: IEA.

Ponudba nafte se postopoma le prilagaja novim razmeram. Mednarodna agencija za energijo (IEA) je v poročilu, izdanem marca letos,[1] izpostavila, da so cene nafte morda dosegle dno, saj so bili proizvajalci, ki imajo visoke stroške proizvodnje, prisiljeni znižati proizvodnjo. Proizvodnja nafte naj bi do konca leta 2016 padla predvsem zaradi zmanjšanja proizvodnje v Iraku, Nigeriji in Združenih arabskih emiratih, ki bo le delno nadomeščena s povečano proizvodnjo Irana. V zadnjem obdobju je aktualna možnost dogovora med Rusijo in Savdsko Arabijo, Iranom in drugimi članicami OPEC (skupaj 15 držav proizvajalk, ki predstavljajo 2/3 svetovne proizvodnje nafte) za omejitev proizvodnje nafte oziroma zamrznitev na določeni ravni. Verodostojni dogovor, ki bi bistveno zmanjšal ciljno proizvodnjo OPEC in bi podprl rast cen nafte, pa se zdi za zdaj malo verjeten.

Verjetnost, da se bo cena nafte v kratkem bistveno okrepila, ni velika. Po pričakovanjih bo k presežni ponudbi prispeval Iran, ki je po prekinitvi mednarodnih sankcij pripravljen še povečati proizvodnjo nafte in ponovno prevzeti večji tržni delež. Istočasno se zaloge nafte še naprej povečujejo ter s tem silijo k povečevanju skladiščnih zmogljivosti. Po ocenah IEA se bodo zaloge nafte do konca leta 2017 tako še povečevale. Rast povpraševanja po nafti naj bi ostala razmeroma nizka zaradi šibkejše svetovne gospodarske rasti. Geopolitične napetosti na Bližnjem vzhodu bi lahko povzročile nadaljnje motnje na naftnem trgu, presežne zaloge in počasnejša prilagoditev proizvajalcev z visokimi stroški proizvodnje pa bi lahko omejili okrepitev cen v bližnji prihodnosti. Hkrati bi lahko v skladu s cilji lanske pariške podnebne konference (COP 21) v srednjeročnem obdobju pričakovali tudi večjo vlogo okolju prijaznejših virov energije.

[1] International Energy Agency; Oil Market Report, https://www.iea.org/oilmarketreport/omrpublic/.

Okvir 1.3: Učinki klimatskih sprememb na gospodarsko aktivnost in finančni sistem

Klimatske spremembe postajajo eden od pomembnejših izzivov današnje družbe. Gospodarska aktivnost je močno odvisna od energijsko in ogljično intenzivnih panog, izpostavljenost bančnega sektorja do teh panog pa ni nezanemarljiva.

Zadnje ocene medvladne skupine za podnebne spremembe (IPCC) kažejo,[1] da bi se brez uvedbe ukrepov v smeri zniževanja emisij toplogrednih plinov povprečne temperature ozračja do konca 21. stoletja lahko povišale celo za več kot 4°C. Za primerjavo, v zadnjih sto letih se je povprečna temperatura ozračja na Zemljini površini povišala za manj kot 1°C, s pospešeno dinamiko predvsem v zadnjih 30 letih.

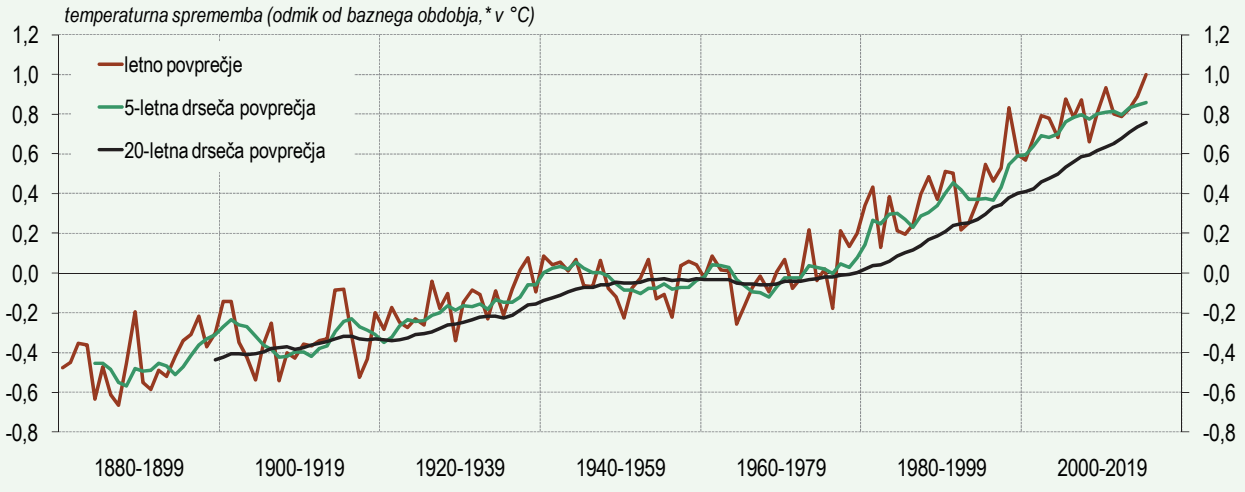
Posledice visokih emisij toplogrednih plinov se kažejo v bolj pogostih ekstremnih vremenskih pojavih z vedno večjimi razsežnostmi. Ekonomska škoda tovrstnih vremenskih pojavov in drugih posledic podnebnih sprememb bi brez uvedbe ukrepov za zmanjševanje emisij toplogrednih plinov lahko po ocenah OECD[2] leta 2100 pomenila izgubo do 10 % svetovnega BDP. S pravočasno implementacijo ukrepov bi se stroški podnebnih sprememb bistveno omejili – na okoli 1 % do 3 % svetovnega BDP, od tega večina v državah v razvoju.

Široka podpora sporazumu o podnebnih spremembah, ki ga je decembra 2015 v Parizu sprejelo 195 držav, predstavlja pomemben korak k aktivnejši okoljski politiki. Sprejetje sporazuma države obvezuje k hitrejšemu oblikovanju nacionalnih okoljskih politik in pravočasni uvedbi ukrepov za zmanjševanje emisij toplogrednih plinov. Države so s sporazumom oblikovale cilj, s katerim opredeljujejo kot še dopustno mejo segrevanja ozračja največ 2°C do leta 2100, po ambicioznejšem načrtu pa okoli 1,5°C.

Pravočasno sprejetje potrebnih okoljskih politik lahko zagotovi postopen prehod v nizkoogljično družbo, ki bo omogočal ustrezno prilagoditev gospodarstva in ob ustreznem tehnološkem razvoju zagotavljal cene energentov na vzdržnih ravneh. Po ocenah Evropskega odbora za sistemska tveganja (ESRB) sta pravočasnost in primernost ukrepanja ključna dejavnika preprečevanja prekomernega porasta stroškov v obdobju prehajanja v nizkoogljično gospodarstvo. Prepozno in slabo pripravljeno sprejemanje ukrepov bi imelo večje negativne učinke na gospodarsko aktivnost predvsem zaradi: 1) nevzdržno hitrega porasta proizvodnih stroškov energije kot posledice nenadnega prehoda na obnovljive vire energije, 2) sprememb vrednosti in donosnosti naložb, povezanih z energijsko in ogljično intenzivnimi panogami, ki so praviloma pretežno financirane z dolgom in 3) posledic že omenjenih ekstremnih vremenskih pojavov.

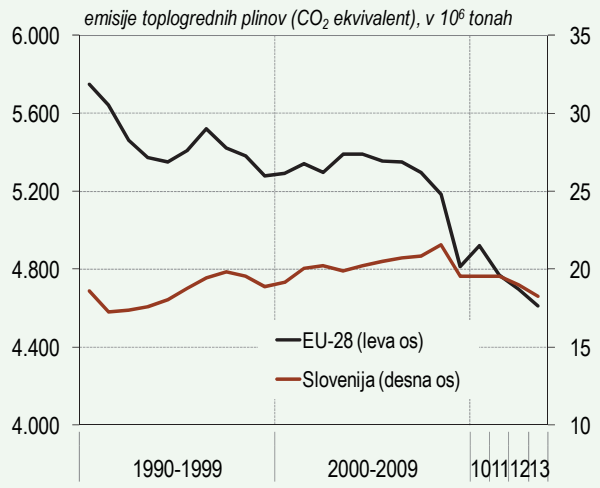
Gospodarske panoge, kot so energetika, transport, kmetijstvo in določen del industrije, so emisijsko precej intenzivne in se bodo morale razmeroma hitro spopasti z neugodnimi posledicami prehoda v nizkoogljično družbo. Energetski sektor se bo ob prepoznem sprejemanju ukrepov soočil predvsem z višjimi proizvodnimi stroški energije zaradi prehoda na obnovljive vire energije, ki so praviloma dražji od neobnovljivih. Negativni učinki na kmetijstvo in transport so povezani predvsem s pogostostjo ekstremnih vremenskih pojavov, npr. močnih neurij, toče in suše. Slednje ima pomembne negativne finančne učinke tudi na zavarovalniški sektor, predvsem zaradi pogostosti in razsežnosti škodnih dogodkov, povezanih s temi vremenskimi pojavi.

Slika 1: Globalna temperatura



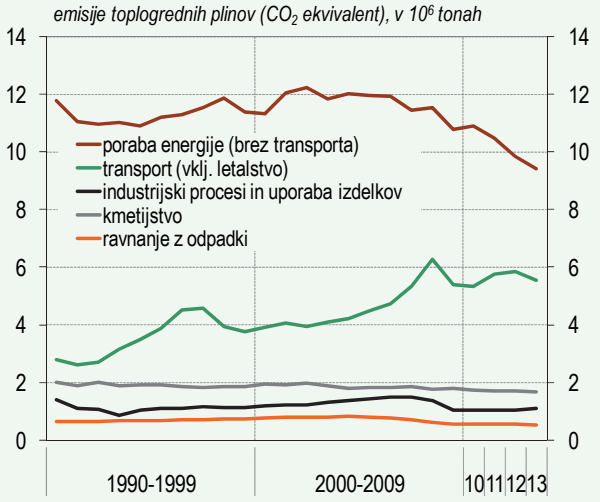
Vir: GISS (NASA), preračuni Banka Slovenije.
*Opomba: * Bazno obdobje = 1951-1980.*

Slika 2: Izpusti toplogrednih plinov



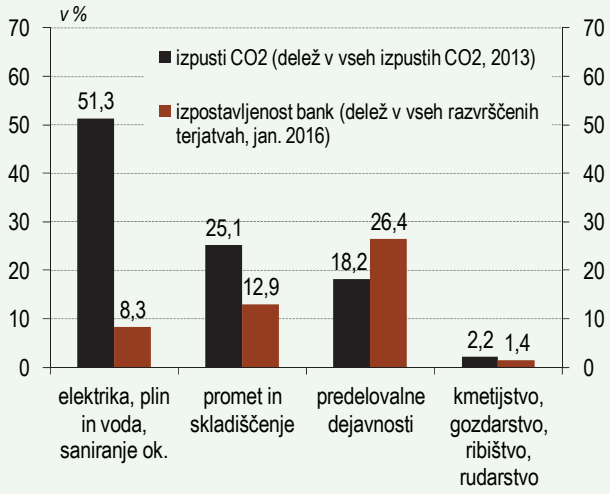
Vir: Eurostat.

Slika 3: Viri izpustov toplogrednih plinov v Sloveniji



Vir: Eurostat.

Slika 4: Izpusti ogljikovega dioksida in izpostavljenost bank po ogljično intenzivnih dejavnostih v Sloveniji



Viri: Eurostat, Banka Slovenije.

Poleg navedenih posrednih vplivov je treba izpostaviti še neposredne učinke klimatskih sprememb na finančni sistem. Izpostavljenost finančnega sistema do ogljično in energijsko intenzivnih panog lahko namreč po ocenah ESRB[3] ob nepravočasnem ukrepanju okoljske politike postane eden izmed ključnih izzivov makrobonitetne politike. Vrednost sredstev energijsko intenzivnih podjetij lahko zaradi izzivov v energetskem sektorju – predvsem zaradi prehoda na proizvodnjo energije iz obnovljivih virov in ob nezadostnih investicijah v tehnološki razvoj – močno upade. Zmanjšanja vrednosti sredstev, praviloma v večji meri financiranih z dolgom, pomenijo precejšnje sistemsko tveganje za finančni sektor. ESRB poleg priporočil za podrobnejše spremljanje tovrstnih tveganj s strani bonitetnih agencij preučuje tudi možnost vključitve vplivov klimatskih sprememb v redne stresne teste bank in drugih finančnih institucij.[3]

Za preprečitev negativnega scenarija je nujno pravočasno prilagajanje gospodarstva in zagotovitev postopnega prehoda v nizkoogljično družbo. K temu cilju lahko največ prispevajo investicije v zelene projekte, npr. izgradnja elektrarn za proizvodnjo zelene energije, izboljševanje energetske učinkovitosti poslovnih in stanovanjskih zgradb ter razvoj novih tehnoloških rešitev v kmetijstvu in pri ravnanju z odpadki. Tovrstne zelene investicije lahko ob ustreznih spodbudah postanejo pomembno gonilo prihodnje investicijske aktivnosti.

[1] Vir: https://www.ipcc.ch/pdf/assessment-report/ar5/syr/AR5_SYR_FINAL_SPM.pdf, str. 11.
[2] Vir: https://www.oecd.org/env/cc/Adapting-to-the-impacts-of-climate-change-2015-Policy-Perspectives-27.10.15%20WEB.pdf, str. 3.
[3] https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/. Reports_ASC_6_1602.pdf

2 Konjukturna gibanja

Gospodarska rast je lani ostala precej nad povprečjem evrskega območja, njeni viri pa kažejo na ugodne strukturne spremembe. V primerjavi z letom 2014 se je okrepilo trošenje gospodinjstev zaradi rasti zaposlenosti in pozitivnega vpliva padca cen energentov na kupno moč. Zaradi manj restriktivne fiskalne politike je k rasti domačega povpraševanja prvič po letu 2009 pozitivno prispevalo tudi končno trošenje države. Rast investicij se je precej znižala, vendar le zaradi padca gradbenih investicij ob zaključevanju evropske finančne perspektive. Hkrati pa je verjetno prišlo do obrata v podjetjih, ki so poleg transportne opreme začela investirati še v proizvodne zmogljivosti, kar med drugim omogočajo njihovi visoki finančni presežki. Proti koncu leta so se začeli kazati tudi prvi znaki investiranja v stanovanjsko gradnjo, ki jo podpira stabilizacija razmer na nepremičninskem trgu. Oživljanje domačega trga prispeva k povečani aktivnosti storitvenih dejavnosti in stabilnejši rasti prihodkov industrije. Zadnja je lani med vsemi skupinami dejavnosti ponovno najbolj povečala svojo dodano vrednost, kljub šibkejšemu izvozu ob koncu leta. Na bolj uravnoteženo gospodarsko rast kaže tudi prispevek neto menjave s tujino, ki se je lani precej zmanjšal. Čeprav se je zaupanje v gospodarstvu na začetku letošnjega leta nekoliko znižalo, razpoložljivi podatki o aktivnosti kažejo na nadaljevanje solidne gospodarske rasti s pozitivnim prispevkom industrije in številnih storitvenih dejavnosti.

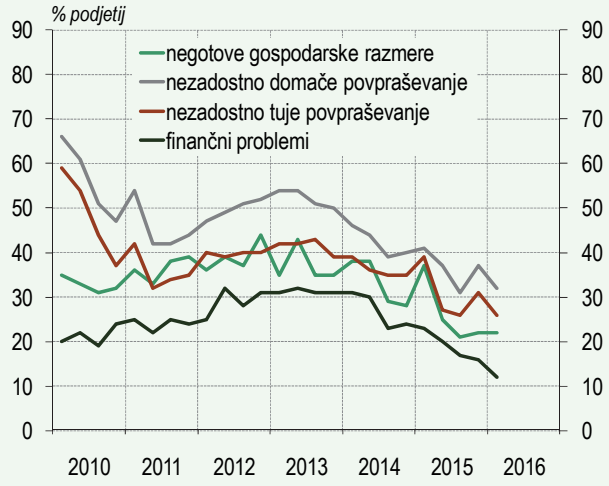
Kazalniki zaupanja in omejitveni dejavniki

Vrednost kazalnika gospodarske klime se je na prehodu v leto 2016 nekoliko znižala, kasneje pa je ostala stabilna, vendar zakriva precejšnje razlike med dejavnostmi. Zaupanje v predelovalnih dejavnostih se je zmanjšalo pod povprečje leta 2015 zaradi manj optimistične ocene obsega trenutnih naročil in pričakovane proizvodnje. Povečal se je pesimizem v gradbeništvu, kjer je ocena obsega naročil marca padla na najnižjo raven od sredine leta 2013, kar odraža pomanjkanje gradbenih investicij po zaključku državnega investicijskega cikla ob izteku evropske finančne perspektive. Zaupanje v storitvenih dejavnostih (brez trgovine) se je ohranilo na visoki ravni. Podjetja v storitvah so raven povpraševanja v prvem četrtletju ocenila kot ugodno, optimistične pa so bile tudi njihove ocene za drugo četrtletje. Prav tako optimistična so bila tudi podjetja v trgovini na drobno, kar pa je bilo v nasprotju s kazalnikom zaupanja potrošnikov, ki je v prvem četrtletju padel precej pod povprečje leta 2015.

Slika 2.1: Kazalniki zaupanja

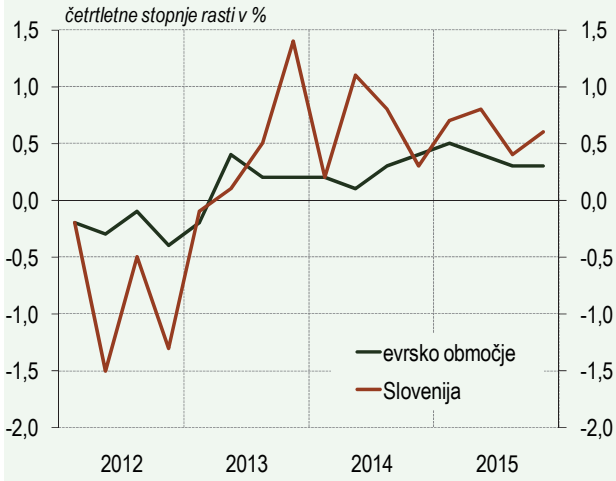
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.2: Poslovne tendence v predelovalnih dejavnostih – omejitveni dejavniki



Vir: SURS.

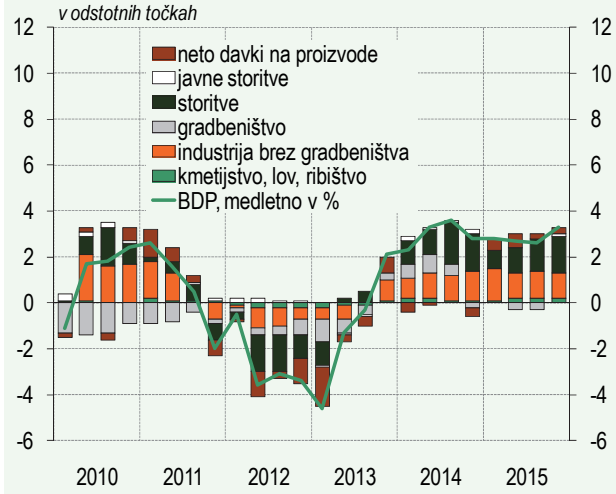
Slika 2.3: Gospodarska rast v Sloveniji in evrskem območju



Vir: Eurostat – nacionalni računi; desezonirano in prilagojeno št. delovnih dni.

Po mnenju podjetij v predelovalnih dejavnostih so gospodarske razmere v letošnjem prvem četrtletju ostale stabilne. Da negotove gospodarske razmere sodijo med glavne omejitvene dejavnike poslovanja, je na začetku leta menila le dobra petina podjetij, kar je nespremenjeno v primerjavi z drugo polovico leta 2015 in medletno manj za 15 odstotnih točk. Na medletno nižji ravni je bil tudi delež podjetij, ki se sooča z nezadostnim povpraševanjem. Glede na rezultate ankete SURS se je dodatno izboljšal tudi finančni položaj, saj se je s finančnimi problemi kot omejitvenim dejavnikom poslovanja v letošnjem prvem četrtletju soočalo le še 12 % podjetij. To je najmanjši delež po letu 2008.

Slika 2.4: Prispevki komponent k medletni rasti BDP – proizvodna stran

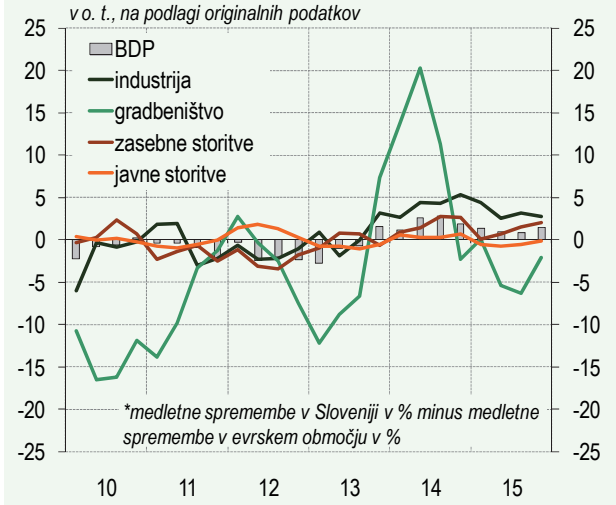


Vir: SURS.

Bruto domači proizvod

Gospodarska rast je bila lani višja od pričakovanj in primerljiva s tisto iz leta 2014. Četrtletna rast BDP je bila v zadnjem četrtletju 0,6-odstotna, kar je več, kot so predhodno nakazovali nekateri mesečni kazalniki aktivnosti in zaupanja. Rast dodane vrednosti v industriji je ostala pozitivna kljub šibkejšemu izvozu blaga, ob večjem investiranju države in rasti stanovanjske gradnje pa se je vsaj začasno zaustavilo četrtletno zmanjševanje aktivnosti v gradbeništvu. Ohranila se je tudi solidna rast dodane vrednosti v večini skupin zasebnih storitev, k čemur je ob povečanem domačem končnem trošenju izdatno prispevala tudi visoka rast izvoza storitev. Gospodarska rast je na letni ravni dosegla 2,9 %, kar je 0,3 odstotne točke

Slika 2.5: Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem - prihodkovna stran*



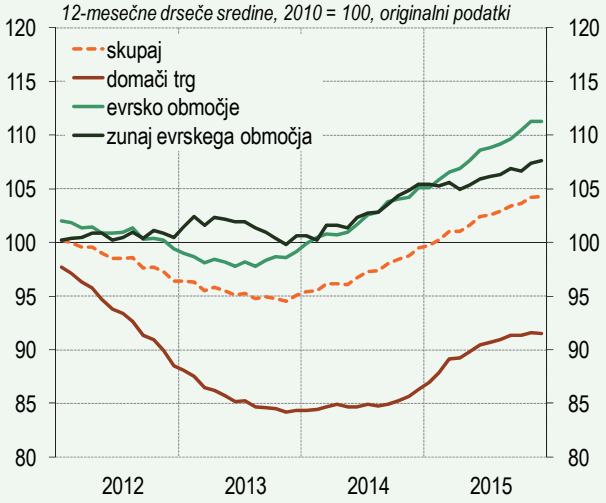
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

več od projekcije Banke Slovenije.[8] Prispevek industrije in zasebnih storitev je bil enakomeren, kar kaže na nadaljevanje razmeroma uravnotežene rasti dodane vrednosti. Industrija je med vsemi skupinami dejavnosti ponovno dosegla najvišjo rast, tokrat tudi zaradi povečane prodaje na domačem trgu. Med storitvami se je v primerjavi z letom 2014 najbolj okrepila dodana vrednost v skupini drugih storitev, med katerimi so se skladno z vse večjo razširjenostjo agencijskega dela najbolj izrazito, kar za dobrih 45 %, povečali prihodki v zaposlovalnih dejavnostih. Podobno visoka je bila tudi rast dodane vrednosti v skupini storitev trgovine, prometa in skladiščenja ter turizma, skladno z rastjo domače končne porabe in mednarodne menjave ter odlično turistično sezono.[9] Na letni ravni je bilo gradbeništvo edino z negativnim obratom v aktivnosti zaradi šibkejše realizacije javnih investicij in še vedno skromnega zasebnega investiranja v objekte.

Prehitevanje gospodarske rasti evrskega območja je tudi lani zagotavljala predvsem industrija. Rast njene dodane vrednosti je evrsko povprečje presegla za več kot 3 odstotne točke. V drugi polovici leta se je začela bolj kot v evrskem območju krepiti tudi rast dodane vrednosti v storitvah zasebnega sektorja. Na letni ravni je bila rast višja za dobro odstotno točko. Zaradi doseganja fiskalne stabilnosti je v primerjavi z evrskim območjem ostala restriktivnejša fiskalna politika, kar se je lani odrazilo v zaostanku rasti dodane vrednosti javnih storitev, ki je znašal 0,5 odstotne točke. Največji zaostanek pa je bil pričakovano v gradbeni aktivnosti, predvsem zaradi zaključevanja investicij na podlagi iztekajoče evropske finančne perspektive in visoke osnove. Letna rast BDP je evrsko povprečje prehitela za 1,2 odstotne točke.

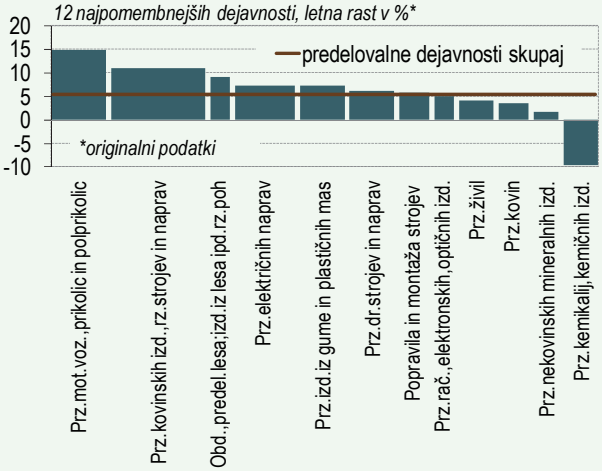
Rast dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih se je lani še okrepila. Predelovalne dejavnosti so dodano vrednost povečale za 5,8 %, k čemur je prispevalo 16 dejavnosti od 22, kar kaže na širok spekter rasti industrijske proizvodnje. Med pomembnejšimi panogami je bila letna rast najvišja v proizvodnji motornih vozil, kljub močni upočasnitvi v drugem polletju, ki je bila pričakovana in je povezana s specifičnim ciklom Revoza. Leto je bilo ugodno za kovinsko industrijo, precej pa se je okrepila tudi

Slika 2.6: Realni prihodek v industriji



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.7: Proizvodnja predelovalnih dejavnosti – 2015



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.
Opombi: Širina stolpca odraža delež v dodani vrednosti predelovalnih dejavnosti v letu 2014. Farmacevtska industrija ni vključena zaradi zaupnosti podatkov.

proizvodnja v elektro industriji. Še močnejšo rast predelovalnih dejavnosti so tako zavrle predvsem slabše razmere v farmacevtski industriji zaradi padca prodaje na ruskem trgu, ki je vsaj glede na izvozne podatke močno upočasnil njeno rast kljub agresivnejšemu prodoru na zahodne trge.

Rast povpraševanja po izdelkih predelovalne industrije se je lani najbolj povečala na domačem trgu. Na letni ravni so bili prihodki na domačem trgu večji za 6 %, kljub upočasnitvi rasti v drugem polletju. Rast prodaje na trgih evrskega območja se je ohranila na ravni iz leta

[8] Vpliv večjega števila delovnih dni na rast BDP je bil v letu 2015 precejšen, vendar je bila gospodarska rast solidna tudi po desezoniranih in delovnim dnem prilagojenih podatkih, in sicer 2,6-odstotna.
[9] Skupno število prihodov turistov se je lani povečalo za skoraj 11 %, število njihovih nočitev pa za več kot 7 %.

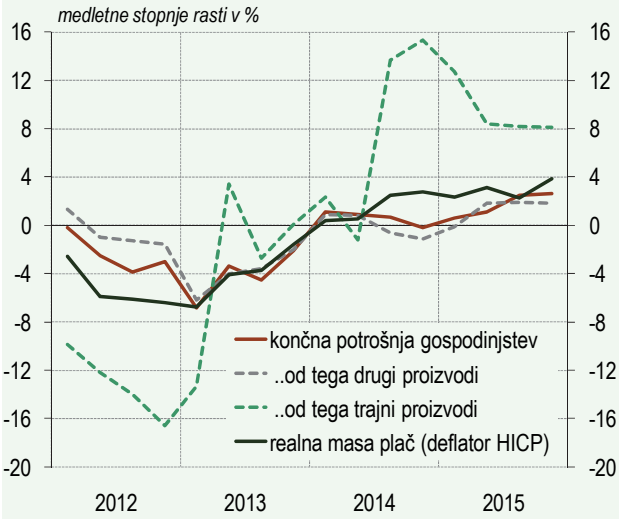
2014, do precejšnje upočasnitve pa je prišlo na drugih trgih, a predvsem zaradi težav ruskega in v manjši meri ukrajinskega gospodarstva.

Agregatno povpraševanje

Rast domače potrošnje se je lani okrepila, k čemur je opazno prispevala hitrejša rast končne potrošnje gospodinjstev. Domača potrošnja se je v primerjavi z letom 2014 povečala za več kot 2 %, medletna rast pa je bila najmočnejša v zadnjem četrtletju, k čemur je sicer precej prispeval učinek osnove, povezan s padcem investicij v zadnjem četrtletju 2014. Končna potrošnja gospodinjstev se je po šibki rasti v letu 2014 lani precej okrepila in k rasti BDP prispevala dobro tretjino. K rasti končne potrošnje je prvič po letu 2009 prispevala tudi država, ki je izdatke povečala predvsem v zadnjem četrtletju, med drugim zaradi povečanega trošenja v zdravstvu. Rast investicij v osnovna sredstva se je močno upočasnila zaradi zaključevanja državnega investicijskega cikla, ki se je odrazil v padcu gradbenih investicij. Močan je bil tudi učinek sprememb v zalogah, ki je k 2,9-odstotni rasti BDP prispeval 0,8 odstotne točke.

Medletna rast končne potrošnje gospodinjstev se je lani stopnjevala, k njej pa je drugače kot v letu 2014 večino prispevalo povečano trošenje netrajnih dobrin. Gospodinjstva so svojo potrošnjo lani povečala za 1,7 %, kar je več od pričakovanj.[10] Po stagnaciji v letu 2014 se je potrošnja netrajnih dobrin lani povečala za 1,4 %, izstopali pa so izdatki za prostočasovne aktivnosti. Rast prihodkov v trgovini na drobno je bila po segmentih precej neenakomerna, vendar kaže na precej širok spekter povečanega povpraševanja gospodinjstev in tudi na spremenjene nakupovalne navade. Prihodki so se tako najbolj povečali v trgovini na drobno po pošti ali internetu, kar za 41 %. Nadaljevala se je močna rast nakupov trajnih dobrin, pri čemer so spet izstopali avtomobili. Povečano trošenje gospodinjstev je tako skladno z okrevanjem

Slika 2.9: Potrošnja gospodinjstev in realna masa plač

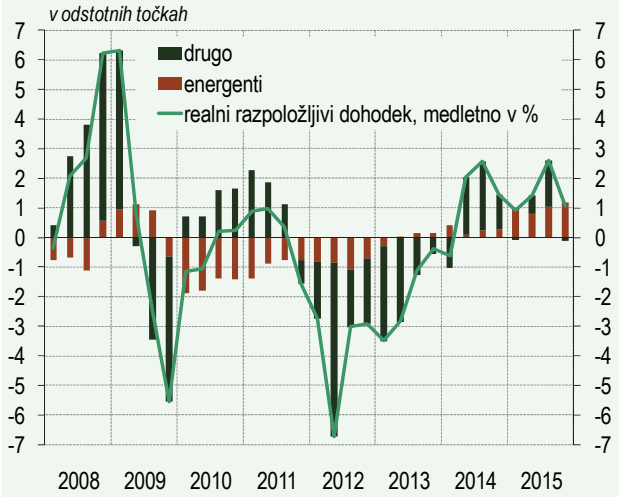


Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.8: Prispevki komponent k medletni rasti BDP – izdatkovna stran

Vir: SURS.

Slika 2.10: Prispevki cen energentov k razpoložljivemu dohodku



Vir: SURS, Eurostat, ECB, preračuni Banka Slovenije po metodologiji ECB.

[10] SURS je s februarsko objavo nacionalnih računov v primerjavi z novembrsko objavo stopnjo rasti končne potrošnje gospodinjstev v tretjem četrtletju 2015 zvišal z 1,3 % na 2,5 % zaradi močno povečanega trošenja rezidentov v tujini, kar vpliva na končno potrošnjo gospodinjstev po nacionalnem konceptu, hkrati pa na uvoz storitev potovanj.

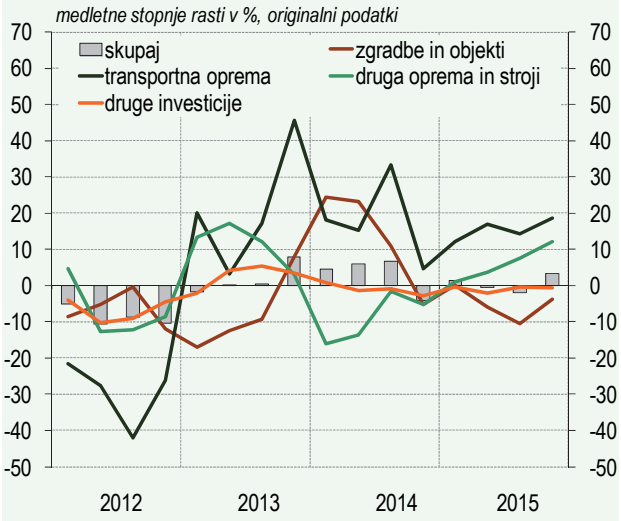
kupne moči, h kateremu prispevata realna masa plač in tudi učinek padca cen energentov na razpoložljivi dohodek. Kljub rasti pa je potrošnja gospodinjstev lani za vrhom v letu 2011 še vedno zaostajala za več kot 4 %.

Lanske spremembe v strukturi investicij so bile ugodne z vidika proizvodnega potenciala gospodarstva. Čeprav se je agregatna rast investicij lani močno upočasnila, je bila upočasnitev zgolj posledica manjših gradbenih investicij. Hkrati pa so se – s sicer dokaj nizke osnove – močno povečale investicije v opremo in stroje. Njihova rast je v povprečju leta presegla 8 %, kar je bilo več od pričakovanj. Povečevanje investicij v transportno opremo se je nadaljevalo tretje leto zapored, kar kaže na razvoj transportne dejavnosti, podprt z ugodno rastjo prihodkov. Vendar se je v nasprotju z letom 2014 precej okrepilo tudi investiranje v drugo opremo in stroje, na letni ravni za več kot 6 %. Obrat v investiranju je bil sicer pričakovan že dlje časa, saj je izkoriščenost proizvodnih zmogljivosti vztrajala pri visokih ravneh, izboljšala se je dobičkonosnost zasebnega sektorja, medtem ko so se anketno izraženi omejitveni dejavniki povpraševanja in pogojev financiranja zmanjševali. Hkrati se je v lanskem zadnjem četrtletju v manjši meri povečalo tudi investiranje v stanovanjsko gradnjo, ki je sledilo stabilizaciji cen in povečanemu številu transakcij na stanovanjskem trgu.

Na zmanjšan prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP sta vplivala povečan uvoz in šibkejša rast izvoza v zadnjem četrtletju. Skupna realna rast izvoza se je v primerjavi z letom 2014 upočasnila za 0,6 odstotne točke na 5,2 % zaradi šibkejše rasti blagovnega izvoza v zadnjem četrtletju. Hkrati se je skladno z močnejšo rastjo domačega trošenja povišala rast blagovnega uvoza. Prispevek neto menjave s tujino se je tako zmanjšal z 1,6 odstotne točke v letu 2014 na eno odstotno točko.

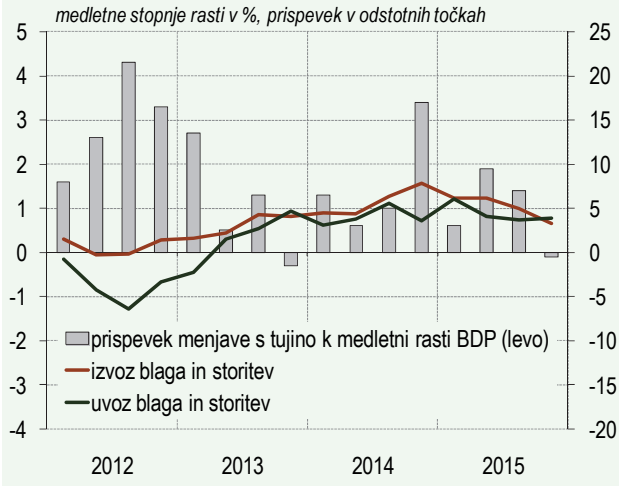
Med agregati povpraševanja je v povprečju lanskega leta presežek v rasti nad evrskim območjem zagotavljal le neto prispevek menjave s tujino. Čeprav je bila nekoliko višja tudi rast izvoza, je bil glavni dejavnik nižja rast uvoza, ki je izhajala iz počasnejše rasti domače potrošnje. Ta je za evrskim območjem zaostajala zaradi šibkejših investicij in končne potrošnje države, medtem ko je bila rast potrošnje gospodinjstev na ravni leta že primerljiva.

Slika 2.11: Bruto investicije v osnovna sredstva



Vir: SURS.

Slika 2.12: Menjava s tujino



Vir: SURS – nacionalni računi.

Slika 2.13: Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem - izdatkovna stran*

Vir: Eurostat, ECB, preračuni Banka Slovenije.

Tabela 2.1: Gospodarska aktivnost

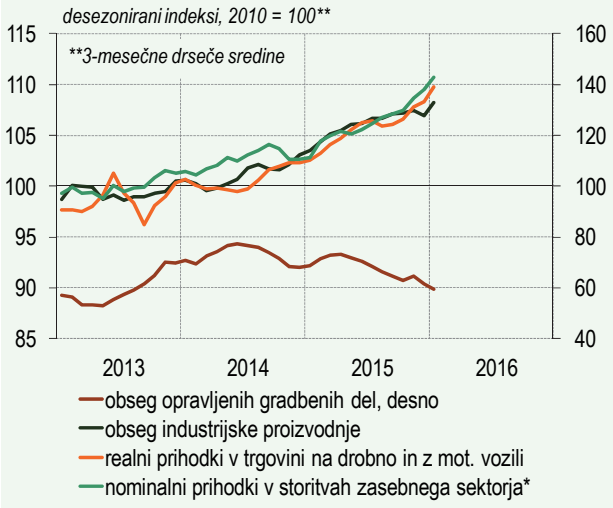
	12 mes. do jan.15	12 mes. do jan.16	2015 nov.	2015 dec.	2016 jan.	2015 okt.	2016 jan.
	medletne stopnje rasti v %					tekoče ++	
Industrijska proizvodnja: - skupaj*	2,1	5,1	4,6	2,1	6,5	0,5	*0,9*
- predelovalne dejavnosti	3,9	5,6	4,7	1,4	7,7	1,1	*1,0*
Gradbeništvo: - skupaj**	17,5	-9,2	7,0	-22,2	-23,4	-8,0	*-5,5*
- stavbe	3,4	-4,2	2,6	-8,1	-2,8	-7,2	*-0,7*
- gradbeni inženirski objekti	23,8	-11,0	8,5	-28,3	-31,4	-9,1	*-5,3*
Trgovina (realni prihodek)							
Trgovina na drobno, skupaj	-0,2	1,0	1,4	1,1	2,1	-0,2	*0,4*
Trgovina na drobno brez motornih goriv	-0,5	1,4	1,2	1,1	2,2	0,6	*0,9*
- z živili, pijačami, tobakom	-1,2	-0,2	-2,5	0,0	-1,5	-0,8	*1,2*
- z neživili (brez motornih goriv)	0,1	2,8	4,0	3,1	5,8	1,7	*1,4*
Trgovina z motornimi vozili in popravila	5,8	14,0	14,9	11,3	18,3	2,3	*6,2*
Storitve zasebnega sektorja* +**	2,6	4,4	9,8	5,8	7,8	1,2	*3,0*
Promet in skladiščenje +	5,5	2,9	7,9	-0,5	5,9	-0,1	*1,9*

Opombe: Podatki so prilagojeni glede na vpliv števila delovnih dni.
** Realna vrednost industrijske proizvodnje. ** Realna vrednost opravljenih del v gradbeništvu. *** Brez trgovine in finančnih storitev, + Nominalni prihodki. ++: Trimesečne drseče sredine glede na trimesečne drseče sredine pred tremi meseci v %. Podatki so prilagojeni vplivu sezone in koledarja (razen za gradbeništvo, kjer so podatki desezonirani).*
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Gospodarska gibanja v prvem četrtletju 2016

Razpoložljivi podatki za prvo četrtletje kažejo na ohranjanje pozitivne gospodarske dinamike. Desezonirana mesečna rast industrijske proizvodnje je bila januarja zelo močna, kar 4,4-odstotna, pozitivna pa je ostala tudi februarja. Proizvodnja motornih vozil je bila sicer v prvih dveh mesecih medletno manjša za 17 %, zato pa so proizvodnjo močno povečale številne druge pomembne dejavnosti. Januarja se je okrepila tudi aktivnost v zasebnih storitvah (brez trgovine), z visoko mesečno rastjo v večini skupin, agregatna medletna rast pa je dosegla 6 %. Da se nadaljuje rast zasebne potrošnje, nakazujejo tudi prihodki v številnih segmentih trgovine v januarju in februarju. Še naprej izstopa predvsem naraščanje nakupov avtomobilov in nekaterih drugih skupin trajnih proizvodov. Januarja se je mesečno povečala celo aktivnost v gradbeništvu in to na vseh segmentih gradenj. V medletni primerjavi pa je bil kljub temu padec gradbene aktivnosti izrazit, kar 23-odstoten, in je bil posledica učinka osnove.

Slika 2.14: Mesečni kazalniki gospodarske aktivnosti



Vir: SURS.
*Opomba: *Brez trgovine in finančnih storitev.*

3 Trg dela

Pozitivna gibanja so se lani na trgu dela nadaljevala drugo leto zapored. Na letni ravni je bila zaposlenost višja za 1,4 %, k čemur je največ prispevalo zaposlovanje v zaposlovalni dejavnosti, trgovini, gostinstvu in predelovalnih dejavnostih. Zaposlenost se je še naprej zviševala tudi januarja 2016. Še vedno prevladujejo negotove oblike zaposlovanja, saj so, med drugim, samozaposleni prispevali več kot tretjino k povečanju zaposlenosti, med novimi zaposlitvami pa je bilo tri četrtine zaposlitev za določen čas. Število registriranih brezposelnih se je lani zmanjšalo za več kot 6 %, v prvih treh letošnjih mesecih pa medletno za slabih 6 %. Na zmanjševanje brezposelnosti so najbolj vplivali manjši prilivi v evidence registriranih brezposelnih. Nominalna rast bruto plač se je lani znižala na 0,7 % zaradi večjega zaposlovanja slabše plačanih delavcev in deflacije.

Zaposlenost

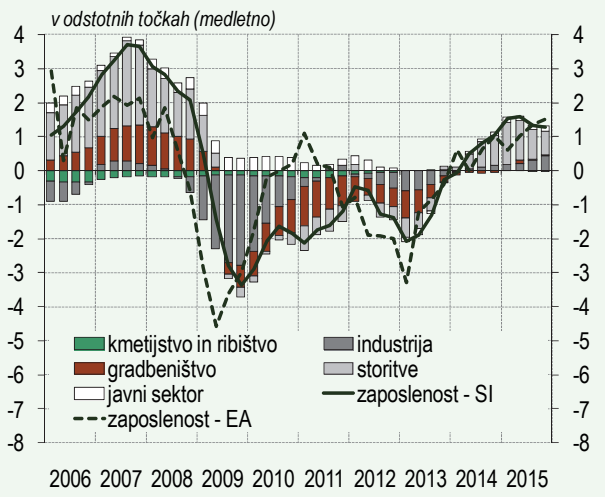
Zaposlenost medletno raste že od drugega četrtletja 2014, k njej so lani več kot tretjino prispevali samozaposleni. Zaposlenost se je lani povečala za 1,4 %, kar je za skoraj odstotno točko več kot leta 2014. V zadnjem četrtletju je po originalnih podatkih njena medletna rast znašala 1,3 %, kar je najmanj v celotnem letu, po desezoniranih podatkih pa se je v zadnjem četrtletju glede na četrtletje prej za malenkost povišala. Rast števila samozaposlenih, ki je v povprečju leta znašala 1,9 %, se je proti koncu leta umirila, k rasti skupne zaposlenosti v letu 2015 pa je prispevala dobro tretjino.[11] Rast zaposlenosti se nadaljuje tudi v letu 2016. Mesečni podatki kažejo, da se je zaposlenost v januarju povečala medletno za 0,5 %. Z najvišjimi stopnjami rasti izstopajo druge raznovrstne poslovne dejavnosti, 4,7 %, gostinstvo, 3,9 %, ter zdravstvo in socialo varstvo, 3,1 %.

Zaposlenost v zasebnem sektorju še naprej raste. Rast zaposlenosti v zasebnem sektorju je lani znašala 1,6 %, pri čemer se je v zadnjem četrtletju upočasnila na 1,4 %. Več kot tretjino so lani k rasti prispevale strokovne, znanstvene, tehnične dejavnosti in druge raznovrstne poslovne dejavnosti, predvsem zaradi rasti v zaposlovalnih dejavnostih.[12] Za več kot 3 % je naraslo število zaposlenih v informacijskih in komunikacijskih dejavnostih ter v drugih storitvenih dejavnostih. Ravno tako se je lani povečala zaposlenost v skupini dejavnosti trgovina, popravila vozil, promet, skladiščenje in gostinstvo ter v prede-

[11] V analizi zaposlenosti so uporabljeni četrtletni podatki nacionalnih računov. Po podatkih mesečne statistike SURS se je število delovno aktivnih v povprečju lanskega leta povišalo za slab odstotek. Razlika izhaja iz različne metodologije spremljanja zaposlenosti. Nacionalni računi med drugim vključujejo v zaposlenost stalno zaposlene osebe ter samozaposlene osebe in pomagajoče družinske člane v zasebnem kmetijstvu in 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 mesečnih podatkih se kot delovno aktivno prebivalstvo štejejo le zaposlene osebe s pogodbo o zaposlitvi in samozaposlene osebe.

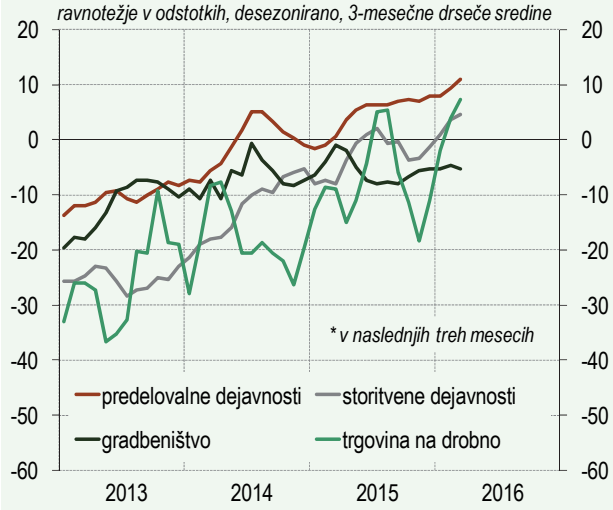
[12] Iz mesečnih podatkov, ki sicer niso popolnoma primerljivi s podatki iz nacionalnih računov (glej prejšnjo opombo) je razvidno, da se je zaposlenost v drugih raznovrstnih dejavnostih, kamor spadajo tudi zaposlovalne dejavnosti, lani povečala za 12 %, v zaposlovalnih dejavnostih pa za dobro tretjino, pri čemer se je rast v zadnjem četrtletju umirila na 14 %. Med zaposlovalne dejavnosti se uvrščajo agencije za zaposlovanje, ki zaposlijo delavca, vendar ga napotijo na delo v drugo podjetje.

Slika 3.1: Prispevki posameznih dejavnosti k rasti zaposlenosti



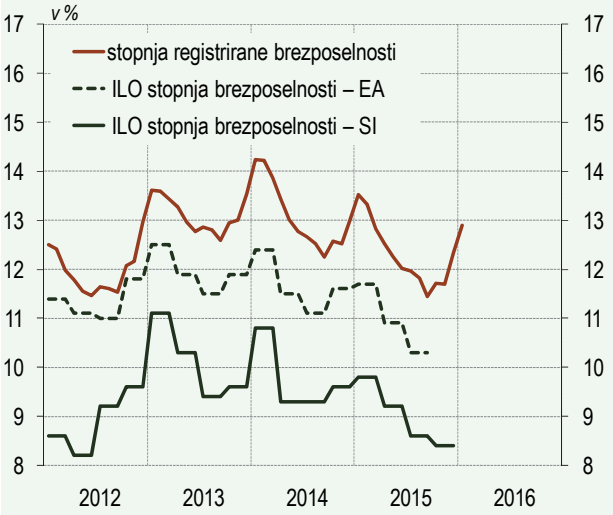
Vir: SURS - nacionalni računi; preračuni Banka Slovenije.

Slika 3.2: Pričakovano zaposlovanje*



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 3.3: Stopnja brezposelnosti



Vir: Zavod RS za zaposlovanje, SURS, preračuni Banka Slovenije.

lovalnih dejavnostih, in sicer za 1,4 %. Zaposlenost je lani za 0,6 % zrasla tudi v gradbeništvu, potem ko je od druge polovice leta 2009 padala.[13] Zaradi prestrukturiranja bančnega sektorja se nadaljuje zmanjševanje zaposlenosti v finančnih in zavarovalniških dejavnostih – lani je padec znašal dober odstotek.

Raste tudi zaposlenost v pretežno javnih storitvah.[14] Zaposlenost v pretežno javnih storitvah se je medletno začela povečevati že leta 2014, lani pa je njena rast znašala 0,8 %. V sektorju država zaposlenost stagnira, medtem ko v dejavnostih, ki niso pod neposrednim nadzorom države in kjer je prisotna tudi zasebna ponudba, še naprej narašča. To potrjujejo tudi mesečni podatki SURS, ki sicer niso povsem primerljivi s podatki nacionalnih računov in kažejo, da se število delovno aktivnih v izobraževanju ter v zdravstvu in socialnem varstvu medletno veča že od sredine leta 2013. V zdravstvu in socialnem varstvu se je število zaposlenih lani povečalo za dobra 2 %, v izobraževanju pa za 1 %.

V lanskem zadnjem četrtletju se je povečalo tudi število prostih delovnih mest. Glede na četrtletje prej se je število prostih delovnih mest povečalo za 7 %.[15] Največ prostih delovnih mest so prijavili delodajalci v predelovalnih dejavnostih in gradbeništvu. Povečanje števila prostih delovnih mest v predelovalnih dejavnostih je v skladu z anketnimi kazalniki pričakovanega zaposlovanja SURS, medtem ko so bile anketne ocene za gradbeništvo manj optimistične.

Kazalniki pričakovanega zaposlovanja se izboljšujejo predvsem v predelovalnih in storitvenih dejavnostih ter v trgovini na drobno. Po anketnih podatkih SURS

[13] Rast zaposlenosti v gradbeništvu je bila v nasprotju z gibanjem dodane vrednosti, ki se je lani zmanjšala za več kot 3 %.
[14] Uprava in obramba, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo (dejavnosti O, P in Q po SKD 2008).
[15] 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 je SURS v letošnjem letu za 1. četrtletje 2015 izvedel samostojno raziskovanje o številu prostih delovnih mest. Analiza prostih mest je tako izvedena le za leto 2015. V vzorčni okvir so vključili vse poslovne subjekte z vsaj eno zaposleno osebo, ki so po svoji glavni dejavnosti registrirani v enem od področij dejavnosti od B do S.

Tabela 3.1: Brezposelnost in zaposlenost

	2011	2012	2013	2014	2015	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4
					v 1000					
Registrirane brezposelne osebe	110,7	*110,2*	119,8	120,1	112,7	116,9	121,6	112,5	107,4	109,3
Stopnja brezposelnosti					*v %*					
- anketna	8,2	8,9	10,1	9,8	9,0	9,6	9,8	9,2	8,6	8,4
- registrirana	11,8	12,0	13,1	13,1	12,3	12,7	13,2	12,3	11,7	11,9
Verjetnost prehoda med zaposlenostjo in brezposelnostjo					**v %**					
- verjetnost zaposlitve[1]	13,8	13,2	13,6	15,4	15,7	13,1	17,9	16,9	15,8	12,2
- verjetnost izgube službe[2]	2,6	2,8	2,8	2,6	2,5	2,9	3,1	2,0	2,1	2,9
					v 1000					
Skupna zaposlenost[3]	946,0	937,2	924,3	929,6	942,9	939,0	927,4	940,7	952,7	950,9
					medletne stopnje rasti v %					
Zaposlene osebe	-2,0	-1,3	-2,8	0,6	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,4
Samozaposlene	-0,1	0,8	4,9	0,4	1,9	0,0	2,4	2,6	1,7	0,8
Po dejavnostih										
A Kmetijstvo, gozdarstvo in ribištvo	-2,4	-1,1	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3
BCDE Industrija	-0,2	-1,1	-1,9	0,3	1,2	0,6	0,7	0,9	1,3	1,9
F Gradbeništvo	-11,7	-7,5	-7,0	-1,1	0,6	-1,1	0,0	1,4	0,5	0,5
GHI Trgovina, gostinstvo, promet	-2,6	-1,2	-1,3	-0,3	1,6	0,8	1,5	1,8	1,6	1,4
J Informacijske in komunikacijske dejavnosti	0,3	2,1	2,3	2,6	3,4	3,0	3,8	3,4	3,7	2,9
K Finančne in zavarovalniške dejavnosti	-2,7	-1,7	-2,8	-2,1	-1,1	-2,1	-1,7	-0,9	-0,9	-0,9
L Poslovanje z nepremičninami	-2,7	-1,4	0,5	0,9	-0,5	1,9	1,9	0,0	-1,9	-1,9
MN Strokovne, znanstvene, tehnične in druge posl. dejavnosti	0,9	0,4	-2,2	3,7	3,7	4,2	5,9	4,4	2,7	2,0
RST Druge dejavnosti	-1,3	0,2	6,0	3,2	3,2	4,0	3,7	3,7	3,1	2,5
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)[4]	-2,3	-1,4	-1,6	0,6	1,6	1,2	1,7	1,8	1,5	1,4
- pretežno javne storitve (OPQ)[4]	1,0	1,0	-0,6	0,4	0,8	0,6	0,8	0,7	0,7	0,8
Skupna zaposlenost[3]	-1,7	-0,9	-1,4	0,6	1,4	1,0	1,5	1,6	1,3	1,3

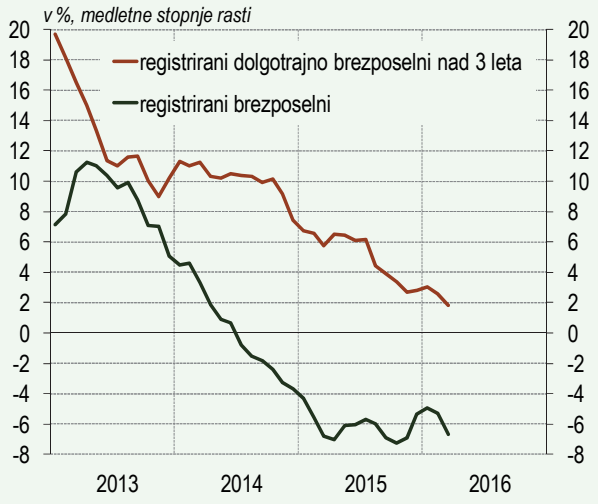
[1] Vključeni v zaposlitev kot delež brezposelnih po podatkih Zavoda RS za zaposlovanje. Višja vrednost kazalnika nam pove, da je verjetnost zaposlitve v danem obdobju višja.
[2] Novoprijavljeni zaradi izgube službe kot odstotek zaposlenih. Izračunano na podlagi podatkov Zavoda RS za zaposlovanje in registrskih podatkov o številu delovno aktivnih. Višja vrednost kazalnika nam pove, da je verjetnost izgube službe v danem obdobju višja.
[3] Skupaj zaposlene in samozaposlene osebe.
[4] Dejavnosti javne uprave, obrambe, obvezne socialne varnosti, izobraževanja, zdravstva in socialnega varstva po Standardni klasifikaciji dejavnosti 2008.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

podjetja v predelovalnih in storitvenih dejavnostih ter v trgovini na drobno pričakujejo povečanje zaposlovanja v letošnjem prvem polletju. Pričakovanja v gradbeništvu so manj ugodna. Podobno kažejo tudi rezultati raziskave kadrovske družbe Manpower, po katerih delodajalci v drugem četrtletju pričakujejo rast zaposlitvenih možnosti v vseh gospodarskih panogah. Povpraševanje po delu naj bi se povečalo predvsem v dejavnosti oskrbe z elektriko, vodo in plinom, v finančnih in poslovnih storitvah, zavarovalništvu, nepremičninah ter v transportu, logistiki in komunikacijah.

Tokovi na trgu dela in brezposelnost

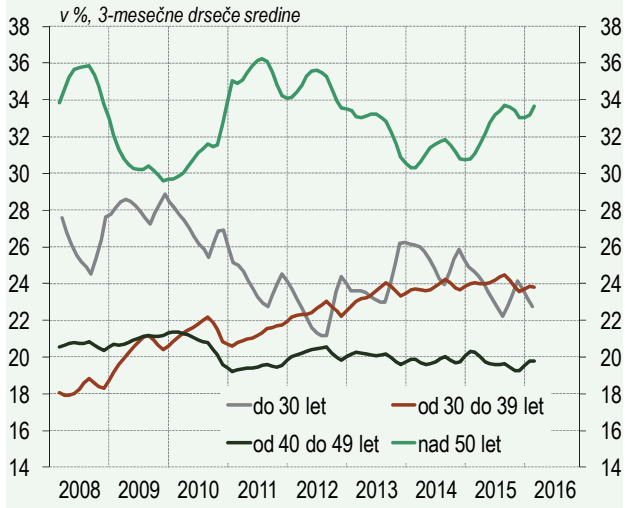
Skladno z ugodnimi gospodarskimi podatki brezposelnost še naprej pada. Lanski podatki o anketni stopnji brezposelnosti kažejo na zmanjšanje brezposelnosti z 9,8 % v prvem četrtletju na 8,4 % v zadnjem četrtletju. Zmanjšala se je tudi stopnja registrirane brezposelnosti, in sicer s 13,5 % januarja na 12,3 % decembra. Medletno zmanjševanje števila brezposelnih se je začelo sredi leta 2014, lani je znašalo dobrih 6 %, v prvem četrtletju letos pa slabih 6 %. Decembra in januarja se je število brezposelnih sicer povečalo, kar je v skladu s sezonskimi gibanji

Slika 3.4: Registrirani brezposelni



Vir: Zavod Republike Slovenije za zaposlovanje, preračuni Banka Slovenije.

Slika 3.5: Deleži starostnih kategorij brezposelnih



Vir: Zavod za zaposlovanje, preračuni Banka Slovenije.

Slika 3.6: Delež novih zaposlitev za določen čas

Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

zaradi potekov pogodb za določen čas ob koncu leta, februarja in marca pa se je število zmanjšalo na 110.000.

Lani se je iz evidence odjavilo manj brezposelnih kot leto prej, v začetku leta 2016 pa so bila gibanja bolj ugodna. Iz evidence se je lani odjavilo 3,3 % manj oseb kot leto prej, v letošnjih prvih treh mesecih pa je bilo odjavljenih 1,4 % oseb več kot v istem obdobju lani. V prvem četrtletju se je zaposlilo 8,6 % več oseb kot v enakem obdobju lani. Največ so v prvih dveh mesecih letos zaposlili prodajalce, delavce za preprosta dela v predelovalnih dejavnostih in natakarje. Med razlogi, ki ne pomenijo zaposlitve, izstopajo upokojitve, saj se je število teh medletno zmanjšalo za približno tretjino. Slednje je verjetno posledica pokojninske reforme, ki postopoma povečuje starost upokojevanja.

Prilivi v evidence registriranih brezposelnih so se zmanjševali tudi na začetku letošnjega leta. Lani se je v evidence prijavilo 5,2 % manj brezposelnih kot leta 2014, v letošnjih prvih treh mesecih pa 3,8 % oseb manj kot v istem obdobju lani. Največ sta k temu prispevala 14-odstotni padec števila iskalcev prve zaposlitve ter 5,5-odstotno zmanjšanje obsega izgub zaposlitev iz poslovnih razlogov in stečajev podjetij. Zmanjšanje števila iskalcev prve zaposlitve kaže na večje zaposlitvene možnosti za mlade. V tem obdobju se je medletno za 1,1 % zmanjšalo tudi število prijavljenih oseb zaradi izgube zaposlitve za določen čas. Delež oseb, ki so brezposelne eno leto ali več, je v prvih treh letošnjih mesecih v povprečju znašal 51 %. Poglabljanje strukturne brezposelnosti se kaže tudi v naraščanju števila in deleža brezposelnih, ki so na Zavodu prijavljeni že več kot tri leta. Njihov delež med dolgotrajno brezposelnimi je v povprečju letošnjih prvih treh mesecev znašal že 45 %, kar je medletno več za 3 odstotne točke. Letos se je medletno povečal tudi delež brezposelnih oseb s terciarno izobrazbo.

Število brezposelnih mladih se znižuje od oktobra 2014. Lani je bilo v primerjavi z letom prej 12,3 % manj brezposelnih, starih do 30 let. To nakazuje pozitivne učinke sheme "Jamstvo za mlade", ki je namenjena izboljšanju položaja mladih na trgu dela. Shema združuje več ukrepov različnih vladnih resorjev, katerih cilj je izboljšati zaposljivost mladih ter jih aktivirati na trgu dela. Hkrati pa se postopoma povečuje delež negotovih zaposlitev.

Tabela 3.2: Stroški dela

	2011	2012	2013	2014	2015	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4
					v EUR					
Povprečna bruto plača	1.525	1.526	1.523	1.545	1.556	1.586	1.540	1.542	1.534	1.607
					medletna rast v %, nominalno					
Povprečna neto plača	2,1	0,4	0,6	1,2	0,4	1,2	0,2	0,3	0,1	1,1
Povprečna bruto plača	2,0	0,1	-0,1	1,4	0,7	1,5	0,5	0,6	0,3	1,3
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)[1]	2,6	0,9	0,7	1,4	0,8	1,4	0,5	0,9	0,6	1,2
- pretežno javne storitve (OPQ)[1]	0,0	-2,2	-2,3	1,6	0,6	2,0	0,8	0,1	-0,2	1,7
Povprečna bruto plača v predelovalnih dejavnostih	3,9	2,5	2,8	3,3	2,1	3,2	2,1	2,3	1,8	2,3
Povprečna realna neto plača[2]	0,1	-2,3	-1,3	0,8	1,2	1,2	0,7	1,1	0,9	2,1
Stroški dela na opravljeno uro[3]	2,0	-0,3	-2,1	2,0	0,8	1,0	2,5	1,9	-1,9	0,8
Stroški dela na opravljeno uro v predelovalnih dejavnostih[3]	2,0	2,9	0,6	3,7	0,5	3,2	1,8	2,2	-1,9	0,1
Bruto plača na enoto proizvoda[4]	-0,4	1,9	-0,5	-1,0	-0,7	-0,3	-0,8	-0,6	-1,0	-0,7
Bruto plača na enoto proizvoda v pred. dejavnostih[4]	0,7	4,0	1,2	-1,5	...	-3,4	-3,9	-1,8	-2,3	-0,5
Stroški dela na enoto proizvoda[4,5]	-0,8	0,8	0,2	-1,3	-0,6	-0,3	-0,8	-0,2	-1,0	-0,5
Stroški dela na zaposlenega[5]	1,5	-1,0	0,5	1,1	0,8	1,4	0,5	0,9	0,3	1,5
Proizvod na zaposlenega	2,4	-1,8	0,3	2,5	1,4	1,8	1,3	1,1	1,3	2,0
Proizvod na zaposlenega - predelovalne dejavnosti	3,2	-1,4	1,6	4,8	...	6,8	6,2	4,1	4,2	2,8
HICP	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8	0,0	-0,5	-0,8	-0,8	-0,9
BDP deflator	1,1	0,3	0,8	0,8	0,4	0,6	0,5	0,2	0,1	1,0

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

Podatki kažejo, da se je lani delež vseh novih zaposlitev za določen čas povečal za 2 odstotni točki na 75 %. Pri mladih je ta delež znašal 81 %. Razpoložljivi podatki za obdobje pred krizo (2001–2007) sicer kažejo, da je bil delež vseh novih zaposlitev za določen čas visok že prej, med vsemi zaposlitvami 72-odstoten, med mladimi pa 80-odstoten.

Slika 3.7: Masa plač in povprečna bruto plača na zaposlenega

Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.
*Opomba: Zaradi spremenjenega vira podatkov so bile serije pred letom 2014 prilagojene na podlagi stopenj rasti prejšnjih serij. *Masa plač je izračunana kot zmnožek povprečne bruto plače na zaposlenega pri pravnih osebah, ki so prejeli plačo, in števila vseh zaposlenih pri pravnih osebah.*

Gibanje plač

V povprečju leta se je nominalna bruto plača v celotnem gospodarstvu povečala le za 0,7 %. Nizka rast je med drugim posledica spremenjene strukture zaposlenosti, saj se zaposlovanje povečuje predvsem v dejavnostih z nižjo ravnijo plač od povprečne. Na začetku krize se je

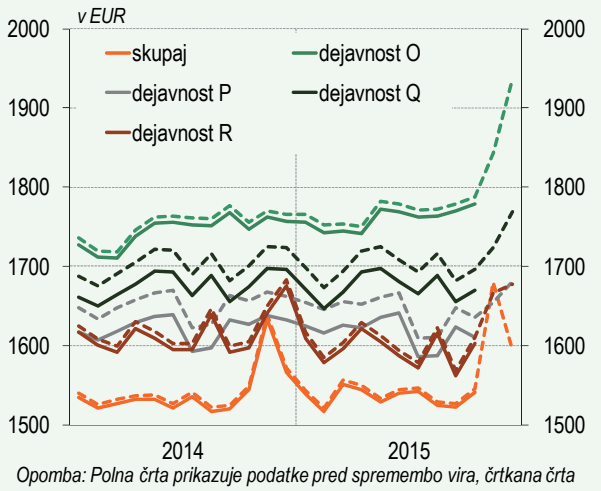
Okvir 3.1: Sprememba vira podatkov o izplačanih plačah

SURS je s podatki o izplačanih plačah pri pravnih osebah za november 2015 spremenil vir podatkov o izplačanih plačah pri proračunskih uporabnikih, in sicer se namesto podatkov, ki so jih proračunski uporabniki sporočali na Obrazcu 1-ZAP/M, uporabljajo podatki iz Informacijskega sistema za posredovanje in analizo podatkov o plačah, drugih izplačilih in številu zaposlenih v javnem sektorju (ISPAP). Sprememba vira podatkov izboljšuje kakovost podatkov, hkrati pa ne vpliva na zajem subjektov in metodologijo raziskovanja. Posledično je ob uvedbi novega vira prišlo do razlik v primerjavi s predhodno objavljenimi podatki.

Ker se novi vir podatkov nanaša na izplačane plače proračunskih uporabnikov, so največje razlike v podatkih povprečnih plač v pretežno javnih storitvah.[1] SURS je po spremembi vira podatkov objavil nekatere časovne vrste primerljivih preračunanih podatkov za obdobje od januarja 2014 do oktobra 2015. Za to obdobje je po novem viru podatkov povprečna plača v pretežno javnih storitvah višja za 1,3 %. Največje povečanje je v izobraževanju (1,7 %) ter v zdravstvu in socialnem varstvu (1,6 %). V dejavnosti javne uprave in obrambe ter v kulturnih, razvedrilnih in rekreacijskih dejavnostih povečanje v obeh primerih znaša 0,5 %. Povprečna plača na ravni celotnega gospodarstva je bila po novem viru v obdobju januar 2014–oktober 2015 višja za 0,3 %.

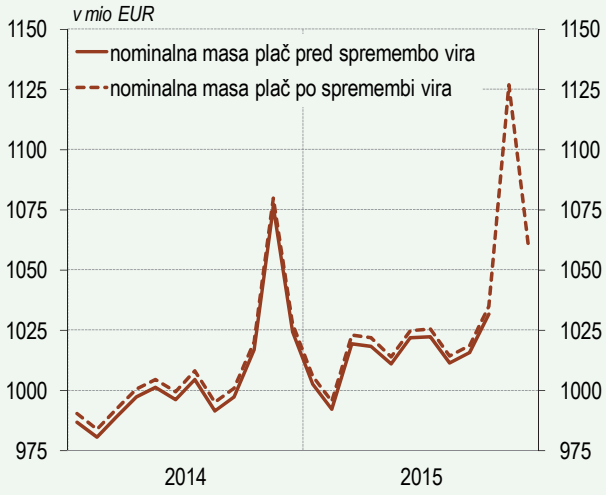
Zaradi povišanja skupne povprečne plače se je nekoliko povečala tudi masa plač. Zaradi spremembe vira se je nominalna masa plač povečala za 0,3 % oziroma za 3,3 mio EUR. Ker je serija zaposlenosti ostala nespremenjena, je povečanje mase plač zaradi spremenjenega vira podatkov skladno s povečanjem povprečne plače. Podobno se je masa plač v pretežno javnih storitvah, skladno s povečanjem povprečne plače, povečala za 1,3 %.

Slika 1: Povprečna bruto plača na zaposlenega



Opomba: Polna črta prikazuje podatke pred spremembo vira, črtkana črta pa po spremembi.
Vir: SURS.

Slika 2: Nominalna masa plač



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

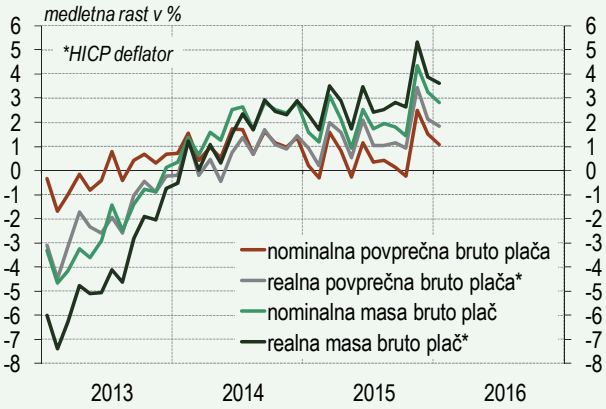
[1] Uprava in obramba, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo (dejavnosti O, P in Q po SKD 2008).

zaradi številnih odpuščanj delavcev z relativno nizkimi plačami raven povprečne plače povišala, od leta 2014 pa se je zaposlovanje delavcev z relativno nizkimi plačami ponovno povečalo. Lanska upočasnitev rasti plač je bila tudi posledica deflacije. Plače so rasle predvsem v zasebnem sektorju, kjer so se povišale za 0,8 %. Za več kot 2 % so plače porasle v predelovalnih dejavnostih ter v finančnih in zavarovalniških dejavnostih. Najbolj, za 6 %, so se znižale plače v rudarstvu. V pretežno javnih storitvah so se lani plače povišale za 0,6 %. Najbolj so se plače povišale v dejavnosti javne uprave in obrambe – za več kot 2 %, kjer je bil izrazit porast plač v zadnjem četrtletju. Porast v oktobru in novembru je bil verjetno posledica povečanih nadurnih in izrednih izplačil zaradi povečanega obsega dela ob večjem pritoku beguncev, porast v decembru pa posledica izplačil zadržanih napredovanj. Medtem so plače v izobraževanju ter zdravstvu in socialnem varstvu lani ostale bolj ali manj nespremenjene. Na medletni ravni so se plače povečale tudi januarja letos (1,1 %), in sicer predvsem na račun povišanja v pretežno

javnih storitvah, kjer izstopa predvsem povečanje v dejavnosti javne uprave in obrambe (7,3 %) ter v zdravstvu in socialnem varstvu (3,7 %).

Rast zaposlenosti in plač se odraža tudi v povečanju nominalne mase plač. Ta se je lani povečala za dobra 2 %. V zasebnem sektorju se je povečala za 2,6 %, v pretežno javnih storitvah pa za 1,2 %. Povprečna realna rast mase bruto plač je zaradi deflacije znašala 3 %. Januarja se je rast nominalne (2,8 %) in realne (3,6 %) mase plač na medletni ravni nadaljevala, kjer ponovno izstopa rast v pretežno javnih storitvah. Nominalna masa plač se je v pretežno javnih storitvah januarja medletno povečala za 5,3 %, realna pa za 6,1 %.

Slika 3.8: Skupna masa plač in povprečna bruto plača na zaposlenega



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.
*Opomba: Zaradi spremenjenega vira podatkov so bile serije pred letom 2014 prilagojene na podlagi stopenj rasti prejšnjih serij. *Masa plač je izračunana kot zmnožek povprečne bruto plače za zaposlene pri pravnih osebah, ki so prejeli plačo, in števila vseh zaposlenih pri pravnih osebah.*

4 Plačilna bilanca, zunanji dolg in kazalniki konkurenčnosti

Vrzel med rastjo blagovnega izvoza in uvoza se je lani zmanjšala. Nominalna rast blagovnega izvoza se je v lanskem drugem polletju precej upočasnila. Razlog je bil predvsem v zniževanju rasti izvoza avtomobilov, negativnem učinku cen nafte na vrednost reeksporta in padcu izvoza farmacevtskih proizvodov v zadnjem četrtletju. Hkrati je bila nominalna rast blagovnega uvoza nižja predvsem zaradi padca cen nafte, tako da je bilo lansko povečanje presežka v blagovni menjavi v veliki meri posledica ugodnih pogojev menjave. V nasprotju z blagom se je rast izvoza storitev lani precej okrepila, kar je ob padcu uvoza gradbenih storitev zaradi zaključevanja gradbenih investicij ob izteku evropske finančne perspektive prispevalo k opaznemu povečanju presežka v menjavi storitev. Povečal pa se je primanjkljaj v dohodkih, k čemur sta največ prispevala ocena reinvestiranih dobičkov in manjši priliv nekaterih evropskih sredstev. Presežek na tekočem računu je tako lani dosegel 7,3 % BDP, že januarja letos pa se je približal 8 % BDP zaradi povečanega presežka v blagovni menjavi. Ta je bil v veliki meri posledica padca blagovnega uvoza, saj se je rast izvoza le prehodno upočasnila.

Januarja 2016 je Slovenija neto financirala tujino z 0,3 mrd EUR. S tem se nadaljuje neto financiranje tujine iz leta 2015 (1,9 mrd EUR) in 2014 (2,3 mrd EUR). V januarju 2016 so bile neto odlivne postavke predvsem naložbe v vrednostne papirje (0,4 mrd EUR) in komercialni krediti (0,3 mrd EUR), neto prilivne pa neposredne naložbe (0,2 mrd EUR) ter gotovina in vloge (0,1 mrd EUR). V letu 2015 so bile naložbe v vrednostne papirje največja neto odlivna postavka (2,9 mrd EUR), medtem ko je v letu 2014 ta postavka predstavljala 4,0 mrd EUR neto priliva (pretežno iz naslova izdanih obveznic države). Največja odlivna postavka v letu 2014 – gotovina in vloge –, ki je izkazovala neto odliv 5,9 mrd EUR, je bila leta 2015 skoraj izravnana. Neto zunanji dolg je bil januarja 2016 za 284 mio EUR manjši kot mesec prej in za 2,6 mrd EUR manjši kot pred enim letom ter je znašal 11,8 mrd EUR. Bruto dolg je januarja znašal 44,5 mrd EUR, kar je 272 mio EUR manj kot mesec prej, terjatve do tujine pa so ta mesec dosegle 32,7 mrd EUR, kar je malenkost več kot decembra 2015.

Konkurenčnost slovenskega izvoznega sektorja se še povečuje. Medletno zniževanje cen in stroškov dela na enoto proizvoda se je nadaljevalo tudi konec leta 2015. V povprečju evrskega območja rast plač že lep čas presega rast produktivnosti dela, ob koncu leta 2015 pa se je počasi začela zviševati tudi rast cen. Še vedno se izboljšuje tudi konkurenčnost na trgih zunaj evrskega območja, vendar pa se je v drugi polovici leta zaradi šibkejše depreciacije evra to izboljševanje nekoliko upočasnilo.

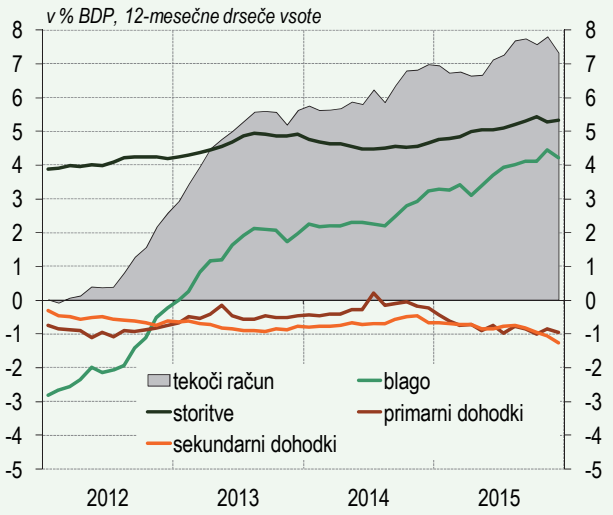
Saldo tekočega računa

Povečevanje presežka na tekočem računu se je lani upočasnilo. Enoletni presežek je dosegel 7,3 % BDP, kar je le 0,3 % BDP več kot konec leta 2014. V letu 2014 je povečanje znašalo 1,4 % BDP. Glavni razlog za upočasnitev je povečanje primanjkljaja v dohodkih z manj kot 1 % BDP v letu 2014 na 2,2 % BDP v letu 2015 zaradi povečanega primanjkljaja v dohodkih iz neposrednih naložb in manjšega priliva evropskih sredstev za vodenje različnih skupnih politik EU. Presežek v blagovni menjavi se je povečal s 3,2 % BDP v letu 2014 na 4,2 % BDP, njegova rast pa se je upočasnila zaradi nižje rasti izvoza. Presežek v menjavi storitev je dosegel 5,3 % BDP, predvsem zaradi povečanega presežka gradbenih, turističnih in transportnih storitev.

Blagovna menjava

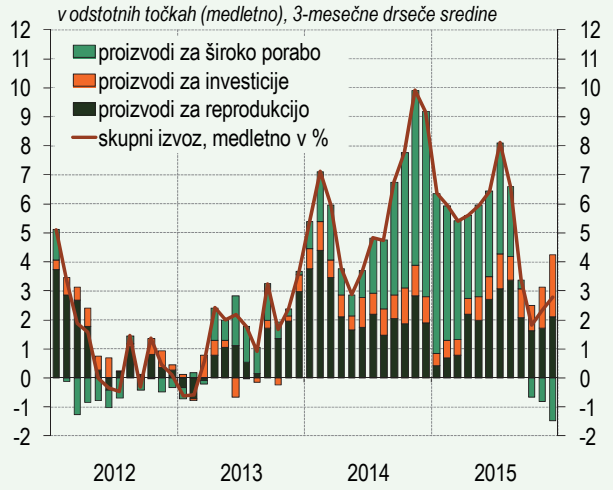
Rast presežka v blagovni menjavi se je lani upočasnila, saj se je zmanjšala vrzel med rastjo izvoza in uvoza. Nominalna rast blagovnega izvoza je lani dosegla 4,7 %, kar je 1,3 odstotne točke manj kot leta 2014. Hkrati se je nominalna rast uvoza upočasnila za 0,8 odstotne točke na 3,0 %, a le zaradi cenovnih dejavnikov.[16] Presežek v blagovni menjavi se je tako povečal za 420 mio EUR, kar je 80 mio EUR manj kot leta 2014, znašal pa je 1.630 mio EUR.

Slika 4.1: Komponente tekočega računa



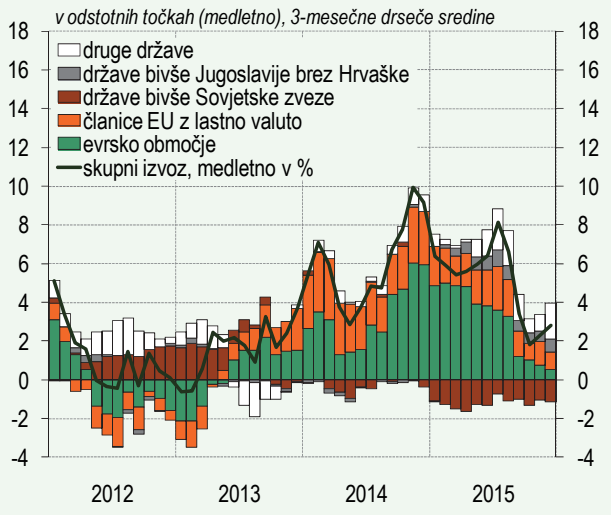
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.2: Prispevki po namenskih skupinah k rasti blagovnega izvoza



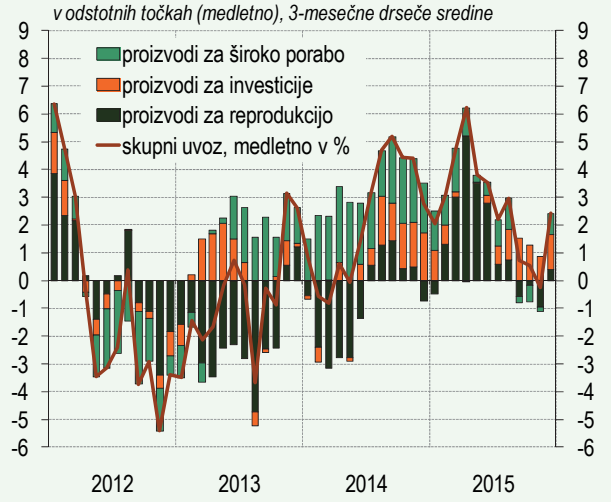
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 4.3: Prispevki skupin držav k rasti blagovnega izvoza



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 4.4: Prispevki po namenskih skupinah k rasti blagovnega uvoza



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

[16] Po podatkih z nacionalnih računov se je realna rast blagovnega uvoza leta 2015 v primerjavi z letom 2014 povišala s 3,7 % na 4,9 %.

Tabela 4.1: Komponente tekočih transakcij plačilne bilance

	v 12 mesecih do										
	2013	2014	2015	jan.15	jan.16	14Q3	14Q4	15Q3	15Q4	jan.15	jan.16
	v mio EUR										
Saldo tekočega računa	2.023	2.607	2.828	2.607	2.980	703	733	896	673	137	288
1. Blago	708	1.210	1.628	1.227	1.753	309	320	479	387	93	218
2. Storitve	1.761	1.736	2.054	1.791	2.066	578	395	621	500	142	154
2.1. Transport	660	727	823	728	833	199	176	214	209	52	62
2.2. Potovanja	1.345	1.325	1.435	1.338	1.445	448	317	445	320	103	112
2.3. Drugo	-243	-315	-204	-275	-212	-70	-98	-38	-29	-12	-20
3. Primarni dohodki	-172	-87	-370	-161	-372	-114	-33	-118	-117	-56	-58
3.1. Dohodki od dela	385	420	534	431	534	96	102	137	119	42	42
3.2. Dohodki od kapitala	-867	-717	-1.049	-798	-1.045	-217	-175	-273	-250	-92	-88
3.3. Drugi primarni dohodki	310	209	145	207	139	8	39	18	13	-6	-12
4. Sekundarni dohodki	-275	-252	-483	-250	-467	-70	51	-86	-96	-42	-26
	v % BDP										
Saldo tekočega računa	5,6	7,0	7,3	7,0	7,7	7,3	7,8	9,0	6,9	4,6	9,4
1. Blago	2,0	3,2	4,2	3,3	4,5	3,2	3,4	4,8	3,9	3,1	7,1
2. Storitve	4,9	4,7	5,3	4,8	5,3	6,0	4,2	6,3	5,1	4,8	5,0
2.1. Transport	1,8	1,9	2,1	1,9	2,2	2,1	1,9	2,2	2,1	1,7	2,0
2.2. Potovanja	3,7	3,6	3,7	3,6	3,7	4,7	3,4	4,5	3,3	3,4	3,6
2.3. Drugo	-0,7	-0,8	-0,5	-0,7	-0,5	-0,7	-1,0	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6
3. Primarni dohodki	-0,5	-0,2	-1,0	-0,4	-1,0	-1,2	-0,4	-1,2	-1,2	-1,9	-1,9
3.1. Dohodki od dela	1,1	1,1	1,4	1,2	1,4	1,0	1,1	1,4	1,2	1,4	1,4
3.2. Dohodki od kapitala	-2,4	-1,9	-2,7	-2,1	-2,7	-2,3	-1,9	-2,8	-2,5	-3,1	-2,9
3.3. Drugi primarni dohodki	0,9	0,6	0,4	0,6	0,4	0,1	0,4	0,2	0,1	-0,2	-0,4
4. Sekundarni dohodki	-0,8	-0,7	-1,3	-0,7	-1,2	-0,7	0,5	-0,9	-1,0	-1,4	-0,8
	nominalne medletne stopnje rasti v %										
Izvoz blaga in storitev	2,4	5,7	5,2	5,3	5,4	6,3	8,5	4,7	3,9	1,2	3,0
Izvoz blaga	2,1	6,0	4,7	5,6	4,7	7,3	9,0	3,9	3,0	1,1	2,0
Izvoz storitev	4,1	4,5	7,5	4,4	8,0	2,8	6,5	7,7	7,7	1,6	8,0
Transport	3,9	9,4	8,1	8,5	8,9	10,0	10,8	7,2	9,4	0,2	10,9
Potovanja	1,5	0,8	9,1	0,9	9,3	-2,0	2,6	9,3	3,4	5,1	7,9
Drugo	7,1	5,0	5,4	5,0	5,8	5,1	6,8	5,8	10,1	-0,8	5,6
Uvoz blaga in storitev	-1,6	4,3	3,0	3,9	2,9	5,1	3,7	2,0	1,8	-2,3	-3,5
Uvoz blaga	-1,7	3,8	3,0	3,8	2,6	6,2	3,8	0,9	2,0	0,1	-5,2
Uvoz storitev	-1,2	7,5	2,6	4,2	4,5	-0,1	3,3	7,9	0,3	-16,1	7,8
Transport	3,4	8,8	3,3	6,9	3,8	8,7	8,0	6,8	1,8	-1,8	4,3
Potovanja	-4,9	5,4	10,6	2,0	11,7	-9,9	2,5	25,5	9,1	-12,2	4,5
Drugo	-1,6	7,8	-0,2	4,0	2,3	2,8	1,9	-0,7	-2,1	-21,9	10,3

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

Medletna upočasnitev izvoza je bila značilna za drugo polletje in je bila deloma posledica visoke osnove, v veliki meri povezane s pospešitvijo izvoza avtomobilov jeseni 2014. Medletna rast izvoza avtomobilov se je lani zniževala, v zadnjem četrtletju pa je bil njihov prispevek k skupni rasti že negativen. V drugem polletju je bil izrazito negativen učinek reeksporta nafte in naftnih derivatov, v zadnjem četrtletju pa se je zmanjšal tudi izvoz farmacevtskih proizvodov. Padec rasti izvoza je izviral iz trgov EU, predvsem Francije, Italije, Avstrije in Madžarske. Najbolj negativen učinek na slovensko gospodarstvo

pa je imel lani padec prodaje v Rusiji in Ukrajini, ki je znašal kar 320 mio EUR.

Na nominalno rast uvoza so lani močno vplivali cenovni dejavniki. Nižja rast uvoza je tako predvsem posledica padca vrednosti uvoza nafte in naftnih derivatov, ki je bila posebej izrazita v drugem polletju. Na letni ravni je bila rast blagovnega uvoza samo zaradi tega učinka nižja kar za 2,6 odstotne točke. K nižji rasti uvoza blaga za končno potrošnjo je največ prispevala upočasnitev rasti uvoza cestnih vozil. Se je pa v drugi polovici leta precej okrepil uvoz investicijskih proizvodov, kar je skladno s podatki o povečanem investiranju v opremo in stroje.

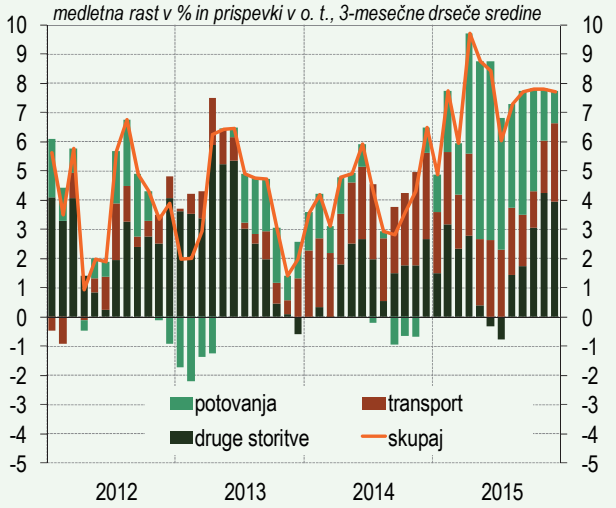
Storitvena menjava

Presežek v menjavi storitev se je lani povečal zaradi visoke rasti izvoza širokega spektra storitev in padca uvoza gradbenih storitev. Rast izvoza storitev se je lani povišala na 7,5 %, kar je za 3 odstotne točke več kot leta 2014. Izvoz potovanj je bil večji za več kot 9 % zaradi večjega števila prihodov tujih gostov. Vendar Slovenija ostaja tranzitna turistična destinacija, saj se je povprečno število nočitev na gosta spet nekoliko znižalo. Rast izvoza transportnih storitev je lani presegla 8 %. Ponovno se je močneje okrepil tudi izvoz drugih storitev, med katerimi so izstopale telekomunikacijske, računalniške in informacijske storitve ter druge poslovne storitve. Rast uvoza storitev se je lani znižala s 7,5 % na le 2,6 % zaradi padca uvoza gradbenih storitev skladno z zaključevanjem investicij ob izteku evropske finančne perspektive in močno znižane rasti uvoza poslovnih storitev. Zadnji je bil v letu 2014 visok tudi zaradi sanacije bančnega sistema. K rasti uvoza so lani prispevala predvsem potovanja. Presežek v menjavi storitev se je v letu 2015 tako povečal za 320 mio EUR na več kot 2 mrd EUR.

Primarni in sekundarni dohodki

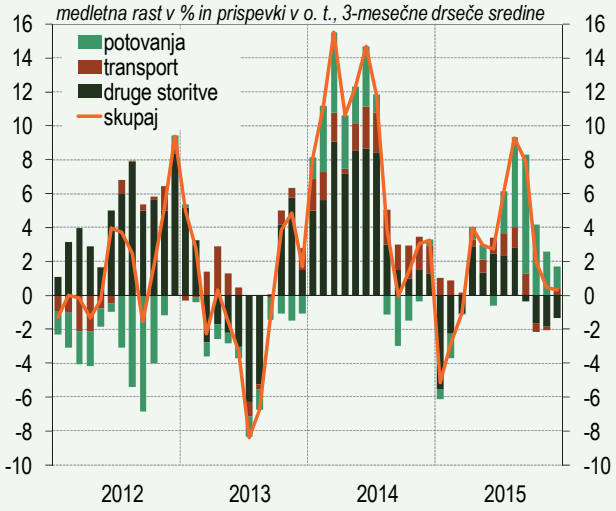
Primanjkljaj v primarnih dohodkih se je lani povečal predvsem zaradi sprememb v reinvestiranih dobičkih. Primanjkljaj je dosegel 370 mio EUR, kar je 280 mio EUR več kot leta 2014. Zaradi čedalje večjega števila rezidentov na delu v tujini so se prejemki dohodkov od dela

Slika 4.5: Izvoz storitev



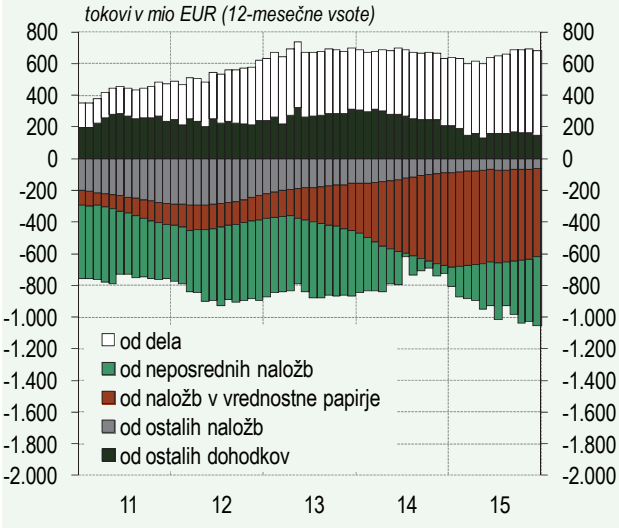
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.6: Uvoz storitev



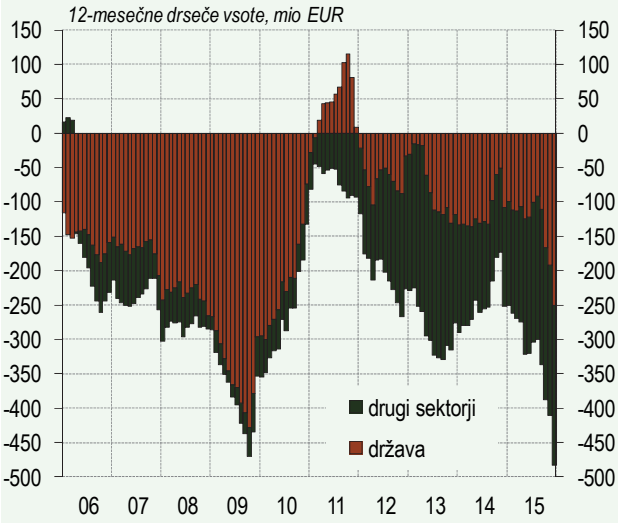
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.7: Neto primarni dohodki



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.8: Neto sekundarni dohodki



Vir: Banka Slovenije.

povečali za 114 mio EUR, presežek v teh dohodkih pa je presegel 0,5 mrd EUR. Po drugi strani pa se je močno povečal primanjkljaj v dohodkih od kapitala. Bistveno so se povečali predvsem izdatki. Ti so bili v primerjavi z letom 2014 večji za več kot 300 mio EUR. Izdatki za dividende so se sicer močno zmanjšali, za 220 mio EUR, vendar je bila še precej večja sprememba v oceni reinvestiranih dobičkov. Njihova ocenjena negativna vrednost je v letu 2014 presegla 640 mio EUR, v letu 2015 pa je znašala le 80 mio EUR. Med prejemki se je ocenjena negativna vrednost reinvestiranih dobičkov povečala s 192 mio EUR na 252 mio EUR. Saldo se je tako poslabšal iz presežka v višini več kot 450 mio EUR v letu 2014 v primanjkljaj, ki je presegel 170 mio EUR.[17]

Glavnina lanskega povečanja primanjkljaja v sekundarnih dohodkih izhaja iz manjših prejemkov države. Ti so se zmanjšali za 134 mio EUR zaradi manjšega priliva evropskih sredstev za vodenje nekaterih skupnih politik povezave. To je povečalo primanjkljaj v sekundarnih dohodkih države s 109 mio EUR v letu 2014 na 250 mio EUR v letu 2015. Povečal se je tudi primanjkljaj v sekundarnih dohodkih drugih sektorjev, in sicer za 93 mio EUR na 223 mio EUR. Glavnino so prispevali povečani izdatki na podlagi različnih tekočih transferjev.

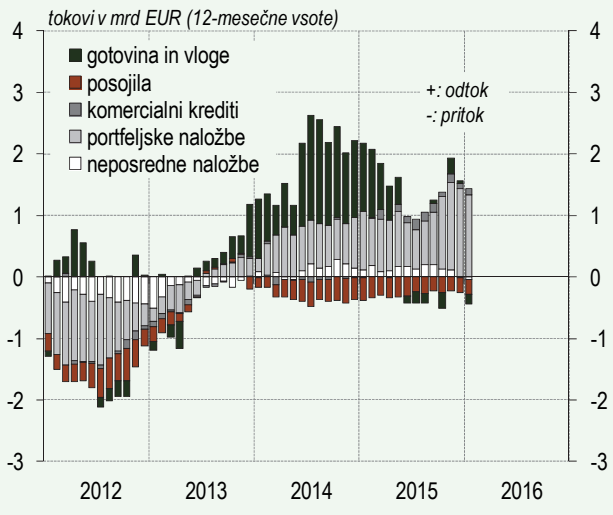
Gibanja na tekočem računu v januarju 2016

Januarja se je enoletni presežek na tekočem računu ponovno približal 8 % BDP. Razlog je bil v povečanju presežka v blagovni menjavi zaradi medletnega padca uvoza za več kot 5 %. K padcu je največ prispeval manjši uvoz cestnih vozil, zmanjšanje pa je bilo prisotno tudi v veliki večini drugih skupin proizvodov. Hkrati se je upočasnila tudi rast blagovnega izvoza, na le 2 %, v veliki meri zaradi šibkejšega izvoza strojne opreme in farmacevtskih proizvodov. Upočasnitev je bila prehodna, saj se je izvoz že februarja povečal za skoraj 8 %. Nadaljevala se je hitra rast izvoza različnih vrst storitev. Na medletni ravni se je nekoliko zmanjšal tudi primanjkljaj v dohodkih zaradi prejetih vračil sredstev iz proračuna EU.

Finančni račun plačilne bilance

V januarju 2016 so neposredne naložbe izkazale za 189 mio EUR neto povečanja obveznosti do tujine, v letu 2015 pa 954 mio EUR neto povečanja obveznosti do tujine. Analitični prikaz neposrednih naložb po smeri naložbe kaže, da so se tuje neposredne naložbe v Sloveniji v januarju 2016 povečale za 208 mio EUR, v letu 2015 pa za 896 mio EUR. Večina povečanja v letu 2015 je bila v obliki lastniškega kapitala (1,4 mrd EUR), med-

Slika 4.9: Finančne terjatve zasebnega sektorja do tujine



Vir: Banka Slovenije.

[17] Metodologija vodenja reinvestiranih dobičkov v plačilni bilanci je dosegljiva na http://www.bsi.si/financni-podatki-r.asp?MapaId=911. Natančnejše ocene za leto 2015 bodo na razpolago junija po prejemu letnih poročil podjetij.

Tabela 4.2: Kapitalski in finančni račun plačilne bilance

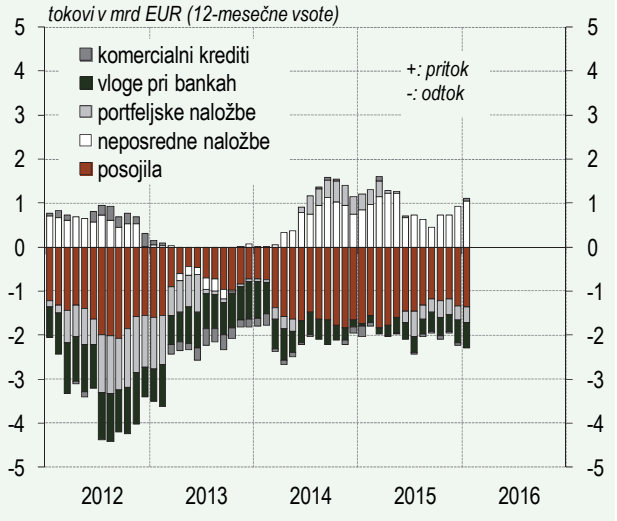
	v 12 mesecih do										
	2013	2014	2015	jan.15	jan.16	14Q3	14Q4	15Q3	15Q4	jan.15	jan.16
	v mio EUR										
1. Zasebni sektor	2.958	3.033	2.916	2.964	2.528	88	657	629	773	548	160
Terjatve	1.385	2.411	1.876	2.317	1.600	-77	431	369	760	238	-38
Kapitalski transferji	399	791	651	799	654	132	446	127	277	31	34
Neposredne naložbe	24	146	-10	120	-39	-42	12	-19	-194	55	26
Naložbe v v. p. in finančni derivati	286	867	1.369	966	1.322	172	226	299	764	-8	-55
Komercialni krediti	20	-15	88	-9	107	-48	-251	-7	-307	30	50
Posojila	-189	-348	-235	-363	-237	-108	-75	-26	-83	-8	-10
Gotovina in vloge	846	1.239	44	1.101	-165	-160	337	7	326	120	-89
- Prebivalstvo	264	56	168	211	-41	-32	51	48	183	178	-32
- Banke	473	1.201	-101	901	-106	-99	248	28	193	-49	-54
- Podjetja	109	-18	-23	-11	-18	-29	38	-69	-50	-9	-3
Ostale terjatve	-2	-11	28	-39	18	-23	-7	-12	35	17	7
Obveznosti	-1.573	-622	-1.040	-647	-928	-166	-226	-260	-13	-310	-197
Kapitalski transferji	206	266	298	274	295	75	76	68	100	27	24
Neposredne naložbe	71	746	944	859	1.060	308	-173	81	317	99	215
Naložbe v v. p. in finančni derivati	-128	378	-358	345	-397	217	-5	184	-51	-27	-66
Komercialni krediti	-182	-135	-52	-225	49	-49	56	-131	54	-359	-257
Posojila	-718	-1.655	-1.326	-1.720	-1.358	-711	-249	-440	-394	-52	-84
- Podjetja	301	-802	-711	-831	-772	-270	-262	-190	-345	39	-22
- Banke	-1.019	-853	-615	-889	-586	-441	13	-250	-49	-91	-62
Vloge pri bankah	-849	-156	-516	-74	-574	9	97	-34	13	-3	-61
Ostale obveznosti	27	-67	-30	-107	-3	-15	-28	13	-53	5	31
2. Država	-3.506	-3.695	1.629	-4.097	2.781	33	-162	497	-126	-647	506
3. Banka Slovenije	1.828	3.177	-2.659	3.892	-3.612	554	217	-554	-449	525	-429

Opomba: + (povečanje terjatev oz. povečanje obveznosti), - (zmanjšanje terjatev oz. zmanjšanje obveznosti), neto postavke se računajo kot neto terjatve - neto obveznosti.
Vir: Banka Slovenije.

tem ko je zmanjšan neto dolg do tujih lastnikov znižal vrednost tujih neposrednih naložb za 421 mio EUR. Domače naložbe v tujini so se januarja 2016 povečale za 19 mio EUR, v letu 2015 pa so se skupno zmanjšale za 59 mio EUR. Pri tem se je v letu 2015 lastniški kapital povečal za 128 mio EUR, ocena reinvestiranih dobičkov je znižala vrednost za 252 mio EUR, medsebojna zadolženost pa je k povečanju transakcij neposrednih naložb v tujini prispevala 65 mio EUR.

Naložbe v vrednostne papirje so januarja 2016 izkazovale 0,4 mrd EUR, leta 2015 pa 2,9 mrd EUR neto odliva. Večina transakcij se nanaša na dolžniške vrednostne papirje. Imetja dolžniških vrednostnih papirjev so se januarja 2016 zmanjšala za 55 mio EUR, v letu 2015 pa pove-

Slika 4.10: Finančne obveznosti zasebnega sektorja do tujine



Vir: Banka Slovenije.

čala za 2,0 mrd EUR. Lani je bilo največje povečanje pri centralni banki (539 mio EUR), sledijo banke s 533 mio EUR, pokojninski skladi s 313 mio EUR ter lastne finančne institucije in posojilodajalci (S.127) ter zavarovalne družbe s skupno 372 mio EUR povečanja imetij. Obveznosti po dolžniških vrednostnih papirjih so se januarja 2016 znižale za 0,4 mrd EUR, kar je slaba polovica celotnega znižanja v letu 2015 (0,9 mrd EUR). K znižanju obveznosti je januarja 2016 največ prispevala država (354 mio EUR), podobno tudi v letu 2015 (548 mio EUR).

Zunanji dolg

Januarja 2016 je bruto dolg do tujine dosegel 44,5 mrd EUR, kar je 2,7 mrd EUR manj kot pred enim letom. Največ so svojo zadolženost zmanjšali banke (1,5 mrd EUR) in ostali sektorji (0,9 mrd EUR). V strukturi bruto zunanjega dolga je prevladoval državni sektor z 51-odstotnim deležem celotnega dolga, s 24 % so mu sledili ostali sektorji, z 11 % pa banke.

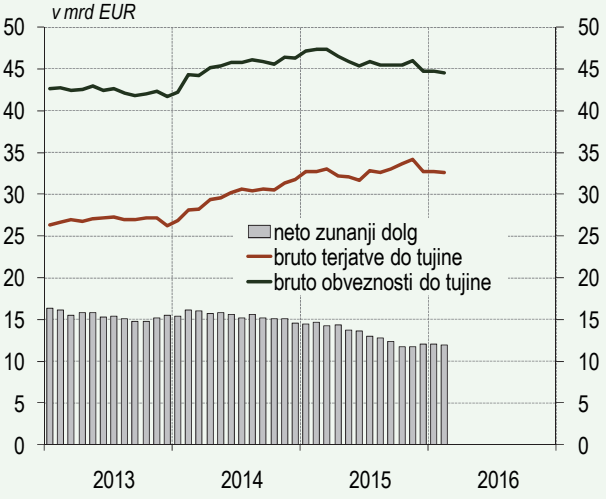
Bruto terjatve do tujine so januarja 2016 znašale 32,7 mrd EUR, kar je skoraj enaka raven kot pred enim letom. Največjo spremembo na letni ravni beleži centralna banka s 3,3 mrd EUR nižjimi imetji predvsem pri gotovini in vlogah ter država, ki je za 2,7 mrd EUR povečala terjatve do tujine (predvsem na instrumentu gotovina in vloge, kar je povezano s ščitenjem valutnega tveganja državnih vrednostnih papirjev ter vezavo sredstev iz izdaje obveznice na računih v tujini).

Posledično je neto zunanji dolg januarja 2016 znašal 11,8 mrd EUR in se je glede na leto prej zmanjšal za 2,6 mrd EUR. Do tujine so neto zadolženi država (17,2 mrd EUR), ostali sektorji (0,7 mrd EUR) in kapitalsko povezana podjetja (0,2 mrd EUR). Centralna banka in banke so neto upnice do tujine za 4,2 oziroma 2,2 mrd EUR. Banke so neto upnice do tujine od junija 2014.

Izbrani kazalniki konkurenčnosti

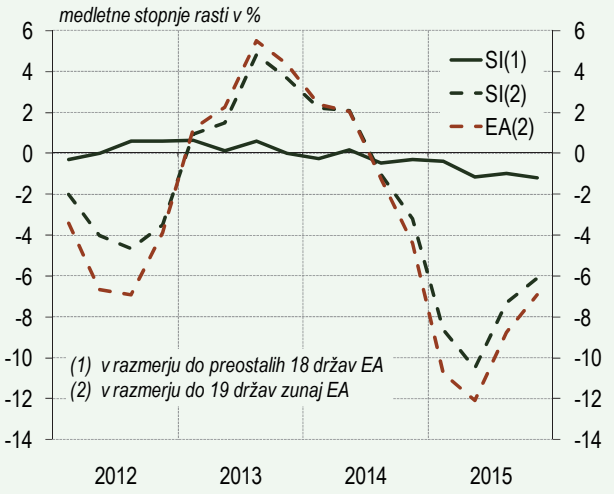
Cenovna konkurenčnost slovenskega gospodarstva se še naprej izboljšuje, do evrskega območja zaradi domače deflacije, do drugih trgov pa zaradi nižje vrednosti evra. Domače cene se še vedno znižujejo, medtem ko se je gibanje rasti cen v povprečju evrskega območja ob koncu leta 2015 obrnilo navzgor. Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti Slovenije do evrskega območja, merjen z deflatorjem HICP/CPI, je tako medletno depreciiral tudi v lanskem zadnjem četrtletju. Medletno zniževanje vrednosti evra se je v lanskem drugem polletju umirjalo, zato se je izboljševanje cenovne konkurenčnosti domačih izvoznikov na trgih zunaj evrskega območja v zadnjem četrtletju 2015 upočasnilo. Kljub temu pa je bila medletna depreciacija harmoniziranega kazalnika cenovne konkurenčnosti Slovenije do 19 pomembnejših trgovinskih partneric zunaj evrskega območja še vedno visoka.

Slika 4.11: Zunanji dolg



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.12: Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti (deflator HICP/CPI)

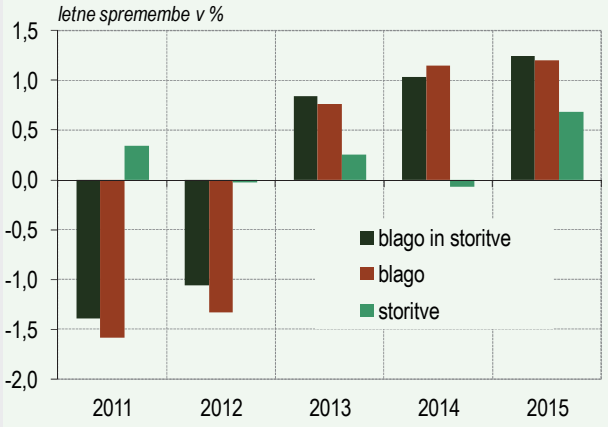


Vir: ECB.

Okvir 4.1: Vpliv izboljševanja pogojev menjave na saldo tekočega računa plačilne bilance[1]

V letu 2015 so se pogoji menjave izboljšali tretje leto zapored. V letih 2011 in 2012 so se pogoji menjave precej poslabšali, saj je bila rast uvoznih cen hitrejša od rasti izvoznih. Leta 2013 je prišlo do obrata, ki je bil posledica padca cen v blagovnem uvozu, ki je bil močnejši od znižanja cen na izvozni strani. Taka cenovna gibanja so se nadaljevala tudi v letih 2014 in 2015. Pogoji blagovne menjave so se najbolj izboljšali v letu 2015. Za razliko od cen blaga so se cene storitev povišavale. Ker je bila rast izvoznih cen v povprečju nekoliko višja od uvoznih, so se izboljševali tudi pogoji storitvene menjave. Tudi ti so bili najbolj ugodni v letu 2015. Skupni pogoji menjave s tujino so se lani izboljšali za 1,2 %. Nanje ima zaradi velikega deleža v menjavi prevladujoči vpliv gibanje cen blaga.

Slika 1: Pogoji menjave

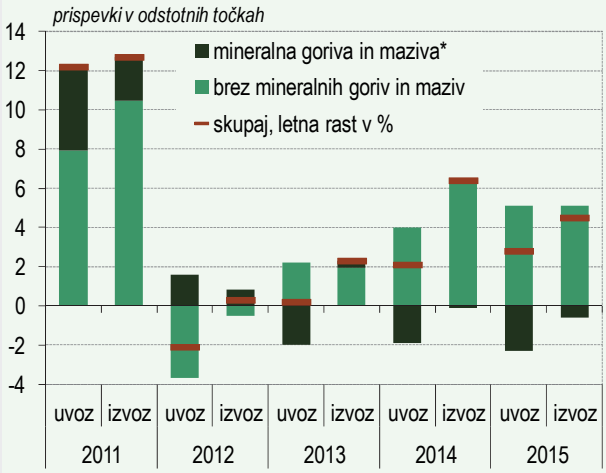


Opomba: Spremembe pogojev menjave so izračunane na podlagi cenovnih indeksov izvoza in uvoza iz nacionalnih računov z osnovo v predhodnem letu.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Mineralna goriva in maziva imajo zaradi velikih sprememb cen in precejšnjega deleža v uvozu močan vpliv na stopnje rasti nominalnega blagovnega uvoza. Delež mineralnih goriv in maziv v blagovnem uvozu je leta 2012 presegel 17 %, do leta 2015 pa se je zmanjšal na 10,3 %. V istem obdobju se je njihov delež v izvozu zmanjšal s 6,5 % na 5,3 %. Razlog je v cenah nafte, saj se je na primer povprečna letna cena sodčka nafte brent, izražena v evrih, v tem obdobju znižala kar za 46 %, padec cen pa se je začel že leta 2013. Manjša vrednost uvoza mineralnih goriv in maziv je povprečno letno rast skupnega blagovnega uvoza v obdobju 2013–2015 znižala za več kot dve odstotni točki. Učinek na rast izvoza prek reeksporta mineralnih goriv in maziv je bil opaznejši le v letu 2015, ko je znašal -0,6 odstotne točke. Ob izvzetju izvoza in uvoza mineralnih goriv in maziv bi bilo preseganje rasti blagovnega izvoza v primerjavi z uvozom v obdobju 2013–2015 manjše za približno dve odstotni točki, stopnji rasti v letu 2015 pa bi bili že izenačeni.

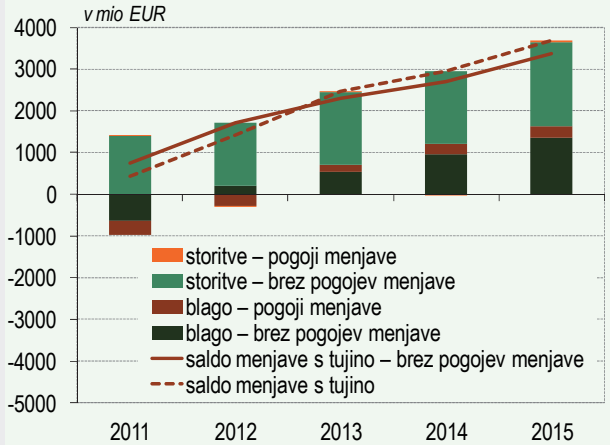
Izboljševanje pogojev menjave je k presežku v menjavi s tujino v obdobju 2013–2015 v povprečju prispevalo 280 mio EUR na leto. V letih 2011 in 2012 je bil vpliv poslabšanja pogojev menjave na saldo še močno negativen. V letu 2013 je sledil obrat, pozitivni učinek na saldo menjave s tujino pa je znašal 220 mio EUR. Ta se je v naslednjih dveh letih še krepil in lani dosegel 350 mio EUR. Presežek v menjavi bi se sicer

Slika 2: Vpliv mineralnih goriv in maziv na nominalno rast blagovne menjave



*Opomba: * Po enomestni SMTK.*
Vir: Banka Slovenije.

Slika 3: Učinek pogojev menjave na saldo menjave s tujino



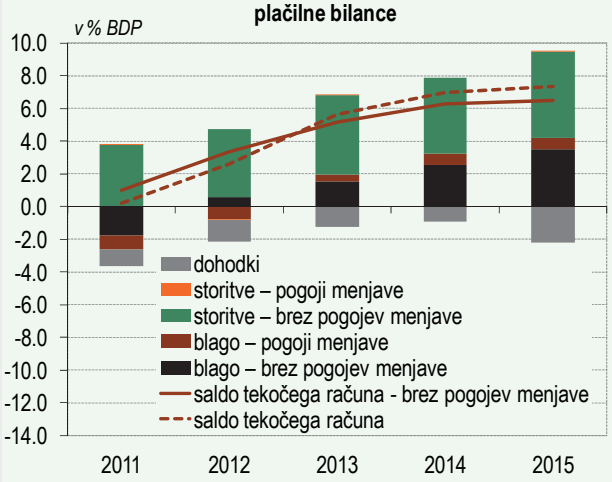
Opomba: Vir podatkov za menjavo blaga in storitev je plačilna bilanca. Učinek pogojev menjave je izračunan na podlagi cenovnih indeksov izvoza in uvoza iz nacionalnih računov z osnovo v predhodnem letu.
Vir: SURS, Banka Slovenije.

[1] Pogoji menjave so izračunani na podlagi indeksov cen izvoza in uvoza iz nacionalnih računov z osnovo v preteklem letu. Prikazan je učinek sprememb v pogojih menjave na saldo menjave s tujino in posledično saldo tekočega računa plačilne bilance.

močno okrepil tudi brez izboljšanja pogojev menjave, saj je varčevalnim ukrepom države v letu 2012 sledil močan padec domačega povpraševanja in s tem uvoza. Kasneje je začel rasti še izvoz zaradi boljših razmer na trgih EU in izboljšane konkurenčnosti izvoznega sektorja. Primanjkljaj v blagovni menjavi brez upoštevanja pogojev menjave je leta 2011 znašal 650 mio EUR, leta 2015 pa je bil dosežen presežek v višini 1.350 mio EUR.[2] Z upoštevanjem pogojev menjave pa je primanjkljaj v blagovni menjavi leta 2011 znašal 974 mio EUR, presežek leta 2015 pa 1.628 mio EUR.

Ob nevtralnih pogojih menjave bi bil presežek na tekočem računu plačilne bilance v obdobju 2013–2015 povprečno letno manjši za 0,8 % BDP. Preskok salda tekočega računa iz primanjkljaja v presežek v letu 2011 je sicer potekal ob poslabšanju pogojev menjave in povečevanju primanjkljaja v blagovni menjavi. Bil je posledica povečevanja presežka v menjavi storitev in znižanja primanjkljaja v dohodkih. Kasnejše močno povečanje presežka na tekočem računu pa je bilo predvsem posledica hitrega naraščanja presežka v blagovni menjavi, k čemur je poleg hitrejše rasti količinskega izvoza v primerjavi z uvozom prispevalo tudi izboljševanje pogojev menjave.

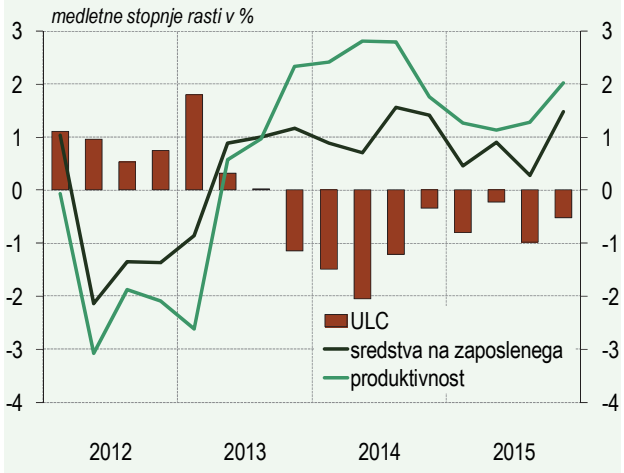
Slika 4: Učinek pogojev menjave na saldo tekočega računa plačilne bilance



Opomba: Učinek pogojev menjave je izračunan na podlagi cenovnih indeksov izvoza in uvoza iz nac. računov z osnovo v predhodnem letu.
Vir: SURS, Banka Slovenije.

[2] Izračun na podlagi indeksov povprečnih vrednosti izvoza in uvoza z osnovo v preteklem letu po klasifikaciji SMTK kaže na izrazit vpliv padca cen nafte na povečanje presežka v blagovni menjavi. Cenovni učinek pri izvozu mineralnih goriv in maziv (reeksport) je lani znašal -130 mio EUR, pri uvozu pa kar -560 mio EUR. Presežek v blagovni menjavi – merjen z neposrednim učinkom – naj bi bil tako večji za 430 mio EUR. Cenovni učinki, izračunani na podlagi indeksov povprečnih vrednosti izvoza in uvoza metodološko sicer niso primerljivi z učinki na podlagi indeksov cen iz nacionalnih računov. Na indekse povprečnih vrednosti namreč vplivajo tako spremembe v strukturi kot spremembe v cenah izvoza in uvoza, medtem ko indeksi cen na podlagi nacionalnih računov odsevajo povprečje proporcionalnih sprememb v cenah skupin blaga.

Slika 4.13: Produktivnost, ULC in sredstva na zaposlenega – celotno gospodarstvo, Slovenija



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 4.14: Relativni nominalni stroški dela na enoto proizvoda*

Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Nadaljuje se tudi zviševanje stroškovne konkurenčnosti slovenskih izvoznikov na trgih evrskega območja. Rast produktivnosti dela še naprej presega rast plač in tako se v Sloveniji stroški dela na enoto proizvoda medletno še vedno znižujejo. V nasprotju s tem pa stroški dela na enoto proizvoda v povprečju evrskega območja naraščajo, saj je rast produktivnosti dela nižja od rasti plač. V Sloveniji so se v zadnjem četrtletju 2015 stroški dela na enoto proizvoda v celotnem gospodarstvu skoraj povsem približali povprečju evrskega območja, medtem ko so bili v industriji nižji za okrog 4 %.

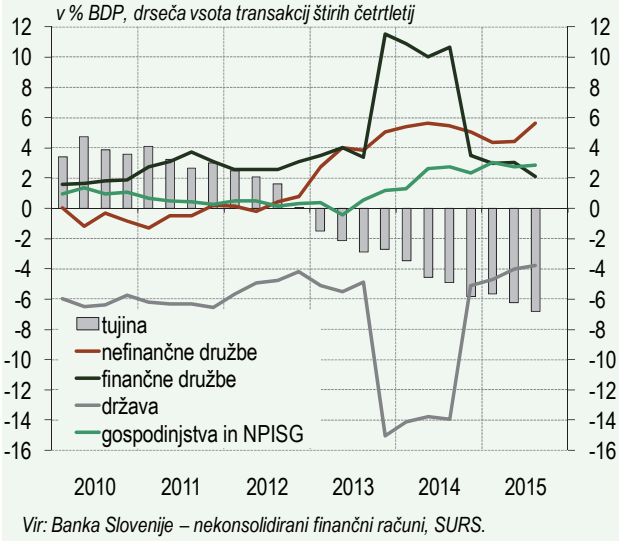
5 Financiranje podjetij, gospodinjstev in bank

Že tretje leto zapored vsi domači sektorji, z izjemo države, ustvarjajo finančne presežke. Skupni enoletni presežek do tujine je v tretjem četrtletju 2015 dosegel 6,8 % BDP, kar pomeni, da je bilo narodnogospodarsko varčevanje za toliko večje od investicij. Varčevanje podjetij je preseglo raven varčevanja pred krizo, investicije pa dosegajo polovico tistih pred krizo. Podjetja so svoj presežek usmerjala predvsem v zmanjševanje dolga, gospodinjstva pa v gotovino in vloge pri bankah. Večletno razdolževanje bank in porast financiranja na domačem trgu je izboljšalo strukturo virov financiranja bank, s čimer se zmanjšujejo tudi sistemska tveganja, vendar se hkrati zaradi krajšanja ročnosti virov povečuje nestabilnost strukture virov. Kljub ugodnim pogojem financiranja in naraščanju povpraševanja po posojilih ostajajo banke pri naložbah previdne.

Financiranje domačih sektorjev in tujine

Velik presežek na tekočem računu plačilne bilance kaže na presežek narodnogospodarskega varčevanja nad investicijami. Enoletni finančni presežek domačih sektorjev do tujine se je tako z 2,7 % BDP v letu 2013 povečal na 5,8 % BDP v letu 2014, v tretjem četrtletju 2015 pa je dosegel že 6,8 % BDP. Varčevanje podjetij močno presega njihove investicije in je na višji ravni kot pred krizo, investicije pa dosegajo polovico tistih iz leta 2008, ko je bila stopnja investiranja sicer nevzdržno visoka.[18] Enoletni presežek podjetij je dosegel 5,6 % BDP, podjetja pa so ga usmerila predvsem v zmanjšanje dolga in s tem izboljšanje strukture financiranja. Gospodinjstva svojo potrošnjo povečujejo precej zadržano. Enoletni presežek gospodinjstev je od sredine leta 2013 naraščal, v prvih treh četrtletjih 2015 pa se je stabiliziral pri 2,9 % BDP. Gospodinjstva presežek še naprej večinoma usmerjajo v gotovino in vloge. Presežek finančnih družb in primanjkljaj države sta se stabilizirala po prehodnem povečanju ob ukrepih za stabilizacijo bančnega sistema konec leta 2013. Enoletni presežek finančnih družb je v tretjem četrtletju 2015 znašal 2,1 % BDP. Banke, s presežkom 1,9 % BDP, so nadaljevale s krčenjem svoje bilančne vsote. Primanjkljaj države se je znižal na 3,8 % BDP.

Slika 5.1: Financiranje sektorjev



Vir: Banka Slovenije – nekonsolidirani finančni računi, SURS.

[18] V letu 2008 je v Sloveniji delež investicij v osnovna sredstva v BDP znašal 29,6 %, kar je bilo za 6,6 odstotne točke več kot v povprečju evrskega območja.

Finančne naložbe podjetij in njihovo financiranje

Finančna sredstva podjetij so konec tretjega četrtletja 2015 znašala 42,3 mrd EUR in so se v letu 2014 zmanjšala za 2 mrd EUR, v prvih treh četrtletjih 2015 pa povečala za 0,9 mrd EUR. Podjetja so v prvih treh četrtletjih 2015 povečala komercialne kredite in predujme, predvsem do tujine, medtem ko se je nadaljevalo upadanje medpodjetniškega posojanja. Povečale so se vloge pri bankah, dana posojila pa so se povečala do tujine in zmanjšala do države. Iz naslova dokapitalizacij so se povečale tudi naložbe v lastniški kapital.

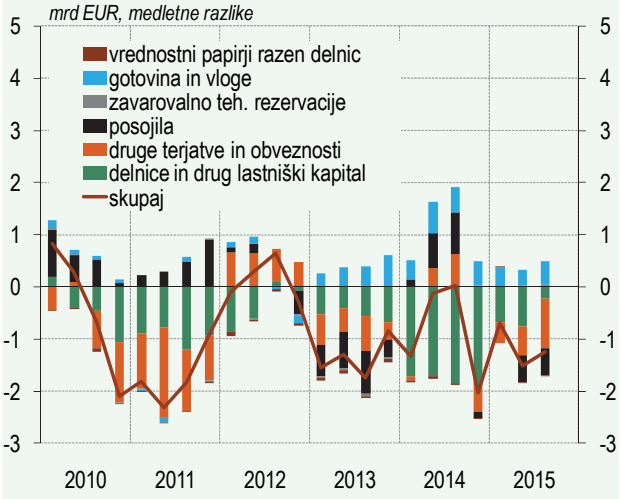
Obveznosti podjetij so konec tretjega četrtletja 2015 znašale 81,2 mrd EUR in so se v letu 2014 zmanjšale za 1,9 mrd EUR, v prvih treh četrtletjih 2015 pa za 1,8 mrd EUR. Podjetja se še naprej razdolžujejo predvsem prek zmanjševanja obveznosti iz posojil. Te so se v letu 2014 zmanjšale za 2 mrd EUR, v prvih treh četrtletjih 2015 pa za 1,8 mrd EUR (največ pri bankah, državi in tujini). Obveznosti iz lastniškega kapitala so se zmanjšale, pri čemer je vpliv dokapitalizacij v večji meri izničil negativne vrednostne spremembe. Druge obveznosti so se povečale do države, medtem ko so se obveznosti iz komercialnih kreditov in predujmov zmanjšale znotraj lastnega sektorja, povečale pa do tujine.

Finančne naložbe in financiranje gospodinjstev

Finančne naložbe gospodinjstev so konec tretjega četrtletja 2015 znašale 39,4 mrd EUR in so se v letu 2014 povečale za 1,7 mrd EUR, v prvih treh četrtletjih 2015 pa za 1 mrd EUR. Gospodinjstva so še vedno previdna pri povečevanju potrošnje, presežke pa nalagajo predvsem v gotovino in vloge.

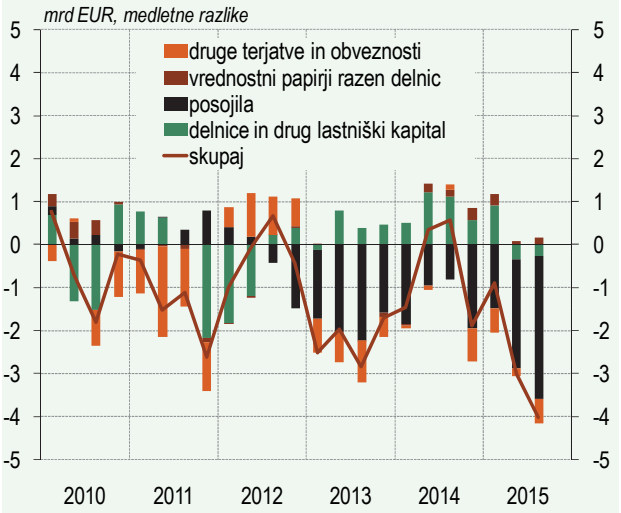
Na krajšanje ročnosti vlog še naprej vpliva zniževanje obrestnih mer. Te so se v letu 2015 znižale za vloge vseh ročnosti tako doma kot tudi v drugih državah evrskega območja, ob dodatnih ukrepih ECB pa se je upadanje nadaljevalo tudi na začetku leta 2016. Slovenske obrestne mere za vloge do enega leta ostajajo še naprej pod povprečnimi obrestnimi merami evrskega območja, pri

Slika 5.2: Finančne naložbe podjetij (S.11)



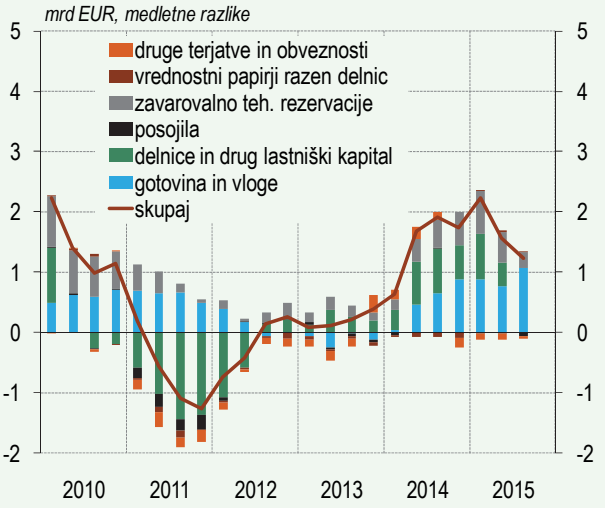
Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

Slika 5.3: Finančne obveznosti podjetij (S.11)



Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

Slika 5.4: Finančne naložbe gospodinjstev (S.14 in S.15)

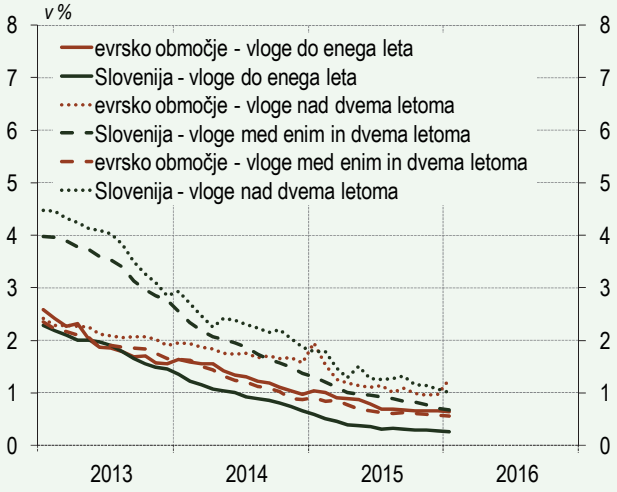


Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

obrestnih merah za vloge med enim in dvema letoma so že povsem primerljive, na začetku leta 2016 pa so obrestne mere za vloge nad dvema letoma upadle pod povprečje evrskega območja, kjer so začele naraščati.

Kljub ugodnim razmeram financiranja se gospodinjstva niso dodatno zadolževala in ostajajo med najmanj zadolženimi v evrskem območju. Finančne obveznosti gospodinjstev so konec tretjega četrtletja 2015 znašale 12,2 mrd EUR in se v zadnjih treh letih skorajda niso spremenile. Stanje posojil pri bankah kot najpomembnejša oblika zadolževanja gospodinjstev ostaja nespremenjeno. Zadolženost slovenskih gospodinjstev ostaja nizka in dosega komaj polovico povprečne zadolženosti v evrskem območju.

Slika 5.5: Obrestne mere za vloge gospodinjstev po ročnosti



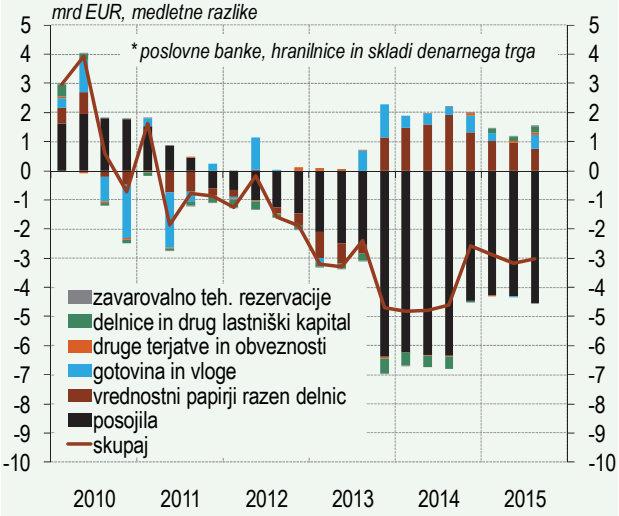
Vir: ECB, Banka Slovenije.

Viri financiranja in naložbe bank

Kljub ugodnim pogojem financiranja in naraščanju povpraševanja po posojilih ostajajo banke previdne pri naložbah. Nadaljuje se krčenje kreditne aktivnosti. Finančna sredstva bank so konec tretjega četrtletja 2015 znašala 40,5 mrd EUR in so se v letu 2014 zmanjšala za 2,6 mrd EUR, v prvih treh četrtletjih leta 2015 pa za 1,8 mrd EUR. Dana posojila so predstavljala 61 % naložb in so se zmanjšala za 1,8 mrd EUR, od tega za 0,6 mrd EUR iz naslova odpisov slabih terjatev. Stanje naložb v dolžniške vrednostne papirje je znašalo 9,3 mrd EUR in ostalo skoraj nespremenjeno, malenkost nižje je tudi stanje naložb v obliki vlog. Kljub zniževanju aktivnih obrestnih mer in zmanjševanju razlik do obrestnih mer evrskega območja ostajajo kreditni standardi bank močan omejitveni dejavnik na strani ponudbe.

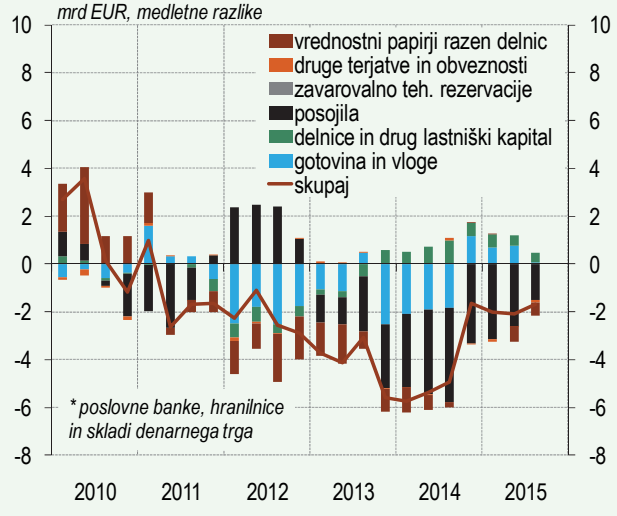
Z razdolževanjem na tujih trgih in rastjo vlog nebančnega sektorja se postopoma izboljšuje struktura virov financiranja bank. Nadaljuje se postopno naraščanje vlog nebančnega sektorja, zlasti gospodinjstev in nefinančnih družb, v njihovi strukturi se povečuje delež vpoglednih vlog. Vloge nebančnega sektorja so konec tretjega četrtletja 2015 v strukturi financiranja bank dosegle 67 %. Ker predstavljajo vloge najbolj stabilen in pomemben vir financiranja bank, se zmanjšujejo tudi sistemska tveganja, povezana z refinanciranjem na tujih trgih. V prvih treh četrtletjih 2015 je bankam uspelo odplačati del

Slika 5.6: Finančne naložbe bank* (S.122 in S.123)



Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

Slika 5.7: Finančne obveznosti bank* (S.122 in S.123)



Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

Okvir 5.1: Raziskava o dostopnosti finančnih virov za podjetja v Sloveniji v letu 2015

Stanje na področju financiranja se počasi stabilizira. Večina podjetij na različna vprašanja odgovarja, da je v letu 2015 stanje na področju financiranja ostalo nespremenjeno. Izmed tistih, ki pa so izbrala, da se je stanje ali izboljšalo ali poslabšalo, je v primerjavi z letom 2014 več podjetij izbralo, da se je stanje izboljšalo, kot pa da se je stanje poslabšalo.

Za podjetja je dostopnost do financiranja v letu 2015 postala eden izmed najmanj omejujočih dejavnikov poslovanja, saj ga je kot dejavnik, ki zelo omejuje poslovanje, izbralo 13 % malih in srednjih podjetij (na 6. mestu) ter 12 % velikih podjetij (na 5. mestu). Še v letu 2014 je bil za velika podjetja na prvem mestu, za mala in srednja podjetja (MSP) pa na drugem mestu. Drugi dejavniki, ki pomembno vplivajo na poslovanje, so še plačilna disciplina (za MSP), konkurenca, iskanje strank ter predpisi in stroški proizvodnje ali dela.

Podjetja za svoje financiranje v največji meri uporabljajo notranje vire financiranja: (a) privarčevani zaslužek, prodaja sredstev (MSP: 56 %, velika: 67 %), sledi (b) bančno posojilo (MSP: 40 %, velika: 39 %) in (c) lizing, odkup kratkoročnih terjatev in faktoring (MSP: 37 %, velika: 40 %). Drugi viri so bili manj uporabljani. Deleži se med leti ne spreminjajo veliko, podjetja pa so več kot v preteklih letih uporabljala lizing, odkup kratkoročnih terjatev in faktoring ter manj bančne vire[1] financiranja. Podjetja pridobljena sredstva večinoma namenijo za tekoče poslovanje (MSP: 48 %, velika: 41 %) in za investicije (MSP: 39 %, velika: 37 %); velika podjetja pa namenijo kar velik delež sredstev tudi za prestrukturiranje dolga (16 %).

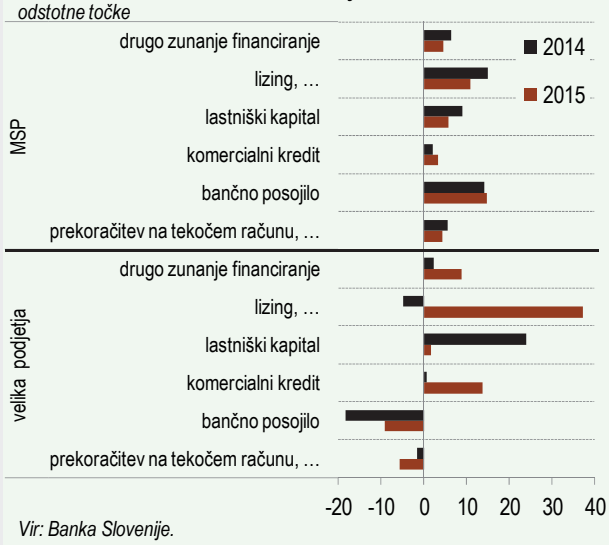
Podjetja ne zaprosijo za zunanje financiranje, ker imajo dovolj notranjih virov (MSP: 55 %, velika: 78 %), ker jih omejujejo ponudniki zunanjega financiranja (MSP: 27 %, velika: 7 %) in ker so odložila investicijski projekt (MSP: 6 %, velika: 7 %). Med omejitvami na strani ponudbe je za MSP najpomembnejši razlog, da so stroški zavarovanja previsoki.

V letu 2015, tako kot v letu 2014, so se za MSP neto[2] potrebe (povpraševanje) po zunanjem financiranju povečale, najbolj po (a) bančnem posojilu in (b) lizingu, odkupu kratkoročnih terjatev in faktoringu. Velikim podjetjem so se v obeh letih neto potrebe po obeh bančnih virih zmanjšale, neto potrebe po drugih virih zunanjega financiranja pa povečale; v letu 2015 so se najbolj povečale po lizingu, odkupu kratkoročnih terjatev in faktoringu, v letu 2014 pa po lastniškem kapitalu in drugem zunanjem financiranju.

V letu 2014 se je za MSP neto dostopnost do zunanjih virov poslabšala, v letu 2015 pa je približno enako število podjetij izbralo, da se je izboljšala oziroma poslabšala, zato lahko rečemo, da je ostala nespremenjena. Dostopnost do financiranja za velika podjetja se je v letu 2015 izboljšala za oba bančna vira in za lizinge, odkupe kratkoročnih terjatev in faktoring, za ostale vire pa je ostala nespremenjena, medtem ko so še v letu 2014 ocenjevala, da se je dostopnost do bančnih virov poslabšala, do ostalih virov pa je ostala nespremenjena.

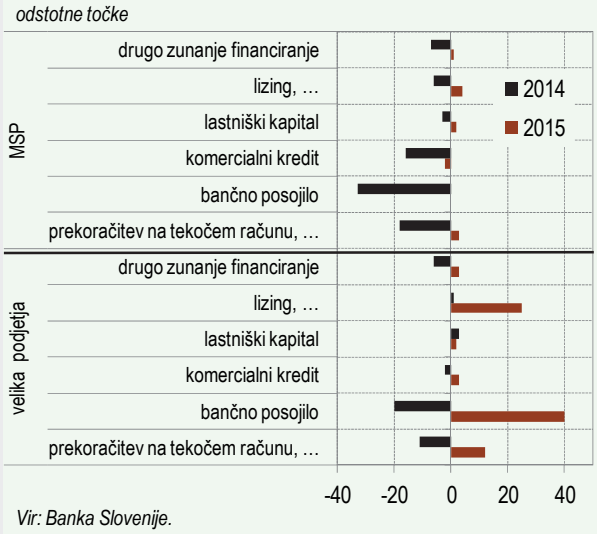
ECB je razvil kazalnik finančne vrzeli, ki je izračunan na podlagi vprašanj o potrebah in dostopnosti virov financiranja: če

Slika 1: Neto potrebe (povpraševanje) po zunanjem financiranju



Vir: Banka Slovenije.

Slika 2: Neto dostopnost (ponudba) zunanjih virov financiranja



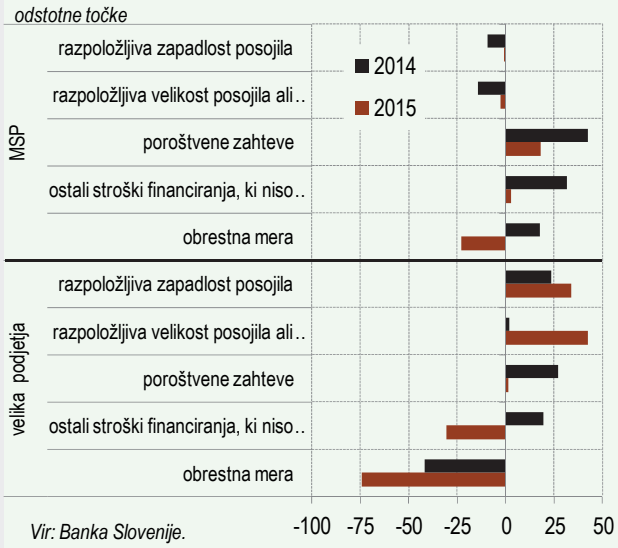
Vir: Banka Slovenije.

[1] Bančni viri financiranja so 1.) bančna posojila in prekoračitev na tekočem računu ter 2.) kreditna linija in negativno stanje na kreditnih karticah.
[2] Neto odgovori so izračunani kot razlika med odgovori podjetij, ki so odgovorila, da se je določen dejavnik izboljšal, in podjetji, ki so odgovorila, da se je ta dejavnik poslabšal (v odstotnih točkah).

se potrebe (povpraševanje) povečujejo, dostopnost (ponudba) pa znižuje, se finančna vrzel povečuje. V letu 2015 so se potrebe za MSP povečale za vse vire, dostopnost je ostala nespremenjena, tako da za mala podjetja finančna vrzel ostaja, vendar je nižja kot v preteklih letih, ko se je tudi dostopnost poslabševala. Za velika (in srednja) podjetja pa so se potrebe zmanjšale za bančne vire, dostopnost se je izboljšala za vse vire financiranja, finančne vrzeli pa v letu 2015 ni bilo več.

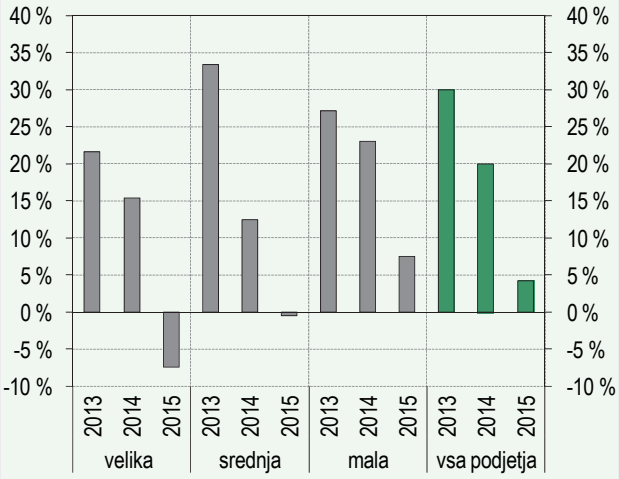
Število podjetij, ki ima dovolj notranjih virov, se povečuje, zato se število vlog za zunanje financiranje zmanjšuje. V obdobju 2013–2015 se je delež velikih podjetij, ki je vložil vlogo za oba bančna vira, zmanjšal (16 odstotnih točk), medtem ko se je za MSP ta delež zmanjšal za manj (3 odstotne točke). Po drugi strani pa se je delež podjetij, ki so vložila vlogo za lizing, odkup kratkoročnih terjatev in faktoring, povečalo za vse veli-

Slika 4: Pogoji financiranja v bankah (neto)



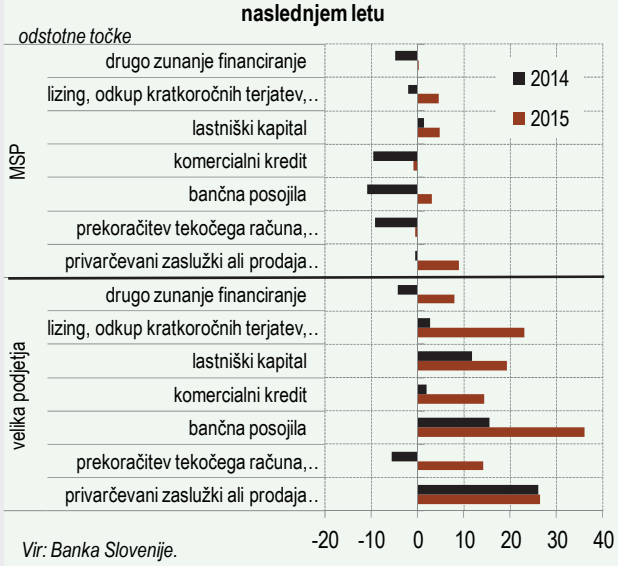
Vir: Banka Slovenije.

Slika 3: Finančna vrzel



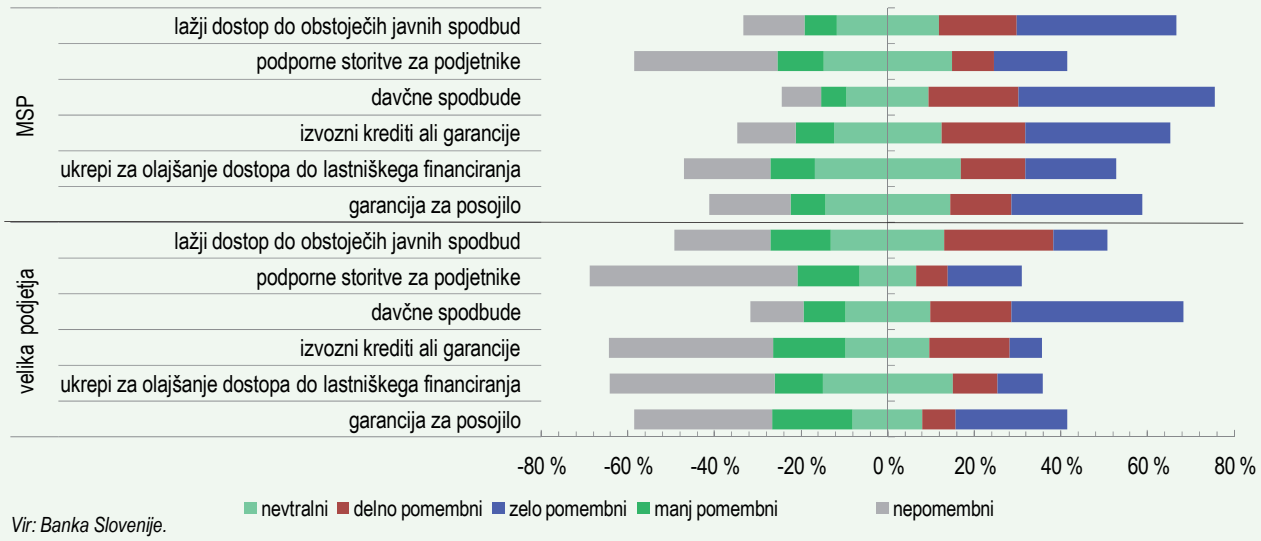
Vir: Banka Slovenije.

Slika 5: Neto pričakovanja o zunanjem financiranju v naslednjem letu



Vir: Banka Slovenije.

Slika 6: Pomembnost dejavnikov bodočega financiranja MSP



Vir: Banka Slovenije.

kosti podjetij, za MSP za 6 odstotnih točk in za velika podjetja za 3 odstotne točke.

Podjetja, ki so v letu 2015 vložila vlogo za zunanje financiranje, so bila zelo uspešna. Okoli 70 % vseh podjetij je dobilo vsa zahtevana sredstva, drugih 20 % je dobilo vsaj del sredstev. Zavrnjenih vlog ni bilo veliko, za oba bančna vira okoli 7 % za vsa podjetja. Pri lizingu, odkupu kratkoročnih terjatev in faktoringu zavrnjenih vlog skoraj ni bilo, vendar pa več podjetij umakne vlogo zaradi previsokih stroškov (5 % velikih in 8 % MSP). Najpogostejši razlog, da ponudniki zavrnejo vlogo, so preslabi rezultati iz tekočega poslovanja, neustrezna zastava ali zavarovanje in slaba boniteta.

V letu 2015 se je razlika glede pogojev bančnega financiranja med MSP in velikimi podjetji povečala. Velika podjetja ceneje dostopajo do posojil kot MSP.

Po mnenju velikih podjetij so se v letu 2015 izboljšali vsi pogoji financiranja (neto): znižali so se obrestna mera in drugi stroški financiranja, povečali sta se zapadlost in velikost posojila, medtem ko so zahtevana poroštva ostala nespremenjena. Za MSP se je znižala samo obrestna mera, medtem ko so se poroštvene zahteve povečale. Drugi pogoji financiranja so ostali nespremenjeni.

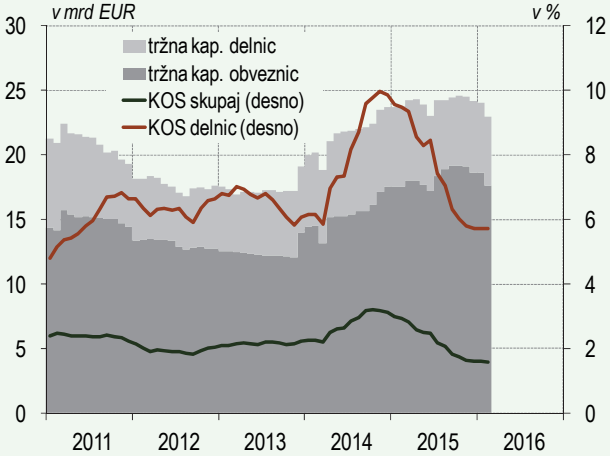
Večina podjetij, ne glede na velikost, pričakuje, da bo stanje v letu 2016 ostalo nespremenjeno. Če pogledamo neto odgovore, je za MSP značilno, da v letu 2016 več podjetij pričakuje, da se bo stanje izboljšalo, kot pa da se bo poslabšalo, in sicer za vse vire financiranja razen za komercialne kredite in prekoračitve tekočega računa, kreditne linije in negativno stanje na kreditnih karticah. Še v letu 2014 je večina MSP menila, da se bo stanje v letu 2015 poslabšalo. Pri velikih podjetjih pa se je pričakovanje izboljšanja začelo že v letu 2014 in je bilo v letu 2015 še bolj izrazito.

obveznosti do ECB, katerih delež v bilančni vsoti se je že znižal na predkrizno raven, zmanjšale pa so se tudi obveznosti do domačih bank in tujine. Razdolževanje na tujih trgih je imelo največji vpliv na krčenje bilančne vsote, ki je bilo najbolj izrazito v prvi polovici leta. Skupne finančne obveznosti bank so konec tretjega četrtletja 2015 znašale 37,1 mrd EUR in so se v letu 2014 zmanjšale za 1,7 mrd EUR, v treh četrtletjih 2015 pa za 1,4 mrd EUR. Struktura virov financiranja bank, ki se je v zadnjem letu bistveno spremenila, postaja podobna tisti pred obdobjem povečanega zadolževanja bank v tujini.

Domači finančni trg

Začetek leta 2016 je bil na ljubljanski borzi v znamenju nizkega prometa z delnicami in tudi z obveznicami. SBI TOP je v prvih dveh mesecih zabeležil negativni donos. Tržna kapitalizacija delnic je na koncu februarja znašala 5,3 mrd EUR, kar je medletno manj za 14,5 %. Kumulativni promet z delnicami na Ljubljanski borzi je v prvih dveh mesecih leta 2016 znašal 39,7 mio EUR, kar je medletno manj za 16,1 %. Glavnina prometa – 29,2 mio EUR – je bila opravljena s tremi delnicami iz primarne kotacije. Delež tujcev v domačih delnicah je ob koncu februarja znašal 30,2 %. Razpoloženje domačih vlagateljev se je nekoliko izboljšalo v prvi polovici marca, ko je SBI TOP v celoti nadoknadil izgubo predhodnih mesecev. Promet z obveznicami se je na ljubljanski borzi v prvih dveh mesecih leta 2016 močno zmanjšal, tržna kapitalizacija pa se je z vrednostjo 17,6 mrd EUR medletno le rahlo povečala. Kumulativni promet z obveznicami je znašal 2,3 mio EUR, kar je bilo medletno manj za 66,3 %. V januarju so na Ljubljanski borzi zabeležili le 0,3 mio EUR prometa z obveznicami, kar je najmanj v zadnjih letih.

Slika 5.8: 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: Ljubljanska borza.

Okvir 5.2: Izvajanje denarne politike Evrosistema

V času od začetka finančne krize je Evrosistem poleg standardnih ukrepov uporabil tudi širok spekter nestandardnih ukrepov denarne politike. Vsi ukrepi so bili povezani z doseganjem osnovnega cilja denarne politike, a so naslavljali tudi določene frikcije v delovanju transmisijskega mehanizma. V začetku finančne krize je Evrosistem s pomočjo likvidnostnih operacij in politike polne dodelitve likvidnosti zagotavljal zadostno likvidnost bančnega sistema. V nadaljevanju je s pomočjo usmerjenih programov skušal omejiti negativne učinke dolžniške krize in fragmentacije evrskega območja na (geografsko ali drugače) ločene segmente. Zadnji niz ukrepov, uveden junija 2014 in nato postopoma dopolnjevan v smeri povečevanja ekspanzivnosti denarne politike, pa je v prvi meri namenjen okrepitvi transmisijskega mehanizma, s ciljem omogočiti doseganje ciljne stopnje inflacije pod, a blizu 2 %.

V zadnjem nizu Evrosistem kombinira tri ukrepe, pri čemer hkrati tudi signalizira svojo naravnanost glede ravni obrestnih mer in nakupov vrednostnih papirjev v prihodnosti:

1. Zniževanje obrestnih mer vključno z negativno obrestno mero mejnega depozita: Evrosistem je že julija 2012 znižal obrestno mero mejnega depozita na 0 %, nato pa jo junija 2014 premaknil v negativno območje. Zadnjikrat jo je znižal v marcu 2016 in trenutno znaša -0,40 %. Z negativno obrestno mero mejnega depozita, ki v razmerah visoke presežne likvidnosti opravlja funkcijo ključne obrestne mere denarne politike, Evrosistem direktno vpliva na obrestne mere denarnega trga za najkrajše ročnosti. Te so izhodišče za oblikovanje obrestnih mer na daljših ročnostih na drugih trgih.

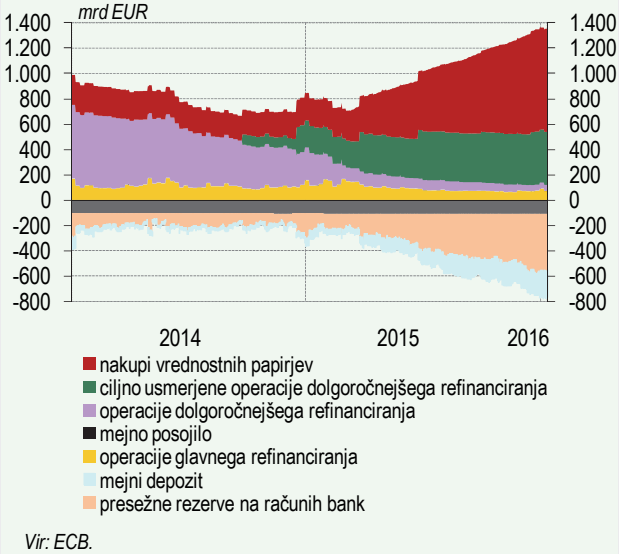
2. Ciljno usmerjene operacije dolgoročnejšega refinanciranja (t. i. TLTRO) nudijo bankam dolgoročno financiranje za posojanje nefinančnemu sektorju. TLTRO so za banke zelo ugoden dolgoročni vir, kar jim omogoča nadomestiti dražje vire in jih preusmerja v naložbe, kot so posojila nebančnemu sektorju, ki jih lahko ponudijo po ugodnejših pogojih. Čeprav pri odločanju bank igrajo vlogo tudi številni drugi dejavniki, preliminarni podatki na ravni evrskega območja kažejo, da so banke, ki so na teh operacijah sodelovale, v splošnem močneje znižale posojilne obrestne mere.

3. Programi nakupov vrednostnih papirjev zasebnega in javnega sektorja – t. i. program kvantitativnega rahljanja denarne politike. Jeseni 2014 je Evrosistem začel kupovati obveznice zasebnega sektorja, tj. krite obveznice (CBPP3) in listinjene obveznice (ABSPP). Marca 2015 je nakupe razširil tudi na obveznice javnega sektorja (PSPP), izdane od držav evrskega območja, regionalnih in lokalnih oblasti (od decembra 2015), javnih agencij ter nadnacionalnih izdajateljev. Proti koncu drugega četrtletja 2016 bo program dodatno razširjen še z nakupi podjetniških obveznic (CSPP). Evrosistem v sklopu vseh sektorjev mesečno odkupi za 80 mrd EUR obveznic (med marcem 2015 in marcem 2016 je mesečni obseg znašal 60 mrd EUR). Nakupi se bodo izvajali najmanj do konca marca 2017, glavnice vrednostnih papirjev pa bo Evrosistem ob njihovi zapadlosti reinvestiral.

Evrosistem se je z navedenimi ukrepi odzval na splošno zniževanje inflacijskih pričakovanj v razmerah počasnega okrevanja evrskega območja. Tako dejanska inflacija kot srednje- in dolgoročna inflacijska pričakovanja so bila v zadnjem letu dodatno obremenjena s strmim padanjem cen energentov in z negativnimi zunanjimi vplivi, povezanimi predvsem z upočasnjevanjem kitajskega in drugih razvijajočih se gospodarstev.

Denarna politika Evrosistema se v trenutnih razmerah ne vodi več le prek usmerjanja kratkoročnih obrestnih mer denarnega trga, temveč prek nakupov kritih, listinjenih, državnih in podjetniških obveznic tudi z zniževanjem preostalih krivulj donosnosti in povečevanjem presežne likvidnosti sistema. S tem ustvarja razmere, v katerih je prek različnih kanalov delovanja (npr. signalni učinek; vpliv na zaupanje bank, podjetij in potrošnikov; selitev investitorjev v bolj tvegane in zato bolj donosne naložbe) omogočeno znižanje splošne ravni obrestnih mer v ekonomiji, izboljšano dostopanje do finančnih virov in s tem spodbujeno postopno prevzemanje večjih tveganj poslovnih in zasebnih subjektov. Povečana proizvodnja in trošenje bi se morala odraziti v višji gospodarski rasti, na kar že nakazujejo preliminarni gospodarski podatki.

Slika 1: Ponudba in povpraševanje po denarju Evrosistema



Vir: ECB.

Okvir 5.3: Poslovanje bank v letu 2015 in na začetku leta 2016

Na začetku leta 2016 se je nadaljevalo upočasnjevanje krčenja bilančne vsote. Konec februarja je bila medletno nižja za 3,0 %. Odvisnost od grosističnih virov financiranja se še naprej zmanjšuje, hkrati pa vloge nebančnega sektorja in posebej vloge gospodinjstev ohranjajo stabilno rast. Medletno upadanje posojil nefinančnim družbam se je februarja nekoliko poglobilo zaradi vpliva prenehanja delovanja dveh bank. Nadaljuje se trend zniževanja obsega in deleža terjatev v zamudi nad 90 dni, ob nadaljnjem krčenju razvrščenih terjatev v bančnem sistemu. Manjši obseg oslabitev in rezervacij je prevladujoči dejavnik pri ustvarjanju pozitivnega poslovnega rezultata.

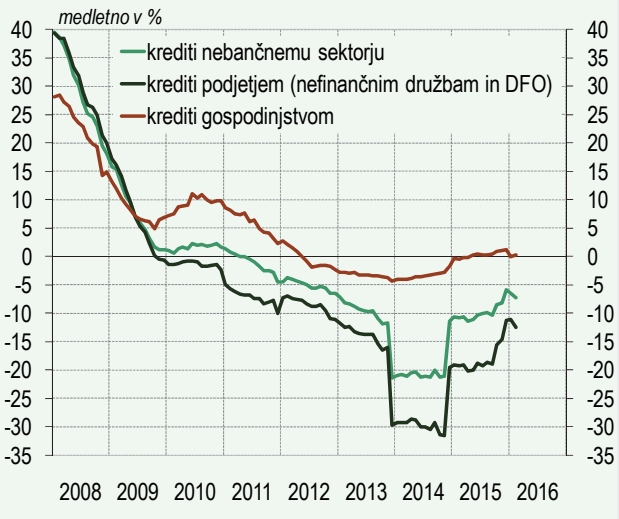
Dinamika upadanja posojil nefinančnim družbam se je lani začela upočasnjevati, in sicer v celotnem bančnem sistemu od drugega polletja naprej, pri velikih domačih bankah pa še prej. Krčenje teh posojil se je ponovno nekoliko okrepilo v začetku letošnjega leta, na -11,9 %, zaradi prenehanja delovanja Factor banke in Probanke in prenosa njunih terjatev na DUTB. Na strani ponudbe posojil se ohranjajo visoki kreditni standardi, vendar so se v zadnjem četrtletju 2015 prvič po letu 2008 nekoliko zrahljali. Dostop bank do virov financiranja ne predstavlja omejitvenega dejavnika večje kreditne rasti. Na povpraševanje po posojilih imajo pozitiven vpliv – poleg ugodnih učinkov iz gospodarskega okolja in potreb podjetij po novih investicijah – tudi manjša zadolženost podjetij in nizke posojilne obrestne mere. Posojila podjetjem do 1 mio EUR so bila lani decembra odobrena s povprečno obrestno mero 2,9 %, ki je za 1,6 odstotne točke nižja kot eno leto prej. Zniževanje v evrskem območju je v istem obdobju znašalo le 0,6 odstotne točke, kar je zmanjšalo razpon v povprečni obrestni meri med Slovenijo in evrskim območjem za tovrstna posojila na le 0,3 odstotne točke. Na zadržanost bank do večje posojilne aktivnosti vpliva dejstvo, da je bilo dosedanje zmanjševanje zadolženosti podjetij doseženo le s poplačevanjem dolgov, brez krepitve kapitala, kar ni zadostno zagotovilo za povečano kreditno sposobnost podjetij.

Medletna rast posojil gospodinjstvom se je na začetku letošnjega leta znižala zaradi baznega učinka. Na začetku lanskega leta je namreč zaradi apreciacije švicarskega franka medletna rast stanj stanovanjskih posojil poskočila, ta vpliv pa je po enem letu izzvenel. Obseg posojil gospodinjstvom je bil februarja medletno višji za 0,3 %, vpliv baznega učinka pa je opazen pri stanovanjskih posojilih, pri katerih se je rast znižala na 1,3 %. Letos se nadaljuje upočasnjevanje krčenja potrošniških posojil.

Banke imajo visoko presežno likvidnost in velik delež neobremenjenega kolaterala, s katerim imajo potencialen vir likvidnosti pri ECB. V bilančni vsoti se povečuje delež sekundarne likvidnosti in delež likvidnih sredstev. Odvisnost od grosističnega financiranja se je dodatno zmanjšala in delež tega vira se je do konca februarja letos znižal pod 12 % bilančne vsote. Znižalo se je tudi breme odplačevanja teh obveznosti, tako relativno kot v nominalnem obsegu.

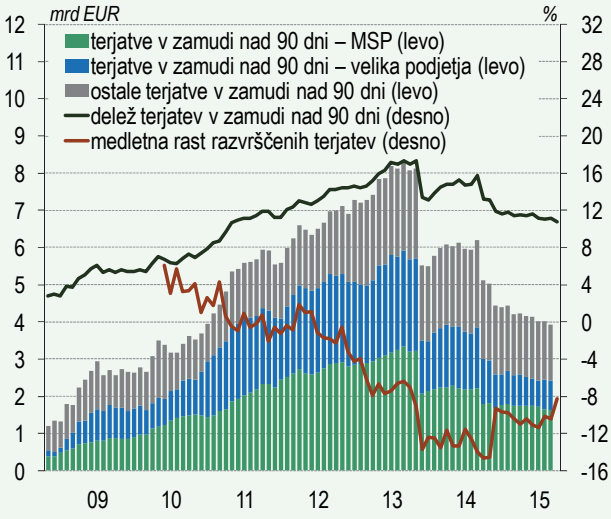
Banke se vse bolj osredotočajo na domače vire: vloge nebančnega sektorja na ravni bančnega sistema predstavljajo dve tretjini bilančne vsote. Vloge nebančnega sektorja in vloge gospodinjstev ohranjajo stabilno rast, ki je februarja znašala 2,2 % oziroma 3,2 %. Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja se je lani v zadnjem četrtletju stabilizira-

Slika 1: Krediti nebančnemu sektorju



Vir: Banka Slovenije.

Slika 2: Nedonosne terjatve bank



Vir: Banka Slovenije.

lo na ravni okrog 80 %, do konca februarja pa znižalo pod to raven. Vendar se je dodatno povečal delež vpoglednih vlog v bančnem sistemu, februarja na skoraj 59 %, od tega za dodatne tri odstotne točke v letošnjih prvih dveh mesecih. V primeru negotovih razmer lahko to vpliva na nestabilnost virov financiranja.

Nadaljuje se trend zniževanja obsega in deleža terjatev v zamudi nad 90 dni, ob nadaljnjem krčenju razvrščenih terjatev v bančnem sistemu. Terjatve v zamudi nad 90 dni so se v letu 2015 znižale za 966 mio EUR na 3,5 mrd EUR in so decembra predstavljale 9,9 % razvrščenih terjatev, januarja pa 9,7 %. Po definiciji Evropskega bančnega organa (EBA) je delež nedonosnih izpostavljenosti v slovenskem bančnem sistemu konec leta 2015 znašal 11,4 % in je bil za 2,8 odstotne točke manjši kot junija 2015 (podatki so na voljo le četrtletno s prvim poročanjem za junij 2015). Zniževanje terjatev v zamudi nad 90 dni je posledica vpliva aktivnosti bank, ki z restrukturiranji in odpisi zmanjšujejo obseg slabih terjatev. Kljub temu so nekateri deli portfelja bolj obremenjeni s terjatvami v zamudi nad 90 dni, zlasti terjatve do majhnih in srednjih podjetij, v katerih je skoncentriranih 42 % vseh terjatev v zamudi nad 90 dni. Povečuje se tudi pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in pokritost neoslabljenega dela teh terjatev s kapitalom, s čimer se je okrepila odpornost bančnega sistema v primeru večjih šokov.

Banke so v letu 2015 poslovale z dobičkom pred obdavčitvijo v višini 158 mio EUR. Odločilen dejavnik dobička v bančnem sistemu so bili nižji stroški oslabitev in rezervacij, ki so se v primerjavi s predlanskimi zmanjšali za 58 %. Nižji stroški oslabitev in rezervacij so v strukturi bruto dohodka bank po zadnjih razpoložljivih podatkih za leto 2015 (iz marca 2016) predstavljali eno četrtino lanskega dohodka bank, kar je nekoliko nad deležem v letu 2008. Pričakujemo lahko, da bodo nizke obrestne mere, ugodnejši pogoji financiranja za podjetja pri bankah in nadaljnje aktivnosti bank v smeri razreševanja slabih terjatev prispevali k ohranjanju znižanih stroškov oslabitev in rezervacij. V letošnjih prvih dveh mesecih so banke celo neto sproščale oslabitve in rezervacije.

Vendar pa se je lani in v letošnjih prvih dveh mesecih nadaljevalo zmanjševanje neto obrestnih prihodkov, zato so banke v okolju nizkih obrestnih mer še naprej izpostavljene razmeroma visokemu dohodkovnemu tveganju. Zniževanje posojilnih obrestnih mer in donosov na vrednostne papirje ter ohranjanje negativne rasti posojil neugodno prispeva k ustvarjanju dohodka bank. Lani je bil trend rahlega znižanja neto obrestne marže upočasnjen; v letošnjih prvih dveh mesecih je višina neto obrestne marže z nekoliko nad 1,9 % za dve desetinki

Slika 3: Vloge gospodinjstev

Vir: Banka Slovenije.

zaostajala za tisto iz enakega lanskega obdobja. Učinek lanskega zniževanja posojilnih obrestnih mer na neto obrestne prihodke je ublažilo sočasno nadaljevanje zniževanja pasivnih obrestnih mer in povečevanje deleža vpoglednih vlog. Operativni stroški v bančnem sistemu so lani stagnirali, letos pa se nadaljuje njihovo zmanjševanje.

Kapitalska ustreznost slovenskega bančnega sistema se je v zadnjem četrtletju leta 2015 ponovno rahlo izboljšala in po zadnjih razpoložljivih podatkih še naprej presega povprečno v evrskem območju. Konec leta 2015 je dosegla 20,9 %, na konsolidirani osnovi pa 18,6 %. Kakovostna struktura kapitala slovenskih bank ostaja visoka. Banke so kapitalsko ustreznost v lanskem zadnjem četrtletju izboljšale s povečanjem kapitala ob pozitivnem poslovnem rezultatu in tudi s ponovnim zmanjšanjem kapitalskih zahtev zaradi nadaljnjega krčenja kreditne aktivnosti. Med skupinami bank kapitalsko najranljivejše ostajajo majhne domače banke. Te so sicer v lanskem zadnjem četrtletju nekoliko izboljšale kapitalsko ustreznost, vendar pa njihov delež kapitala v bilančni vsoti ostaja nizek, kakovost kreditnega portfelja, merjena z deležem zamud nad 90 dni, pa je slabša od povprečne v bančnem sistemu.

Okvir 5.4: Analiza nadomestil bank in hranilnic za plačilne storitve in izračun stroškov košaric plačilnih storitev v letu 2015

Banka Slovenije od leta 2009 pripravlja letne analize sprememb nadomestil za plačilne storitve in izračunava stroške košaric plačilnih storitev kot ilustracijo stroškov plačilnih storitev "povprečne" fizične (potrošniki) oziroma pravne osebe (nepotrošniki). Metodološki pristop je vsa leta nespremenjen, kar omogoča medletno primerjavo izračunov.

Banka Slovenije je tudi za leto 2015 pripravila tovrstno analizo z naslovom *Analiza nadomestil bank in hranilnic za plačilne storitve in izračun stroškov košaric plačilnih storitev.*[1] V omenjenem dokumentu so izračunana povprečna nadomestila, ki so jih ponudniki plačilnih storitev zaračunavali za opravljanje plačilnih storitev, ter stroški košaric plačilnih storitev. Oboje uporabnikom plačilnih storitev omogoča oceno, kateri ponudnik je zanje – glede na njihove plačilne navade in obseg plačil – najugodnejši.

V nadaljevanju so predstavljeni bistveni rezultati navedene analize, podrobnejši izračuni povprečnih nadomestil in stroškov košaric plačilnih storitev pa so na razpolago v samem dokumentu.

Analiza nadomestil, v katero je bilo vključenih 18 bank in 3 hranilnice, kaže, da so se povprečna nadomestila, ki so izračunana kot navadna (netehtana) aritmetična sredina nadomestil pri ponudnikih plačilnih storitev, na dan 31. 12. 2015 glede na 31. 12. 2014 zvišala v 13 od skupno 21 analiziranih segmentov plačilnih storitev, medtem ko so se znižala v osmih. Najbolj se je povišalo povprečno nadomestilo za dvig gotovine z debetno kartico na bankomatu drugega ponudnika (za 10,76 %), najbolj znižalo pa za plačila z direktno obremenitvijo pravnih oseb v vlogi prejemnika plačila (za 7,18 %).

Strošek košarice plačilnih storitev oziroma letni strošek "tipičnega" uporabnika je odvisen od števila transakcij in od načina poslovanja s ponudnikom plačilnih storitev, tj. od tega, ali komitent pri plačevanju uporablja bančno okence (t. i. "tradicionalni komitent") ali elektronsko banko (t. i. "e-komitent"). Tako pri fizičnih kot pri pravnih osebah ločujemo tradicionalnega in e-komitenta, pri fizičnih osebah pa se košarica plačilnih storitev loči še na košarico Banke Slovenije, ki je izračunana kot enostavno povprečje števila transakcij na transakcijski račun, in košarico Zveze potrošnikov Slovenije (ZPS), ki je oblikovana izkustveno. Strošek plačilnih storitev je za posameznega tipičnega uporabnika v posameznem letu določen kot vsota stroškov v različnih segmentih plačilnih storitev, kjer je strošek izračunan kot zmnožek števila transakcij v košarici in višine nadomestila pri posameznem ponudniku plačilnih storitev ob koncu posameznega leta.

Izračun kaže, da je za fizične osebe – ne glede na košarico (Banka Slovenije oz. ZPS) in vrsto komitenta (tradicionalni ali e-komitent) – najcenejša Delavska hranilnica d. d. Letni strošek košarice za "tradicionalnega komitenta" pri Delavski hranilnici znaša 27,94 EUR (košarica BS) oziroma 39,96 EUR (košarica ZPS), za "e-komitenta" pa 24,44 EUR (košarica BS) oziroma 32,76 EUR (košarica ZPS). Najdražja za "tradicionalnega komitenta" je Sberbank banka d. d., katere letni strošek košarice znaša 146,58 EUR (košarica BS) oziroma 262,20 EUR (košarica ZPS). Za "e-komitenta" je prav tako najdražja Sberbank banka d. d. z letnim stroškom BS košarice 52,43 EUR oziroma Nova KBM d. d., katere letni strošek košarice znaša 86,16 EUR (košarica ZPS).

V segmentu pravnih oseb so razlike (zaradi bistveno večjega števila transakcij in višjih nadomestil) še večje. Za "tradicionalnega komitenta" je najcenejša Hranilnica in posojilnica Vipava d. d. (letni strošek košarice 336,00 EUR), najdražja pa Banka Sparkasse d. d. (letni strošek košarice 1.130,80 EUR). Za "e-komitenta" je najcenejša Delavska hranilnica d. d., katere letni strošek košarice znaša 174,90 EUR, najdražja pa je SKB banka d. d., z letnim stroškom 494,67 EUR.

Banka Slovenije z objavo podatkov o nadomestilih v standardizirani obliki širši javnosti omogoča njihovo primerljivost in na ta način zagotavlja njihovo transparentnost. Banka Slovenije objavlja na svojih spletnih straneh tudi izračunane stroške košaric ponudnikov plačilnih storitev, ki uporabnikom omogočajo oceno, kateri ponudnik je zanje najcenejši. Ne more in ne sme pa neposredno vplivati na višino nadomestil, saj bi s tem posegala v svobodno gospodarsko pobudo in na področje (varstva) konkurence.

[1] Celoten dokument je dosegljiv na http://www.bsi.si/orodja/tarife-ps.asp?MapaId=1439.

6 Javne finance

Slovenija je z znižanjem primanjkljaja pod 3 % BDP v letu 2015 dosegla glavni cilj na fiskalnem področju. Primanjkljaj države je znašal 2,2 % BDP in bil tako precej nižji od načrtovanega v Programu stabilnosti iz aprila 2015. Dolg države se je ob koncu lanskega leta zvišal na 83,0 % BDP, na kar je poleg primanjkljaja vplivalo predvsem zavarovanje za valutno tveganje za obveznice, izdane v USD.

Iz pravil EU izhaja, da mora Slovenija letos izboljšati strukturni saldo za 0,6 % BDP. Glavni ukrepi v letu 2016 na javnofinančnem področju vključujejo podaljšanje nekaterih ukrepov na področju plač in socialnih transferjev, neizvedbo redne uskladitve pokojnin in ohranitev v krizi zvišanih stopenj DDV.

Tveganja na fiskalnem področju so vezana na potencialno manj ugodna makroekonomska gibanja, na pritiske na rast izdatkov s strani različnih interesnih skupin, na morebitne enkratne dejavnike in tudi na visoko raven implicitnih in potencialnih obveznosti. Med zadnje sodijo stroški staranja prebivalstva in potencialno unovčevanje garancij.

Primanjkljaj države

Primanjkljaj države je lani znašal 2,2 % BDP, prav tak pa je predviden tudi za letos. S tem naj bi Slovenija letos izšla iz postopka presežnega primanjkljaja. Zmanjšanje primanjkljaja države v letu 2015 odraža močno zmanjšan vpliv dejavnikov enkratne narave,[19] ugodnejše gospodarske razmere, povečanje nekaterih davkov in prispevkov ter ukrepe za omejevanje izdatkov države. Primanjkljaj države je bil manjši od načrtovanega v Programu stabilnosti, in sicer predvsem zaradi višjih prihodkov, nižji pa so bili tudi izdatki. V Poročilu o primanjkljaju in dolgu države je za letos primanjkljaj države v Sloveniji prav tako ocenjen na 2,2 % BDP. Evropska komisija je primanjkljaj v evrskem območju za leto 2015 ocenila na 2,2 % BDP, kar je enako ocenjenemu za Slovenijo.

Prihodki države so lani rasli predvsem zaradi ugodnejših gospodarskih razmer in zvišanja nekaterih davkov in prispevkov. Zvišali so se za 4,0 %. Med davki so se najbolj zvišali prihodki iz neposrednih davkov, predvsem zaradi visokega povečanja priliva davkov na dohodke podjetij, kar je odraz lanskih ugodnih poslovnih izidov. Prihodki iz dohodnine in neto socialnih prispevkov so bili višji za okoli 4,5 % in so rasli zaradi nadaljnjega izboljševanja razmer na trgu dela, saj se je zaposlenost lani povečala za 1,4 %, v manjši meri pa so se povišale tudi plače. Prihodki iz neto prispevkov so bili višji tudi zaradi zvišanja prispevkov za zdravstveno in pokojninsko zavarovanje študentov. K rasti posrednih davkov so precej prispevali sprejeti ukrepi, ki vključujejo zvišanje takse zaradi obremenitve okolja z emisijo ogljikovega dioksida, ter dvig stopenj davka na finančne storitve in zavarovalne

[19] V letu 2014 sta na primanjkljaj države vplivala dokapitalizacija Abanke in Banke Celje v skupnem znesku 0,9 % BDP in pripoznanje obveznosti do varčevalcev LB na podlagi sodbe Evropskega sodišča za človekove pravice v višini 0,7 % BDP.

Tabela 6.1: Primanjkljaj in dolg države v Sloveniji v obdobju 2012–2019

	SURS				Osnutek prorač. načrta		Program stabilnosti					Evropska komisija		
v % BDP	2012	2013	2014	2015	2015	2016	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017
Prihodki	44,5	45,2	44,9	45,1	44,8	43,4	44,7	43,1	42,5	42,0	41,5	44,8	44,0	43,5
Izdatki	48,6	60,3	49,7	47,3	47,7	45,5	47,6	45,3	44,3	43,4	42,4	47,8	46,4	45,4
v tem: obresti	2,0	2,6	3,2	3,0	3,0	2,9	3,1	2,9	2,6	2,5	2,4	3,0	2,9	2,7
Neto posojanje (+)/izposojanje (-)	-4,1	-15,0	-4,9	-2,2	-2,9	-2,2	-2,9	-2,3	-1,8	-1,4	-0,9	-2,9	-2,4	-1,9
brez pomoči finančnim inst.	-3,9	-4,9	-3,9	-2,2	-2,9	-2,2	-2,9	-2,3	-1,8	-1,4	-0,9	-2,9	-2,4	-1,9
Strukturni saldo države	…	…	…	…	-1,8	-1,3	-2,2	-1,6	-1,3	-1,0	-0,8	-2,6	-2,5	-2,8
Dolg	53,7	70,8	80,8	83,0	84,1	80,8	81,6	78,7	79,6	79,4	78,2	83,5	79,8	79,5
Realni BDP *(rast v %)*	-2,7	-1,1	3,0	2,9	2,7	2,3	2,4	2,0	2,1	2,2	2,2	2,5	1,8	2,3

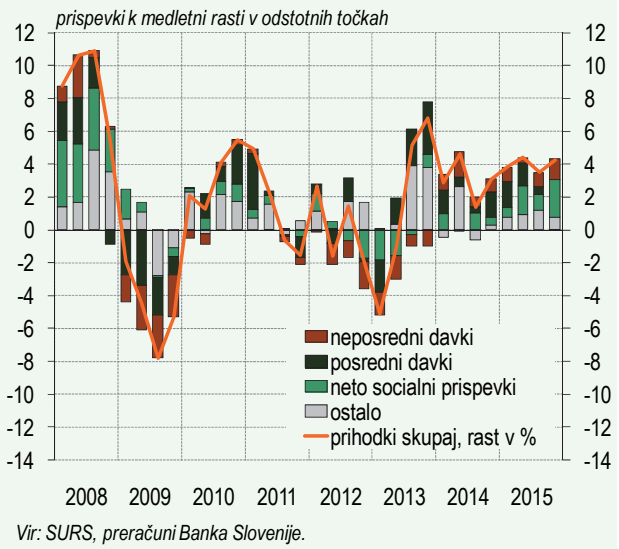
Vir: SURS (realizacija), Osnutek proračunskega načrta (MF, oktober 2015), Program stabilnosti (MF, april 2015), Evropska komisija (februar 2016).

posle. Hitrejša rast trošenja gospodinjstev se je odrazila v rasti prihodkov iz DDV (medletno za 2,0 %), tudi trošarin je bilo več za 1,6 %. Zvišanje obremenitev z davki in prispevki je v letu 2015 po ocenah povečalo prihodke za okoli 0,4 % BDP. Prihodki od dividend in razdeljenih dobičkov so bili višji za približno tretjino, od kapitalskih transferjev pa za dobrih 15 %.

Izdatki države (ob izločitvi vpliva enkratnih dejavnikov) so leta 2015 medletno padli za 0,8 %. Rasli so izdatki za vmesno potrošnjo in investicije, manj pa je bilo predvsem subvencij in obresti. V letu 2015 so se izdatki države medletno znižali za 1,7 %, brez vpliva enkratnih učinkov pa je rast znašala nekaj manj kot odstotek. Izdatki za obresti so bili nižji za 3,0 % in so znašali 3,0 % BDP. Investicij države je bilo v letu 2015 več za 3,3 %, pri čemer je bila v zadnjem četrtletju zabeležena visoka medletna rast zaradi zaključevanja črpanja sredstev iz EU proračuna na podlagi finančne perspektive 2007–2013. Slednja je imela v zadnjih dveh letih pomemben vpliv na gospodarsko aktivnost in na dvig investicij države na visoko raven okoli 5 % BDP, s čimer je bil delež investicij države v BDP v Sloveniji precej večji od povprečja tega deleža v evrskem območju (manj kot 3 % BDP).

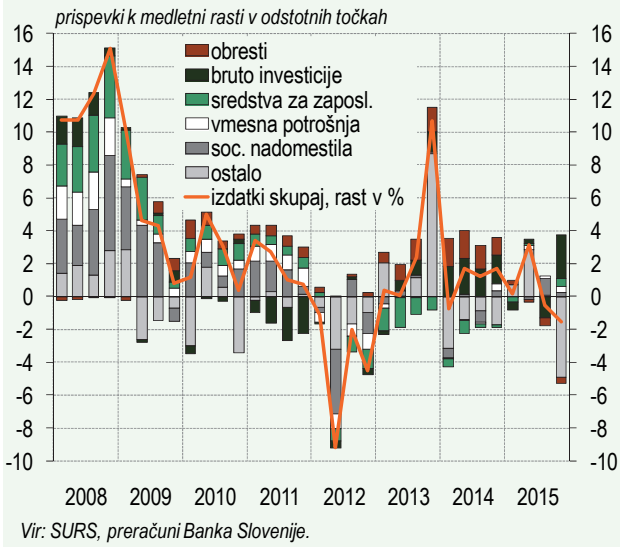
Za letos je predviden velik upad investicij države. Za začetek koriščenja sredstev iz nove finančne perspektive je značilno manjše črpanje, pri čemer pa je tudi razpoložljivih sredstev v novi finančni perspektivi precej manj.

Slika 6.1: Prihodki države



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 6.2: Izdatki države brez pomoči finančnim institucijam



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Okvir 6.1: Javnofinančna gibanja po metodologiji denarnega toka v januarju in februarju 2016

Konsolidirana bilanca javnih financ je bila januarja v presežku. Medletno izboljšanje salda odraža v glavnem nižje odhodke, in sicer pretežno za investicije in za subvencije. Ugodnejši saldo je posledica gibanj v državnem proračunu, saj se saldo ostalih javnih blagajn ni bistveno spremenil.

Državni proračun je izkazal medletno izboljšanje tudi februarja, tokrat zaradi višjih davčnih prihodkov. Prihodki iz davkov in prispevkov so se v prvih dveh mesecih leta povišali za okoli 4 %, marca pa je bila rast nizka, a le zaradi dejstva, da so bile lani v tem mesecu vplačane trošarine na energente za tekoči in predhodni mesec, letos pa le za tekoči mesec. Prihodkov iz proračuna EU je bilo v prvih dveh mesecih medletno več za 26 mio EUR, plačil v EU proračun pa manj za 32 mio EUR.

V sprejetem proračunu RS za letos je načrtovan primanjkljaj v višini 839 mio EUR. Na prihodkovni strani so načrtovani tudi dodatni prihodki iz uveljavitve davčnih blagajn. Med odhodki je načrtovanih predvsem manj investicijskih odhodkov in transferjev, glede na preteklo leto naj bi bilo zmanjšanje kar okoli 40-odstotno. Zadnje je povezano z zaključkom črpanja iz stare in prehodom na črpanje iz nove finančne perspektive.

Tabela 1: Konsolidirana bilanca* javnega financiranja, januar 2016

	2015	*zadnjih 12 mesecev do jan.2016*			*2015 jan.*	*2016 jan.*	*jan.16*
	mio EUR		*% BDP*	*medl. rast, %*	*mio EUR*		*medl. rast, %*
Prihodki	**15.714**	**15.730**	**40,7**	**1,0**	**1.313**	**1.328**	**1,2**
Davki	13.746	13.701	35,5	3,2	1.222	1.176	-3,7
- na blago in storitve	5.347	5.305	13,7	1,7	505	463	-8,3
- prispevki	5.474	5.484	14,2	3,5	455	465	2,3
- dohodnina	1.986	1.988	5,1	3,4	174	175	0,8
- dohodki pravnih oseb	595	601	1,6	30,1	34	40	17,0
Prejeta sredstva iz EU	882	941	2,4	-10,0	32	90	181,3
Ostali	1.085	1.088	2,8	-13,0	59	62	4,9
Odhodki	**16.957**	**16.837**	**43,6**	**0,6**	**1.423**	**1.303**	**-8,4**
Tekoči odhodki	7.168	7.146	18,5	1,3	638	616	-3,5
- plače in drugi izdatki zaposlenim (s prispevki)	3.610	3.598	9,3	-0,8	316	304	-3,9
- izdatki za blago in storitve	2.311	2.314	6,0	4,7	155	158	2,1
- obresti	1.043	1.043	2,7	-5,0	143	144	0,6
Tekoči transferji	7.539	7.480	19,4	-1,2	676	618	-8,6
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.370	6.384	16,5	0,7	516	529	2,6
Investicijski odhodki, transferji	1.817	1.778	4,6	3,4	74	36	-52,0
Plačila v proračun EU	433	432	1,1	10,9	34	34	-2,2
Saldo	**-1.243**	**-1.107**	**-2,9**		**-110**	**26**	

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

Izdatki za zaposlene so bili za 0,3 % višji kot v predhodnem letu, kar odraža približno nespremenjeno število zaposlenih (+0,1 %) in le nekoliko višjo raven plač (+0,2 %). Izdatkov za vmesno potrošnjo je bilo več za 1,5 %. Izdatki za socialna namestila in podpore so bili višji za 0,7 %, porasli pa so izdatki za pokojnine, za zagotavljanje socialne varnosti in boleznine.

Tabela 6.2: Struktura rasti dolga

v % BDP	2010	2011	2012	2013	2014	2015
dolg	38,2	46,4	53,7	70,8	80,8	83,0
sprememba dolga	**3,8**	**8,3**	**7,3**	**17,1**	**10,0**	**2,2**
od tega: primarni saldo	4,0	4,8	2,1	12,5	1,7	-0,8
razlika obresti-rast ("snežena kepa")	1,6	1,2	3,2	2,7	0,5	0,4
prilagoditve med primanjkljajem in dolgom	-1,9	2,3	2,0	1,9	7,8	2,7

Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

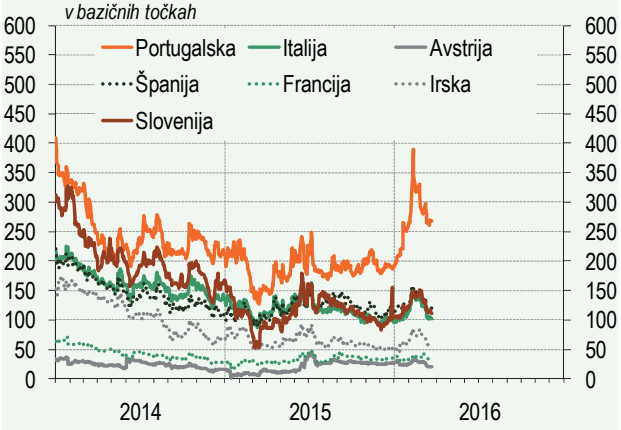
Dolg države in poroštva

Dolg države se je lani povišal na 83,0 % BDP. Poleg primanjkljaja so na rast vplivali tudi drugi dejavniki, predvsem zavarovanje pred tečajnim tveganjem. V primerjavi s koncem leta 2014 se je dolg povečal za 1.866 mio EUR na 31.999 mio EUR oziroma 83,0 % BDP, kar je še vedno pod povprečjem držav evrskega območja (februarska ocena Evropske komisije: 93,5 % BDP). Država je sicer beležila primanjkljaj, a je ob tem imela primarni presežek. Gledano po strukturi (tabela 6.2) je bila rast dolga lani povezana predvsem s t. i. dejavniki prilagoditev med primanjkljajem in dolgom. Gre pretežno za zavarovanje pred tečajnim tveganjem za obveznice, izdane v USD. K rasti dolga v odnosu do BDP je prispeval tudi učinek snežene kepe, ki odraža razliko med gospodarsko rastjo in implicitno obrestno mero dolga. Plačila obresti so tako zvišala dolg za 3,0 % BDP, kar je več od učinka rasti nominalnega BDP, ki je dolg, izražen v BDP, znižal za 2,6 %.

Stanje poroštev in jamstev se je lani zmanjšalo na 18,3 % BDP, pri čemer je del tega zajet tudi v dolgu države. Ob koncu leta 2015 je stanje poroštev in jamstev Republike Slovenije znašalo 7.059 mio EUR, kar je za 1.217 mio EUR manj kot ob koncu leta 2014. Približno polovica znižanja odraža dospetje obveznic Deželne banke, Factor banke in DUTB, za katere je jamčila država, obveznosti pa so omenjene institucije poravnale same. Druga polovica znižanja je povezana z zapadanjem posojil, ki so jih najele različne družbe, predvsem DARS d.d., nekdanja SOD, Holding Slovenske Železnice, in s poroštvi za posle, ki jih izvaja SID banka. V stanju poroštev ob koncu lanskega leta je še vedno največ poroštev namenjenih družbi DARS d.d. (35 % vseh poroštev), skladu EFSF (21 %) in družbi DUTB d.d. (15 %). Od 18,3 % BDP poroštev je 5,1 % BDP zajetih v dolgu (obveznice DUTB ter del poroštev EFSF). Lani je bilo po podatkih konsolidirane bilance javnih financ unovčenih za 7 mio EUR poroštev, vračil unovčenih poroštev pa je bilo 39 mio EUR. Zadnje je večinoma povezano z vračili garancije, unovčene leta 2014 v postopku nadzorovane likvidacije Probanke in Factor banke.

Zahtevana donosnost in pribitek na desetletne državne obveznice nad primerljivo nemško obveznico sta bila v prvem letošnjem četrtletju precej volatilna, a sta ostala na nizkih ravneh. Na začetku leta je zahtevana donosnost najprej porasla zaradi povečane nenaklonjenosti tveganjem na finančnih trgih in selitve investitorjev v manj tvegane naložbe (na primer v nemške obveznice, kjer so zahtevane donosnosti upadle). Po povečanju pričakovanj o nadaljnjih stimulativnih ukrepih ECB so se zahtevane donosnosti in pribitki državnih obveznic perifernih držav, tudi Slovenije, znižali – še pred dejansko sprejetimi stimulativnimi ukrepi ECB na marčevskem zasedanju. Slovenija je v času upadanja zahtevanih

Slika 6.3: Pribitki dolgoročnih državnih obveznic nad nemško



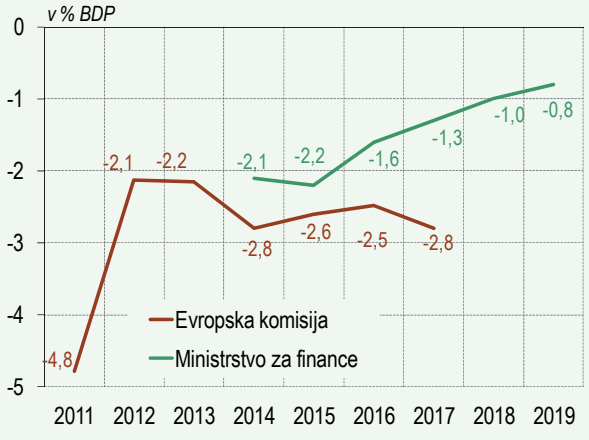
Vir: Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.
Opomba: Pribitek je izračunan kot razlika med donosom desetletne državne obveznice in donosom referenčne (nemške) obveznice na dnevni ravni in odraža tveganja, ki jih tržni udeleženci pripisujejo državi.

donosov izdala novo šestnajstletno obveznico s kuponsko obrestno mero 2,25 % v višini 1,5 mrd EUR in povečala izdajo tridesetletne obveznice. Februarja so bile prvič izdane tudi zakladne menice z negativno obrestno mero.

Načrtovano gibanje primanjkljaja države

Po odpravi presežnega primanjkljaja bo Slovenija, skladno s preventivnim delom Pakta za stabilnost in rast, morala izboljševati strukturni saldo.[20] Višina zahtevanega prilagajanja je določena glede na ocenjeno velikost proizvodne vrzeli in višino dolga. Ker slovenski dolg države presega 60 % BDP in bo po ocenah Evropske komisije proizvodna vrzel letos manjša od 1,5 % BDP, bo po izhodu iz postopka presežnega primanjkljaja v letu 2016 treba zagotoviti nekoliko večje strukturno izboljšanje, t. j. 0,6 % BDP. Po ocenah Evropske komisije je strukturni primanjkljaj leta 2015 znašal 2,6 % BDP,[21] srednjeročni cilj Slovenije pa je strukturno izravnan saldo. V letošnji osvežitvi Programa stabilnosti se pričakuje redna revizija srednjeročnega cilja, ki se izvede vsaka tri leta. Po ocenah Evropske komisije iz letošnjega februarja naj bi Slovenija letos ne naredila zadostnega fiskalnega napora. Komisija je namreč ocenila, da bo znižanje strukturnega primanjkljaja znašalo le 0,1 % BDP, namesto zahtevanih 0,6 % BDP. Slovenija je bila zato uvrščena v skupino držav, pri katerih obstaja tveganje neskladnosti s pravili. Svoje načrte glede strukturnega prilaganja bo Slovenija aprila predstavila v Programu stabilnosti.

Slika 6.4: Strukturni primanjkljaj javnih financ v Sloveniji



Opomba: Strukturni primanjkljaj, kot ga ocenjuje Ministrstvo za finance, odraža njegovo ciljno dinamiko, ocene Evropske komisije pa samo izvedene ukrepe.
Vir: Evropska komisija, Ministrstvo za finance – Program stabilnosti, april 2015.

Zmanjševanje primanjkljaja države, tako nominalnega kot strukturnega, je pričakovati tudi v naslednjih letih. Posodobljeni načrti vlade bodo znani aprila ob objavi letošnje dopolnitve Programa stabilnosti. Letos se pričakujejo pozitivni učinki na primanjkljaj zaradi uvedbe davčnih blagajn in podaljšanja nekaterih ukrepov na področju socialnih transferjev.[22] Januarja letos je bila izvedena izredna uskladitev pokojnin za 0,7 %, nejasno pa je, ali bo prišlo še do dodatne uskladitve oziroma kdaj naj bi bila izvedena. Nekateri omejevalni ukrepi so bili podaljšani tudi na področju stroškov dela, ki pa bodo kljub temu letos precej porasli.[23] Letos in v prihodnjih letih bo bistveno manj sredstev za investicije države, ki so v letih 2014 in 2015 ob zaključku finančne perspektive močno porasle. Zaradi begunske krize naj bi bil primanjkljaj v letu 2016 višji za približno 0,1 % BDP. Zniževanje primanjkljaja lahko otežijo manj ugodna gospodarska gibanja doma in v tujini ter dejavniki enkratne narave (begunska kriza, vpliv transakcij DUTB, sodbe sodišč). Potekajo pogajanja s sindikati glede mase plač za obdobje 2017–2020 glede postopne sprostitve še preostalih ukrepov.

V pripravi so strukturne reforme na področju pokojnin, zdravstva in dolgotrajne oskrbe. Staranje prebivalstva je dejavnik, ki predstavlja tveganje za dolgoročno vzdržnost javnih financ. Do leta 2060 naj bi se po ocenah iz poročila Evropske komisije Ageing Report 2015 najbolj povečali izdatki za pokojnine, precejšen porast pa je ocenjen tudi pri izdatkih za zdravstvo in dolgotrajno oskrbo. Bela knjiga o dolgoročni vzdržnosti pokojninskega siste-

[20] Ciklično prilagojeni saldo javnih financ kaže saldo po izločitvi cikličnih gibanj. Strukturni saldo je izračunan tako, da se poleg ciklične komponente iz salda izloči še enkratne in druge začasne ukrepe.
[21] Evropska komisija je takrat nominalni saldo države ocenila na –2,9 % BDP. Nove ocene bo Evropska komisija objavila na začetku maja.
[22] V letu 2016 so se uveljavile nekatere spremembe na področju socialnih transferjev. Denarna socialna pomoč se je zvišala na 288,81 EUR, otroški dodatek za tiste iz petega in šestega dohodkovnega razreda za desetino, več je upravičencev do državne štipendije.
[23] Poleg napredovanj ob koncih let 2015 in 2016 bo letos potrebnih več sredstev za regres, s 1. 9. 2016 pa bo odpravljeno tudi znižanje vrednosti plačnih razredov. Še naprej ostajajo v veljavi zamrznitev izplačevanja redne delovne uspešnosti, znižano plačilo delovne uspešnosti iz naslova povečanega obsega dela in nižje premije za kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje.

ma naj bi bila predstavljena aprila letos. Vsebovala naj bi predloge možnih ukrepov za zagotovitev dolgoročne vzdržnosti pokojninskega sistema in primernih pokojnin. Spremembe se pripravljajo tudi na področju zdravstva in dolgotrajne oskrbe.

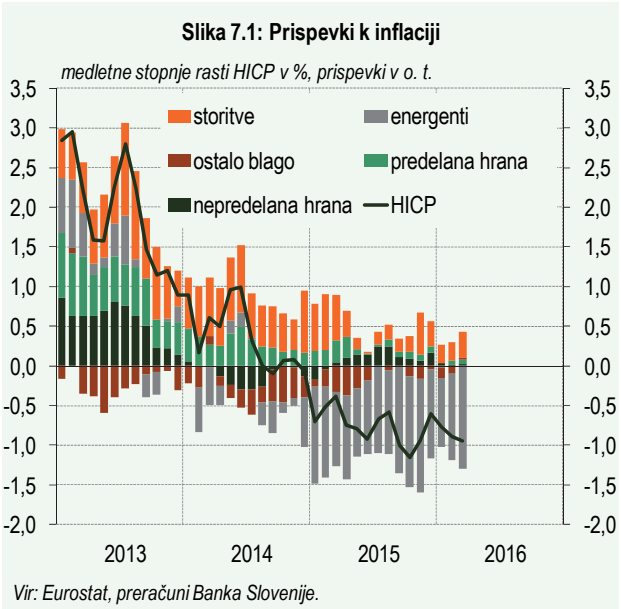
7 Gibanje cen

Novo znižanje cen nafte na začetku leta je bilo glavni razlog, da skupna rast cen ostaja negativna. V povprečju prvega trimesečja je znašala -0,9 %, na nizki ravni pa se ohranjajo tudi kazalniki osnovne inflacije. Zunanji stroškovni pritiski so še naprej odsotni, na zviševanje cen pa ne vplivajo niti dejavniki iz domačega okolja. Kupna moč in nakupi gospodinjstev se počasi povečujejo, a trenutno še brez učinkov na inflacijo.

Struktura gibanja cen

Na začetku leta 2016 se struktura gibanja cen v primerjavi s prejšnjim letom ni bistveno spremenila. V povprečju prvega četrtletja je medletna negativna inflacija znašala -0,9 %, približno toliko kot v lanskem drugem polletju in nekoliko več kot v povprečju leta 2015. K temu še naprej prispeva predvsem zniževanje cen energentov, manjši negativen prispevek cen ostalih industrijskih proizvodov pa se je še nekoliko zmanjšal. Rast cen hrane in storitev je še naprej v pozitivnem območju, vendar je njihov prispevek k skupni inflaciji skromen. Razlika med rastjo cen v Sloveniji in rastjo v povprečju evrskega območja, kjer je v prvem četrtletju znašala 0,0 %, ostaja velika na račun vseh podskupin in je posledica tako dejavnikov na strani povpraševanja kot na strani ponudbe.

Slika 7.1: Prispevki k inflaciji



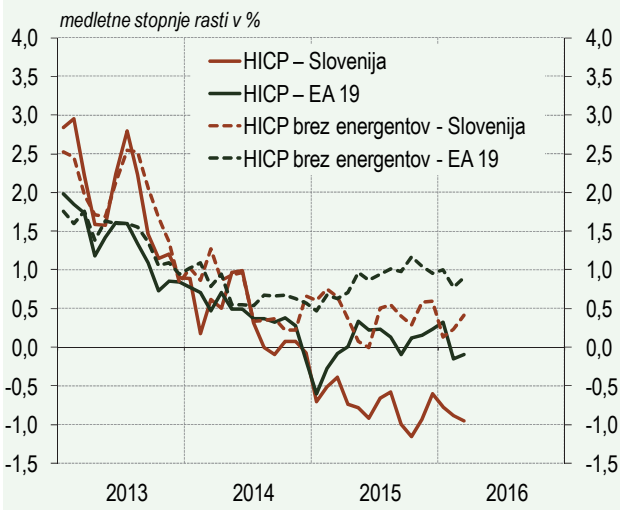
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Makroekonomski dejavniki in kazalniki osnovne inflacije

V letošnjih prvih treh mesecih so bili vsi kazalniki osnovne inflacije še naprej na nizkih ravneh. Osnovna inflacija, merjena s HICP brez energentov, hrane, alkohola in tobaka, je v povprečju prvega četrtletja znašala 0,3 %, kar je 0,1 odstotne točke manj kot četrtletje prej in 0,7 odstotne točke manj kot v povprečju evrskega območja. Znižala se je medletna rast cen storitev, rast cen industrijskih proizvodov brez energentov pa se je nekoliko povišala, vendar ostaja negativna.

Na strani povpraševanja je opaziti pozitivne premike, ki pa še ne vplivajo na inflacijo. Realna končna potrošnja gospodinjstev se je v letu 2015 skladno z rastjo mase plač začela močneje krepiti, a še precej zaostaja za vrhom v letu 2011, medtem ko je realna potrošnja gospodinjstev v povprečju evrskega območja to raven že presegla. Razmere na trgu dela se izboljšujejo, vendar so nove zaposlitve večinoma negotovih oblik. Sredi lanskega leta

Slika 7.2: Inflacija



Vir: Eurostat.

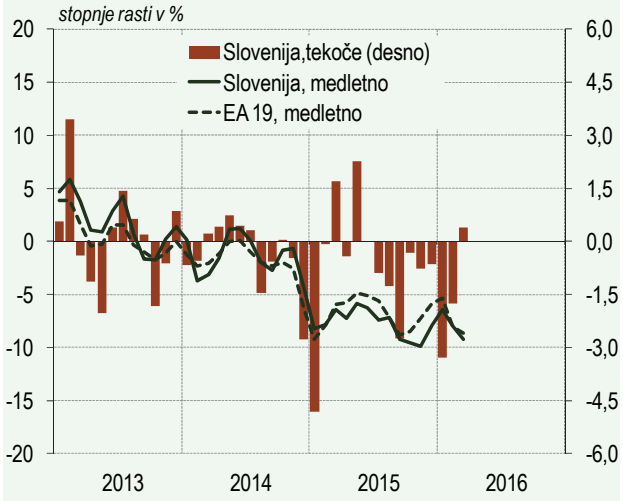
Slika 7.3: Osnovna inflacija

Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

se je predhodni pozitiven trend zaupanja potrošnikov obrnil navzdol. Da so gospodinjstva še vedno previdna pri trošenju, kaže tudi visoka raven varčevanja. Trošenje raste, a za zdaj še brez učinkov na inflacijo.

Na drugi strani na cene močno vpliva odsotnost stroškovnih pritiskov. Cene surovin na svetovnih trgih se medletno še naprej znižujejo, kar prek uvoznih cen še naprej znižuje cene industrijskih proizvodov brez energentov. Padec cen nafte je posredno prizadel tudi cene nekaterih storitev, kot so počitnice v paketu in letalski potniški prevoz, in sicer močneje kot v povprečju evrskega območja. V domačem okolju se poleg tega še naprej znižujejo stroški dela na enoto proizvoda. V Sloveniji rast plač zaostaja za rastjo produktivnosti, medtem ko je v povprečju evrskega območja ravno obratno.

Slika 7.4: Gibanje cen energentov

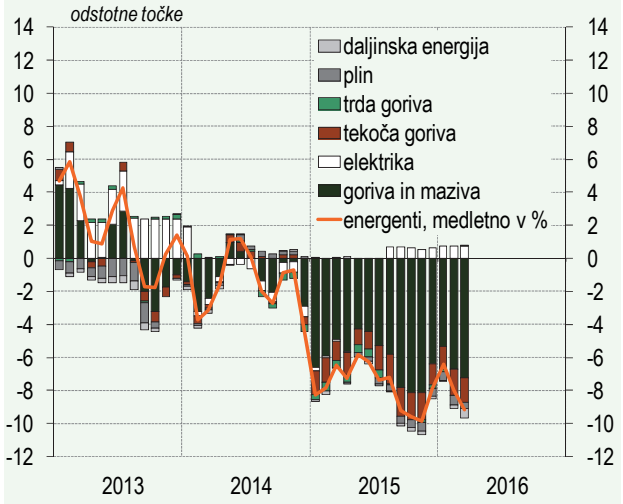


Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Mikroekonomski dejavniki in struktura inflacije

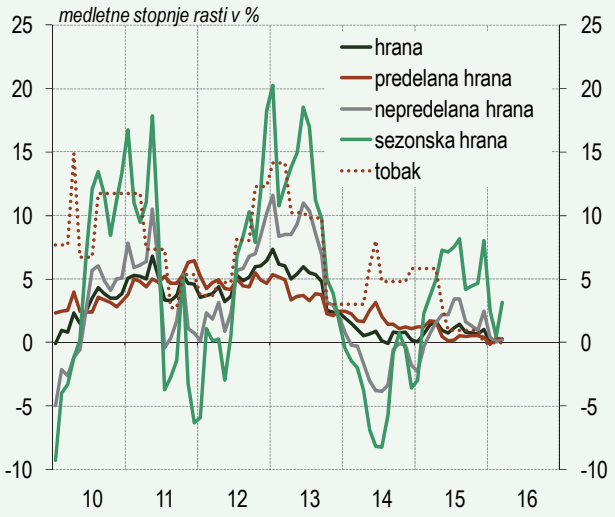
Po večjem znižanju v januarju so se začele cene nafte v nadaljevanju prvega četrtletja zviševati, vendar je medletni padec ostal globok. Skupni medletni padec cen energentov je v prvem četrtletju 2016 znašal 7,9 %, kar je zaradi novega znižanja cen nafte v januarju za samo 1,2 odstotne točke manj kot v zadnjem četrtletju 2015. V evrskem območju so se v istem obdobju cene energentov znižale za 7,4 %, kar je 0,5 odstotne točke manj kot v Sloveniji. Razlika izhaja predvsem iz večjega

Slika 7.5: Prispevki k rasti cen energentov



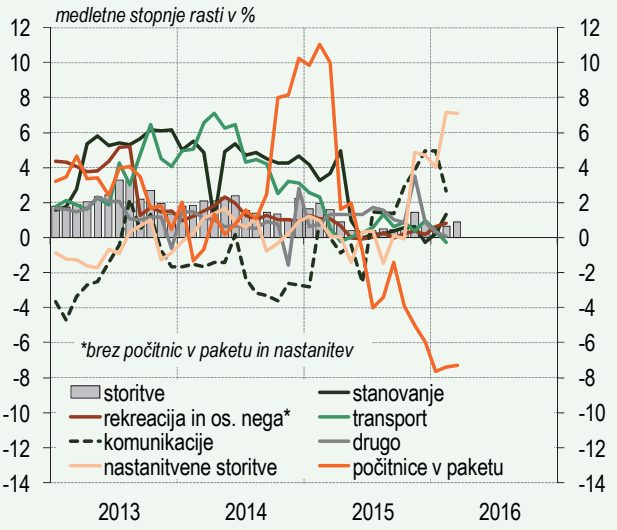
Vir: ECB.

Slika 7.6: Cene hrane



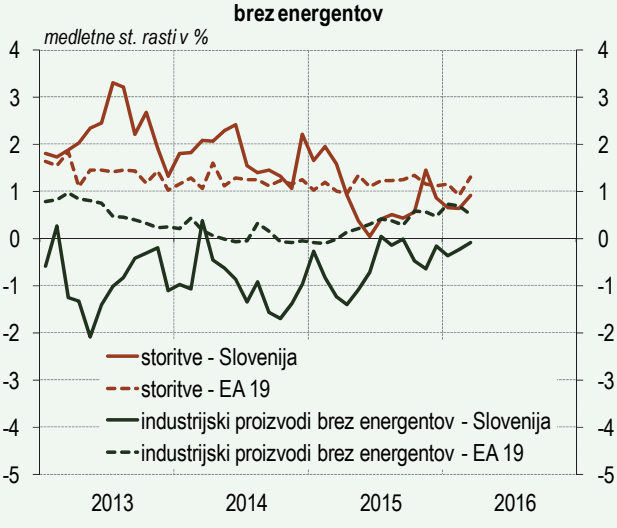
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 7.7: Cene storitev



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 7.8: Cene storitev in industrijskih proizvodov brez energentov



Vir: Eurostat, preračun Banka Slovenije.

znižanja slovenskih cen pogonskih goriv, ki imajo poleg tega tudi večjo utež kot v povprečju evrskega območja.

Zniževanje medletne rasti cen hrane s konca prejšnjega leta se je nadaljevalo tudi v prvem četrtletju letos. V povprečju letošnjih prvih treh mesecev se je v primerjavi s povprečjem leta 2015 medletna rast znižala za 0,6 odstotne točke in znašala samo še 0,2 %. V enakem obdobju so se v evrskem območju cene hrane zvišale za 0,8 %. K znižanju rasti v Sloveniji so prispevale tako cene predelane kot nepredelane hrane. Predhodno visoka rast cen sadja in zelenjave se je umirila. S tem se je prispevek cen hrane k skupnemu gibanju cen v prvem četrtletju povsem približal ničli.

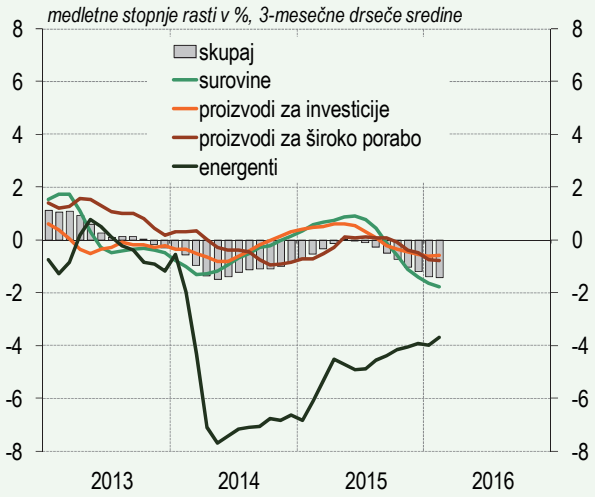
Medletna rast cen storitev na začetku leta 2016 je bila še naprej sorazmerno nizka. V povprečju prvega četrtletja je znašala 0,7 %. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem se je znižala za 0,2 odstotne točke, vendar je bila višja prejšnja stopnja v veliki meri posledica baznega učinka v novembru 2015. K znižanju rasti cen storitev so prispevale tudi cene letalskega potniškega prevoza in počitnic v paketu, ki so pod vplivom zniževanja svetovnih cen nafte. Na drugi strani so se močneje podražile nastanitvene storitve, kjer so ponudniki zvišali cene po pretekli dobri sezoni. V povprečju evrskega območja so se v prvem četrtletju skupne cene storitev medletno zvišale za 1,1 %. Glavna razlika v primerjavi s Slovenijo so cene letalskega potniškega prevoza in počitnic v paketu, ki so se v povprečju evrskega območja manj odzvale na medletno zniževanje cen nafte.

Gibanje cen industrijskih proizvodov brez energentov je ostalo na začetku letošnjega leta podobno kot v drugi polovici lanskega. V prejšnjem četrtletju so bile cene v tej skupini medletno nižje za 0,4 %, v letošnjih prvih treh mesecih pa za 0,2 %. Manj so se znižale cene stanovanjske opreme, cene oblačil in obutve pa so v povprečju četrtletja zabeležile pozitivno rast. Na drugi strani cene avtomobilov medletno še vedno močno padajo. V evrskem območju je medletna rast cen industrijskih proizvodov brez energentov že nekaj časa pozitivna in se je v letošnjem prvem četrtletju še nekoliko okrepila ter znašala 0,6 %.

Cene pri industrijskih proizvajalcih

Negativni trend rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu se je nadaljeval tudi na začetku leta 2016. Zniževanje cen se je v primerjavi z zadnjim lanskim četrtletjem še poglobilo in v povprečju prvih dveh mesecev znašalo -1,5 %. K dodatnemu zniževanju so največ prispevale cene surovin, kjer se spet močno znižujejo cene v proizvodnji kovin. Poleg tega se je znižala rast cen trajnega blaga za široko porabo. Na drugi strani pa so se nekoliko manj znižale cene netrajnega blaga za široko porabo in proizvodov za investicije. Skladno z umirjanjem zniževanja cen nafte na svetovnih trgih so se nekoliko znižale tudi negativne stopnje rasti cen v proizvodnji energentov.

Slika 7.9: Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Tabela 7.1: Struktura HICP in kazalniki gibanja cen

	utež	povprečna medletna rast v %					medletna rast v četrtletju v %					
	2016	2011	2012	2013	2014	2015	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1
HICP	*100,0%*	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8	0,0	-0,5	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9
Struktura HICP:												
Energenti	*13,0%*	8,8	9,0	1,8	-1,4	-7,8	-2,0	-7,5	-6,4	-7,9	-9,1	-7,9
Hrana	*22,7%*	4,8	4,7	4,9	0,8	1,0	0,6	0,7	1,1	1,2	0,8	0,2
predelana	*15,7%*	5,0	4,7	3,6	1,8	0,8	1,1	1,4	0,7	0,4	0,5	0,2
nepredelana	*7,1%*	4,3	4,5	7,6	-1,5	1,4	-0,7	-0,6	2,0	2,8	1,6	0,2
Ostalo blago	*27,7%*	-0,9	-0,2	-0,9	-1,0	-0,6	-1,4	-0,8	-1,1	0,0	-0,4	-0,2
Storitve	*36,5%*	0,0	1,5	2,2	1,8	0,9	1,5	1,7	0,4	0,5	1,0	0,7
Kazalniki osnovne inflacije:												
HICP brez energentov	*87,0%*	1,0	1,8	2,0	0,7	0,4	0,4	0,7	0,1	0,5	0,5	0,3
HICP brez energentov in nepredelane hrane	*79,9%*	0,7	1,5	1,4	0,9	0,4	0,5	0,8	0,0	0,3	0,4	0,3
HICP brez energentov, hrane, alk. in tobaka	*64,3%*	-0,4	0,7	0,9	0,6	0,3	0,3	0,7	-0,2	0,3	0,4	0,3
Drugi kazalniki cen:												
Cene ind. proizvajalcev na domačem trgu		3,8	1,0	0,3	-1,1	-0,5	-0,8	-0,3	0,0	-0,5	-1,2	...
BDP deflator		1,1	0,3	0,8	0,8	0,4	0,6	0,5	0,2	0,1	1,0	...
Uvozne cene[1]		5,7	2,1	-1,5	-1,1	-1,3	-0,3	-1,4	-0,1	-1,5	-2,2	...

Opomba: [1] Podatki iz nacionalnih računov.
Vir: SURS, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

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 v tej prilogi se nahajajo na strani 76, podrobnejša pojasnila pa v prilogi biltena Banke Slovenije.

Tabela 8.1: Konsolidirana bilanca monetarnih finančnih institucij

mio EUR	2012	2013	2014	15Q2	15Q3	15Q4	jan. 2016
1.1. Terjatve Banke Slovenije	5.538	4.771	7.278	5.964	5.587	5.410	5.219
1.2. Terjatve drugih MFI	5.797	5.165	6.680	7.635	7.744	8.263	8.230
1. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)	**11.335**	**9.936**	**13.958**	**13.599**	**13.331**	**13.673**	**13.449**
2.1. Terjatve BS do centralne države	221	233	263	1.045	1.699	2.327	2.539
2.2.1.1. Posojila	1.131	1.083	1.149	1.155	1.142	1.298	1.299
2.2.1.2. Vrednostni papirji	3.926	5.480	6.105	6.231	6.158	5.814	5.913
2.2.1. Terjatve do centralne države	5.057	6.563	7.254	7.386	7.300	7.112	7.212
2.2.2.1. Posojila	610	581	671	634	624	622	630
2.2.2.2. Vrednostni papirji	0	0	0	0	0	0	0
2.2.2. Terjatve do ostalega državnega sektorja	610	581	671	634	624	622	630
2.2. Terjatve drugih MFI do državnega sektorja	5.667	7.144	7.926	8.021	7.925	7.734	7.842
2.3.1.1. Posojila	18.643	14.135	11.213	10.893	10.438	10.068	10.089
2.3.1.2. Vrednostni papirji	827	767	524	503	504	465	473
2.3.1. Terjatve do nefinančnih družb	19.470	14.902	11.737	11.396	10.942	10.533	10.562
2.3.2. Gospodinjstva in neprofitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	9.267	8.917	8.762	8.836	8.825	8.856	8.815
2.3.3.1. Posojila	1.813	1.460	1.087	916	890	898	888
2.3.3.2. Vrednostni papirji	322	303	408	551	544	511	510
2.3.3. Terjatve do nedenarnih finančnih institucij	2.135	1.763	1.495	1.467	1.434	1.409	1.398
2.3. Terjatve do drugih domačih sektorjev	30.872	25.582	21.995	21.698	21.201	20.798	20.776
2. Terjatve do domačih nedenarnih sektorjev	**36.761**	**32.959**	**30.183**	**30.765**	**30.825**	**30.859**	**31.157**
3. Ostala aktiva	**5.021**	**3.670**	**3.771**	**3.390**	**3.247**	**3.102**	**2.975**
Aktiva skupaj	**53.116**	**46.565**	**47.912**	**47.753**	**47.403**	**47.633**	**47.581**
1.1. Obveznosti Banke Slovenije	4.450	1.054	10	12	0	16	212
1.2. Obveznosti drugih MFI	10.802	8.241	7.409	6.039	6.037	5.920	5.798
1. Obveznosti do tujih sektorjev (tuja pasiva)	**15.252**	**9.294**	**7.419**	**6.051**	**6.037**	**5.936**	**6.011**
2.1.1.1. Bankovci in kovanci (po 1.1.2007 ključ ECB)	3.997	4.189	4.673	4.763	4.812	4.956	4.864
2.1.1.2. Depoziti čez noč pri drugih MFI	8.829	8.832	10.441	11.821	12.488	13.057	13.182
2.1.1.3.1. Nedenarne finančne institucije	14	15	44	11	39	9	4
2.1.1.3.2. Ostali državni sektor	18	28	28	24	42	53	49
2.1.1.3. Depoziti čez noč pri BS	31	43	71	36	81	63	54
2.1.1. Bankovci in kovanci in vpogledne vloge	12.858	13.065	15.185	16.621	17.381	18.075	18.100
2.1.2.1. Obveznosti Banke Slovenije	…	…	1	1	1	1	1
2.1.2.2. Obveznosti drugih MFI	10.111	9.804	9.363	8.470	7.893	7.837	7.711
2.1.2. Vezane vloge	10.111	9.804	9.364	8.471	7.894	7.838	7.712
2.1.3. Depoziti na odpoklic do 3 mes.	63	209	379	465	391	315	358
2.1. Bankovci in kovanci in vloge do 2 let	23.032	23.078	24.929	25.558	25.666	26.229	26.169
2.2. Dolžniški vrednostni papirji, točke/delnice skladov denarnega trga, repo posli	80	80	42	61	66	56	61
2. Bankovci in kovanci in instrumenti do 2 let	**23.112**	**23.157**	**24.971**	**25.619**	**25.732**	**26.285**	**26.230**
3. Dolgoročnejše finančne obveznosti do nedenarnega sektorja (brez centralne države)	**1.987**	**1.498**	**1.598**	**1.564**	**1.553**	**1.550**	**1.541**
4. Ostala pasiva	**15.017**	**15.783**	**17.229**	**16.070**	**15.666**	**15.370**	**15.287**
5. Presežek obveznosti med MFI	**-2.253**	**-3.168**	**-3.305**	**-1.551**	**-1.586**	**-1.508**	**-1.489**
Pasiva skupaj	**53.116**	**46.565**	**47.912**	**47.753**	**47.403**	**47.633**	**47.581**

Tabela 8.2: Bilanca Banke Slovenije

mio EUR	2012	2013	2014	15Q2	15Q3	15Q4	jan. 2016
1.1. Zlato	129	89	101	107	103	100	104
1.2. Terjatve do MDS	388	369	392	385	363	367	365
1.3. Tuja gotovina	0	0	0	0	0	0	0
1.4. Posojila, terjatve iz danih vlog	406	373	3.031	1.374	1.015	699	510
1.5. Vrednostni papirji	4.520	3.844	3.651	3.995	4.004	4.141	4.137
1.6. Druge terjatve do tujine	96	96	103	103	103	103	103
1. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)	**5.538**	**4.771**	**7.278**	**5.964**	**5.587**	**5.410**	**5.219**
2.1. Terjatve do centralne države	221	233	263	1.045	1.699	2.327	2.539
2.2.1. Posojila	3.982	3.682	1.098	840	813	901	927
2.2.2. Druge terjatve	3	3	3	2	18	44	61
2.2. Terjatve do domačih denarnih sektorjev	3.985	3.685	1.101	842	831	945	988
2.3. Terjatve do drugih domačih sektorjev	2	2	2	2	2	2	2
2. Terjatve do domačih sektorjev (domača aktiva)	**4.208**	**3.919**	**1.366**	**1.889**	**2.532**	**3.275**	**3.529**
3. Ostala aktiva	**2.835**	**2.200**	**2.317**	**1.999**	**1.831**	**1.665**	**1.550**
Aktiva skupaj	**12.581**	**10.890**	**10.961**	**9.853**	**9.950**	**10.349**	**10.299**
1. Bankovci in kovanci (po 1.1.2007 ključ ECB)	**3.997**	**4.189**	**4.673**	**4.763**	**4.812**	**4.956**	**4.864**
2.1.1.1.1. Čez noč	1.338	1.503	1.526	1.439	1.656	1.634	1.922
2.1.1.1.2. Vezane vloge	…	605	…	…	…	…	…
2.1.1.1. V domači valuti	1.338	2.108	1.526	1.439	1.656	1.634	1.922
2.1.1.2. V tuji valuti	…	…	…	…	…	…	…
2.1.1. Drugi MFI	1.338	2.108	1.526	1.439	1.656	1.634	1.922
2.1.2.1.1. Čez noč	23	364	2.718	1.721	1.470	1.730	1.234
2.1.2.1.2. Vezane vloge	1.000	1.350	…	…	…	…	…
2.1.2.1. V domači valuti	1.023	1.714	2.718	1.721	1.470	1.730	1.234
2.1.2.2. V tuji valuti	75	73	94	59	58	60	57
2.1.2. Državni sektor	1.098	1.787	2.812	1.780	1.528	1.789	1.291
2.1.3.1. Nefinančne družbe	…	…	…	…	…	…	…
2.1.3.2. Nedenarne finančne institucije	16	17	45	13	40	11	5
2.1.3. Drugi domači sektorji	16	17	45	13	40	11	5
2.1. Obveznosti iz vlog do domačih sektorjev	2.452	3.912	4.383	3.231	3.224	3.434	3.218
2.2. Obveznosti iz vlog do tujih sektorjev	4.450	1.054	10	12	0	16	212
2. Vloge	**6.902**	**4.966**	**4.393**	**3.243**	**3.224**	**3.450**	**3.430**
3.1. V domači valuti	…	…	…	…	…	…	…
3.2. V tuji valuti	…	…	…	…	…	…	…
3. Izdani vrednostni papirji	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
4. Alokacija SDR	**252**	**241**	**257**	**271**	**270**	**275**	**273**
5. Kapital in rezerve	**1.180**	**1.339**	**1.440**	**1.384**	**1.439**	**1.449**	**1.478**
6. Ostala pasiva	**250**	**156**	**197**	**191**	**204**	**220**	**254**
Pasiva skupaj	**12.581**	**10.890**	**10.961**	**9.853**	**9.950**	**10.349**	**10.299**

Tabela 8.3: Bilanca drugih monetarnih finančnih institucij

mio EUR	2012	2013	2014	15Q2	15Q3	15Q4	jan. 2016
1.1.1. Gotovina	261	282	292	272	262	294	245
1.1.2. Računi in vloge pri BS	1.338	2.108	1.526	1.439	1.656	1.634	1.922
1.1.3. Vrednostni papirji BS	...	...	...	...	...	...	...
1.1. Terjatve do BS	1.599	2.390	1.818	1.711	1.918	1.928	2.167
1.2.1. Posojila	3.064	2.432	1.719	1.305	1.349	1.264	1.334
1.2.2. Dolžniški vrednostni papirji	620	363	378	201	246	245	256
1.2.3. Delnice in drugi lastniški deleži	172	117	61	62	62	62	62
1.2. Terjatve do drugih MFI	3.856	2.912	2.158	1.568	1.657	1.571	1.652
1.3.1. Posojila	31.465	26.176	22.883	22.434	21.920	21.742	21.722
1.3.2. Dolžniški vrednostni papirji	4.139	5.702	6.352	6.463	6.397	6.050	6.159
1.3.3. Delnice in drugi lastniški deleži	936	849	685	822	810	739	738
1.3. Terjatve do nedenarnih sektorjev	36.540	32.727	29.920	29.719	29.127	28.531	28.619
1. Terjatve do domačih sektorjev (domača aktiva)	**41.994**	**38.028**	**33.897**	**32.998**	**32.701**	**32.032**	**32.438**
2.1.1. Gotovina	23	23	29	38	33	34	31
2.1.2. Posojila	1.231	1.697	2.839	2.552	2.570	2.767	2.718
2.1.3. Dolžniški vrednostni papirji	590	372	498	468	666	1.027	1.048
2.1.4 Delnice in drugi lastniški deleži	619	559	572	571	567	567	567
2.1. Terjatve do tujih denarnih sektorjev	2.463	2.651	3.938	3.629	3.836	4.395	4.364
2.2.1. Posojila	2.770	2.530	2.135	1.854	1.766	1.602	1.582
2.2.2. Dolžniški vrednostni papirji	1.234	1.378	1.878	1.792	1.776	1.870	1.879
2.2.3. Delnice in drugi lastniški deleži	93	273	329	359	368	396	405
2.2. Terjatve do tujih nedenarnih sektorjev	4.097	4.181	4.342	4.005	3.910	3.868	3.866
2. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)	**6.559**	**6.833**	**8.279**	**7.635**	**7.744**	**8.263**	**8.230**
3. Ostala aktiva	**2.234**	**1.455**	**1.399**	**1.329**	**1.321**	**1.321**	**1.327**
Aktiva skupaj	**50.787**	**46.315**	**43.575**	**41.962**	**41.766**	**41.615**	**41.995**
1.1.1. Vloge, prejeta posojila od BS	3.982	3.682	1.098	840	813	901	927
1.1.2. Vloge, prejeta posojila od drugih MFI	3.122	2.440	1.733	1.348	1.362	1.301	1.382
1.1.3. Izdani dolžniški vrednostni papirji	298	150	93	55	60	38	35
1.1. Obveznosti do denarnih sektorjev	7.402	6.272	2.924	2.243	2.235	2.240	2.344
1.2.1.1. Čez noč	8.664	8.542	10.129	11.484	12.090	12.661	13.185
1.2.1.2. Vezane vloge	13.777	12.214	12.481	11.541	10.942	10.604	10.375
1.2.1.3. Vloge na odpoklic	67	221	449	558	491	474	499
1.2.1. Vloge v domači valuti	22.508	20.977	23.059	23.583	23.523	23.739	24.059
1.2.2. Vloge v tuji valuti	521	441	463	564	578	599	619
1.2.3. Izdani dolžniški vrednostni papirji	604	256	176	123	133	84	87
1.2. Obveznosti do nedenarnih sektorjev	23.633	21.674	23.698	24.270	24.234	24.422	24.765
1. Obveznosti do domačih sektorjev (domača aktiva)	**31.036**	**27.946**	**26.622**	**26.514**	**26.469**	**26.661**	**27.111**
2.1.1. Vloge	7.113	4.538	3.551	2.852	2.657	2.588	2.478
2.1.2. Izdani dolžniški vrednostni papirji	1.462	1.200	1.344	690	983	975	973
2.1. Obveznosti do tujih denarnih sektorjev	8.575	5.738	4.895	3.542	3.640	3.563	3.451
2.2.1. Vloge	1.702	2.054	2.052	2.008	1.907	1.944	1.932
2.2.2. Izdani dolžniški vrednostni papirji	104	32	25	27	27	27	27
2.2. Obveznosti do tujih nedenarnih sektorjev	1.806	2.086	2.077	2.035	1.934	1.971	1.959
2. Obveznosti do tujih sektorjev (tuja pasiva)	**10.381**	**7.824**	**6.972**	**5.576**	**5.574**	**5.535**	**5.410**
3. Kapital in rezerve	**3.889**	**3.906**	**4.512**	**4.625**	**4.702**	**4.706**	**4.781**
4. Ostala pasiva	**5.481**	**6.641**	**5.469**	**5.247**	**5.020**	**4.714**	**4.693**
Pasiva skupaj	**50.787**	**46.315**	**43.575**	**41.962**	**41.766**	**41.615**	**41.995**

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

v % na letni ravni	2012	2013	2014	2015	nov.15	dec.15	jan.16
1. Obrestne mere novih posojil							
1.1. Posojila gospodinjstvom							
Gospodinjstva, okvirna posojila	8,75	8,53	8,20	8,04	8,01	8,01	8,00
Gospodinjstva, obrestovana posojila po kred. k.	8,65	8,06	8,02	7,89	7,89	7,85	7,82
Gospodinjstva, potrošniška posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	5,02	5,04	5,01	4,37	4,26	4,19	4,16
Gospodinjstva, potrošniška posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	7,22	7,21	7,00	5,97	5,61	5,64	5,70
Gospodinjstva, potrošniška posojila posojila, fiksna OM nad 5 let	7,33	7,19	7,07	5,75	5,39	5,28	5,37
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	4,78	4,76	4,47	3,92	4,05	3,83	3,96
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	6,60	6,74	6,60	5,96	5,55	5,61	5,70
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, fiksna OM nad 5 let	6,93	7,15	6,53	5,21	5,18	5,58	5,58
Efektivna obrestna mera, potrošniška posojila	7,70	8,00	8,28	7,61	7,51	7,42	7,45
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	3,27	3,14	3,18	2,45	2,21	2,22	2,21
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	**5,61**	**5,54**	**5,65**	**4,02**	**3,46**	**3,87**	**3,61**
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 5 do 10 let	5,48	5,40	5,06	3,54	3,14	3,16	3,06
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 10 let	5,47	5,17	4,87	3,28	3,14	3,16	3,04
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, variabilna in fiksna OM do 1 leta	3,27	3,11	3,16	2,44	2,23	2,21	2,21
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	5,59	5,90	5,41	3,02	1,97	2,63	3,14
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 5 in do 10 let	5,38	5,34	5,03	3,19	3,01	3,04	2,80
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 10 let	5,80	5,71	4,87	3,25	3,09	3,12	3,08
Efektivna obrestna mera, stanovanjska posojila	3,63	3,48	3,55	2,97	2,78	2,85	2,82
Gospodinjstva, druga posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	5,62	5,69	5,11	3,87	3,79	3,51	3,50
Gospodinjstva, druga posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	6,64	6,51	5,96	6,48	6,55	5,93	6,54
Gospodinjstva, druga posojila posojila, fiksna OM nad 5 let	**5,83**	**6,42**	**6,44**	**7,67**	**8,21**	**7,79**	**5,66**
1.2. Posojila nefinančnim podjetjem (S.11)							
S.11, okvirna posojila	**5,39**	**5,53**	**5,30**	**4,12**	**3,67**	**3,45**	**3,30**
S.11, obrestovana posojila po kred. k.	7,25	7,39	7,28	7,30	7,08	7,16	7,18
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, var.in fiksna OM do 3 mesece	5,69	5,55	4,81	3,69	3,66	3,38	3,33
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	6,40	6,44	5,77	4,09	3,66	3,50	3,40
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	6,99	6,57	5,92	4,89	4,33	4,23	4,44
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	6,94	6,28	5,93	5,79	4,68	5,36	5,93
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	6,94	6,70	5,82	5,15	4,71	4,87	5,73
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	8,19	7,58	5,87	4,27	4,15	3,34	4,80
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, variabilna in fiksna OM do 3 mesece	5,22	5,08	4,62	3,14	3,02	2,49	3,45
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	6,04	6,00	5,29	3,38	2,85	2,57	2,80
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	6,35	6,31	5,27	3,89	4,26	3,06	3,20
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	6,77	5,60	5,97	4,23	…	…	…
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	**5,47**	**5,83**	**5,46**	**3,37**	**3,04**	**3,06**	**…**
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	…	7,50	6,32	4,07	…	…	…
S.11, posojila nad 1 mio EUR, variabilna in fiksna OM do 3 mesecev	4,21	4,21	3,94	2,90	2,68	2,61	2,92
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	5,66	5,15	4,84	3,06	2,96	1,89	1,32
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	5,70	4,07	4,60	3,53	…	1,00	…
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	4,40	4,49	4,07	1,90	…	…	0,75
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	5,95	3,84	4,62	1,83	…	1,79	…
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	**4,81**	**4,81**	**2,35**	**3,73**	**…**	**3,56**	**2,52**
2. Obrestne mere novih vlog							
2.1. Vloge gospodinjstev							
Gospodinjstva, vloge čez noč	**0,20**	**0,11**	**0,07**	**0,04**	**0,03**	**0,03**	**0,03**
Gospodinjstva, vezane vloge, do 1 leta	2,31	1,86	0,98	0,37	0,28	0,28	0,25
Gospodinjstva, vezane vloge, nad 1 do 2 leti	4,06	3,46	1,90	0,96	0,77	0,70	0,67
Gospodinjstva, vezane vloge, nad 2 leti	4,46	3,86	2,33	1,36	1,14	1,07	1,01
2.2. Vloge nefinančnih podjetij (S.11)							
S.11, vloge čez noč	0,30	0,23	0,13	0,04	0,02	0,02	0,02
S.11, vezane vloge, do 1 leta	2,11	1,58	0,63	0,19	0,08	0,06	0,06
S.11, vezane vloge, nad 1 do 2 let	4,24	3,47	1,85	0,82	0,64	0,57	0,44
S.11, vezane vloge, nad 2 leti	4,02	3,08	1,79	1,12	0,78	1,07	0,59
2.3. Vloge na odpoklic gospodinjstev in nefinančnega sektorja skupaj							
Vloge na odpoklic z najavo do 3 mesece	1,52	1,22	0,82	0,21	0,10	0,10	0,09
Vloge na odpoklic z najavo nad 3 mesece	2,73	1,79	1,30	1,21	1,13	0,93	1,24

Tabela 8.5: Stanje mednarodnih naložb

mio EUR		2012	2013	2014	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4
	NETO STANJE MEDNARODNIH NALOŽB (1-2)	**-17.968**	**-16.562**	**-16.260**	**-16.047**	**-15.480**	**-14.918**	**-14.836**
1	**IMETJA**	**33.547**	**33.371**	**39.373**	**41.028**	**39.494**	**40.544**	**40.312**
1.1	**Neposredne naložbe**	**7.198**	**6.813**	**6.941**	**7.054**	**7.130**	**7.036**	**6.764**
1.1.1	Lastniški kapital	4.184	3.795	3.746	3.678	3.569	3.550	3.470
1.1.2	Dolžniški instrumenti	3.014	3.018	3.196	3.376	3.561	3.486	3.295
1.2	**Naložbe v vrednostne papirje**	**11.631**	**11.386**	**12.375**	**13.205**	**13.216**	**13.274**	**14.435**
1.2.1	Lastniški VP in delnice inv. skladov	2.532	2.755	3.193	3.609	3.525	3.229	3.459
1.2.2	Dolžniški vrednostni papirji	9.098	8.631	9.182	9.596	9.691	10.045	10.976
1.3	**Finančni derivativi**	**151**	**89**	**83**	**88**	**63**	**59**	**65**
1.4	**Ostale naložbe**	**13.845**	**14.414**	**19.135**	**19.781**	**18.191**	**19.335**	**18.260**
1.4.1	Ostali lastniški kapital	370	530	629	639	637	639	639
1.4.2	Gotovina in vloge	5.122	5.647	10.737	10.852	9.569	10.853	10.267
1.4.3	Posojila	4.247	4.181	3.729	3.686	3.408	3.306	3.125
1.4.4	Zavarovalne, pok. in stand. jamstvene sheme	141	131	141	151	148	131	131
1.4.5	Komercialni krediti in predujmi	3.668	3.636	3.602	4.129	4.141	4.114	3.769
1.4.6	Ostale terjatve	297	289	298	324	288	291	329
1.5	**Rezervna imetja**	**722**	**669**	**837**	**900**	**893**	**841**	**787**
1.5.1	Monetarno zlato	129	89	101	113	107	103	100
1.5.2	Posebne pravice črpanja (SDR)	242	220	247	227	260	259	264
1.5.3	Rezervna imetja pri IMF	146	149	145	132	125	103	104
1.5.4	Druga rezervna imetja	205	211	345	428	401	375	320
2	**OBVEZNOSTI**	**51.515**	**49.933**	**55.632**	**57.075**	**54.974**	**55.463**	**55.148**
2.1	**Neposredne naložbe**	**10.737**	**10.531**	**11.756**	**12.226**	**12.280**	**12.368**	**12.619**
2.1.1	Lastniški kapital	7.617	7.292	8.107	8.493	8.403	8.848	9.169
2.1.2	Dolžniški instrumenti	3.120	3.240	3.649	3.733	3.876	3.520	3.450
2.2	**Naložbe v vrednostne papirje**	**12.273**	**16.091**	**22.876**	**23.251**	**21.526**	**22.525**	**22.127**
2.2.1	Lastniški VP in delnice inv. skladov	737	811	1.010	1.046	1.046	980	1.022
2.2.2	Dolžniški vrednostni papirji	11.536	15.280	21.865	22.206	20.481	21.545	21.106
2.3	**Finančni derivativi**	**269**	**150**	**175**	**223**	**179**	**170**	**164**
2.4	**Ostale naložbe**	**28.236**	**23.161**	**20.825**	**21.375**	**20.989**	**20.399**	**20.237**
2.4.1	Ostali lastniški kapital	21	23	26	26	27	27	27
2.4.2	Gotovina in vloge	8.343	4.165	3.338	3.190	2.889	2.844	2.965
2.4.3	Posojila	15.435	14.759	13.136	13.609	13.529	13.098	12.846
2.4.4	Zavarovalne, pok. in stand. jamstvene sheme	239	275	218	212	215	217	217
2.4.5	Komercialni krediti in predujmi	3.788	3.527	3.425	3.622	3.612	3.485	3.506
2.4.6	Ostale obveznosti	159	171	425	440	446	457	402
2.4.7	Posebne pravice črpanja (SDR)	252	241	257	277	271	270	275

Tabela 8.6: Bruto zunanji dolg

mio EUR	2012	2013	2014	2015	15Q3	15Q4	jan.2016
SKUPAJ (1+2+3+4+5)	**42.872**	**41.658**	**46.314**	**44.765**	**45.437**	**44.765**	**44.493**
1 DRŽAVA	**11.091**	**15.459**	**22.416**	**23.008**	**23.277**	**23.008**	**22.869**
1.1 Kratkoročni, od tega	**191**	**58**	**602**	**1.507**	**1.377**	**1.507**	**1.617**
Dolžniški vrednostni papirji	163	30	166	15	4	15	15
Posojila	...	...	157	1.201	1.071	1.201	1.311
Komercialni krediti in predujmi	28	28	21	34	45	34	34
Ostalo	...	...	257	257	257	257	257
1.2 Dolgoročni, od tega	**10.900**	**15.402**	**21.814**	**21.501**	**21.899**	**21.501**	**21.252**
Dolžniški vrednostni papirji	10.060	14.114	20.261	19.997	20.411	19.997	19.748
Posojila	833	1.281	1.548	1.500	1.484	1.500	1.501
2 CENTRALNA BANKA	**6.071**	**2.742**	**2.083**	**2.217**	**2.109**	**2.217**	**2.321**
2.1 Kratkoročni, od tega	**5.820**	**2.500**	**1.826**	**1.942**	**1.838**	**1.942**	**2.048**
Gotovina in vloge	5.820	2.500	1.825	1.942	1.838	1.942	2.048
2.2 Dolgoročni, od tega	**252**	**241**	**257**	**275**	**270**	**275**	**273**
Posebne pravice črpanja	252	241	257	275	270	275	273
3 INSTITUCIJE, KI SPREJEMAJO VLOGE, razen centralne banke	**9.892**	**7.519**	**6.591**	**5.195**	**5.306**	**5.195**	**5.050**
3.1 Kratkoročni	**1.470**	**893**	**747**	**722**	**610**	**722**	**663**
Gotovina in vloge	1.148	707	597	490	448	490	423
Dolžniški vrednostni papirji	164	58	...	...	...	...	...
Posojila	138	121	144	227	148	227	216
Komercialni krediti in predujmi	...	...	...	...	...	...	...
Ostalo	19	7	6	5	13	5	24
3.2 Dolgoročni	**8.422**	**6.626**	**5.844**	**4.473**	**4.696**	**4.473**	**4.387**
Gotovina in vloge	1.375	958	916	534	558	534	536
Dolžniški vrednostni papirji	892	837	954	652	696	652	616
Posojila	6.152	4.800	3.941	3.281	3.407	3.281	3.228
Komercialni krediti in predujmi	2	3	4	7	5	7	5
Ostalo	0	29	29	0	30	0	1
4 OSTALI SEKTORJI	**12.697**	**12.698**	**11.575**	**10.895**	**11.226**	**10.895**	**10.643**
4.1 Kratkoročni, od tega	**4.272**	**4.039**	**3.947**	**4.043**	**4.185**	**4.043**	**3.951**
Dolžniški vrednostni papirji	3	4	5	0	2	0	0
Posojila	425	444	456	487	637	487	625
Komercialni krediti in predujmi	3.750	3.492	3.393	3.458	3.428	3.458	3.200
Ostalo	94	100	94	99	118	99	126
4.2 Dolgoročni, od tega	**8.425**	**8.659**	**7.628**	**6.852**	**7.041**	**6.852**	**6.692**
Dolžniški vrednostni papirji	253	238	480	441	432	441	427
Posojila	7.887	8.113	6.890	6.150	6.351	6.150	5.997
Komercialni krediti in predujmi	8	4	6	7	7	7	14
Ostalo	277	304	252	254	251	254	254
5 NEPOSREDNE NALOŽBE: medpodjetniška posojila	**3.120**	**3.240**	**3.649**	**3.450**	**3.520**	**3.450**	**3.611**
NETO ZUNANJI DOLG	**16.563**	**15.457**	**14.591**	**12.086**	**12.374**	**12.086**	**11.802**

Tabela 8.7: Plačilna bilanca

mio EUR	2012	2013	2014	2015	15Q3	15Q3	jan.2016
I. Tekoči račun	**930**	**2.023**	**2.607**	**2.828**	**896**	**673**	**288**
1. Blago	**-81**	**708**	**1.210**	**1.628**	**479**	**387**	**218**
1.1. Izvoz blaga	**21.256**	**21.692**	**22.989**	**24.065**	**5.942**	**6.173**	**1.850**
Izvoz f.o.b.	21.061	21.549	22.936	23.966	5.890	6.129	1.846
Prilagoditev zaobjema	-20	-180	-188	-150	-36	-4	-14
Neto izvoz blaga za preprodajo	189	291	227	232	84	45	18
Nemonetarno zlato	26	32	15	17	4	3	0
1.2. Uvoz blaga	**21.337**	**20.984**	**21.780**	**22.437**	**5.462**	**5.786**	**1.633**
Uvoz c.i.f.	22.078	22.114	22.580	23.208	5.643	5.983	1.686
Prilagoditev zaobjema	-148	-517	-160	-125	-23	-30	-4
Prilagoditev c.i.f./f.o.b	-639	-642	-656	-675	-164	-174	-49
Nemonetarno zlato	47	29	15	30	7	8	...
2. Storitve	**1.509**	**1.761**	**1.736**	**2.054**	**621**	**500**	**154**
2.1. Izvoz storitev, od tega	**5.106**	**5.314**	**5.555**	**5.973**	**1.718**	**1.509**	**426**
Transport	1.346	1.398	1.529	1.652	415	436	127
Potovanja	2.008	2.039	2.057	2.245	794	471	157
Gradbene storitve	224	280	277	287	75	86	19
Telekomunikacijske, računalniške in informacijske storitve	415	452	457	513	134	143	35
Ostale poslovne storitve	683	717	779	815	188	239	52
2.2. Uvoz storitev, od tega	**3.597**	**3.553**	**3.819**	**3.919**	**1.098**	**1.009**	**272**
Transport	713	738	802	829	201	226	65
Potovanja	730	695	732	809	350	151	45
Gradbene storitve	103	259	234	118	22	19	4
Telekomunikacijske, računalniške in informacijske storitve	466	460	483	525	132	162	30
Ostale poslovne storitve	843	864	1.003	1.008	249	291	70
3. Primarni dohodki	**-271**	**-172**	**-87**	**-370**	**-118**	**-117**	**-58**
3.1. Prejemki	**1.159**	**1.078**	**1.403**	**1.508**	**350**	**359**	**88**
Od dela	474	491	540	653	169	149	50
Od kapitala	207	48	368	344	85	99	24
Ostali primarni dohodki	478	539	495	511	96	112	13
3.2. Izdatki	**1.430**	**1.249**	**1.491**	**1.879**	**468**	**477**	**146**
Od dela	98	106	119	119	32	29	9
Od kapitala	1.097	915	1.086	1.393	358	349	112
Ostali primarni dohodki	235	229	286	366	78	99	25
4. Sekundarni dohodki	**-227**	**-275**	**-252**	**-483**	**-86**	**-96**	**-26**
4.1. Prejemki	**931**	**925**	**942**	**837**	**216**	**234**	**55**
4.2. Izdatki	**1.157**	**1.201**	**1.193**	**1.320**	**302**	**330**	**81**

Tabela 8.8: Plačilna bilanca – nadaljevanje

mio EUR	2012	2013	2014	2015	15Q3	15Q3	jan.2016
II. Kapitalski račun	**41**	**71**	**-176**	**22**	**56**	**-35**	**44**
1. Bruto pridobitve/odtujitve neproizvedenih nefinančnih imetij	-4	-10	-24	-36	4	-38	-1
2. Kapitalski transferi	45	81	-152	58	52	3	45
III. Finančni račun	**-142**	**1.350**	**2.339**	**1.908**	**628**	**163**	**281**
1. Neposredne naložbe	**-466**	**-47**	**-600**	**-954**	**-99**	**-512**	**-189**
Imetja	-439	24	146	-10	-19	-194	26
Lastniški kapital in reinvestirani dobički	-42	-80	-56	-123	17	-45	-9
Dolžniški instrumenti	-396	103	202	114	-36	-149	35
Obveznosti	27	71	746	944	81	317	215
Lastniški kapital in reinvestirani dobički	-6	-57	801	1.317	516	385	123
Dolžniški instrumenti	33	128	-55	-372	-436	-68	91
2. Naložbe v vrednostne papirje	**220**	**-3.967**	**-3.968**	**2.867**	**-959**	**1.529**	**362**
Imetja	-143	-467	426	1.997	355	951	-55
Lastniški kapital in delnice investicijskih skladov	45	60	127	117	16	34	-17
Dolžniški vrednostni papirji	-188	-527	299	1.879	339	917	-38
Obveznosti	-362	3.501	4.394	-871	1.314	-578	-417
Lastniški kapital in delnice investicijskih skladov	115	113	96	52	13	14	4
Dolžniški vrednostni papirji	-478	3.387	4.298	-923	1.301	-592	-420
3. Finančni derivativi	**89**	**32**	**-3**	**28**	**-9**	**11**	**-5**
4. Ostale naložbe	**45**	**5.327**	**6.821**	**79**	**1.744**	**-799**	**86**
4.1. Imetja	**456**	**732**	**4.800**	**-735**	**1.227**	**-944**	**-68**
Ostali lastniški kapital	155	152	82	5	1	-1	0
Gotovina in vloge	38	564	5.037	-544	1.270	-587	-111
Posojila	371	1	-300	-290	-26	-83	-10
Zavarovalne, pokojninske in standard. jamst. sheme	28	-10	8	-6	-15	0	0
Komercialni krediti in predujmi	-49	19	-14	64	-6	-311	50
Ostale terjatve	-88	6	-14	35	4	39	3
4.2. Obveznosti	**411**	**-4.595**	**-2.021**	**-814**	**-516**	**-145**	**-154**
Ostali lastniški kapital	0	-29	3	0	0	0	0
Gotovina in vloge	1.019	-4.169	-831	-400	-37	116	45
Posojila	-938	-269	-1.239	-333	-376	-251	28
Zavarovalne, pokojninske in standard. jamst. sheme	41	39	-54	-1	2	...	...
Komercialni krediti in predujmi	285	-182	-141	-50	-115	43	-258
Ostale obveznosti	5	16	240	-31	11	-54	32
Posebne pravice črpanja (SDR)	0	0	0	0	0	0	0
5. Rezervna imetja	**-31**	**5**	**89**	**-113**	**-49**	**-67**	**27**
IV. Neto napake in izpustitve	**-1.113**	**-743**	**-92**	**-943**	**-324**	**-475**	**-51**

Tabela 8.9: Nekonsolidirana stanja finančnih sredstev

mio EUR	2012	2013	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3
Domači sektor								
Skupaj	180.611	179.701	187.240	186.930	186.979	189.554	186.223	188.121
Denarno zlato in PPČ	371	309	333	342	348	340	368	362
Gotovina in vloge	36.269	36.984	43.570	43.905	45.943	46.626	44.043	47.031
Dolžniški vredn. papirji	17.236	18.319	18.098	18.567	19.912	20.397	21.004	22.045
Posojila	54.089	49.970	48.109	46.600	45.036	44.548	43.190	42.144
Delnice	18.457	19.529	20.628	20.672	20.175	20.693	20.227	19.390
Drug lastniški kapital	22.111	22.483	22.947	23.009	23.002	23.318	23.300	23.943
Delnice/enote invest. skladov	2.980	3.105	3.354	3.544	3.642	4.096	3.990	3.686
Zavarovanja in pokojninske sheme	6.454	6.541	6.964	7.065	7.132	7.449	7.478	7.366
Drugo	22.643	22.460	23.238	23.225	21.788	22.088	22.623	22.154
Nefinančne družbe								
Skupaj	44.236	43.387	44.010	43.540	41.352	42.035	42.491	42.300
Gotovina in vloge	3.991	4.588	5.029	4.945	5.053	5.052	5.331	5.398
Dolžniški vredn. papirji	248	194	188	185	184	192	178	160
Posojila	6.494	6.151	6.626	6.568	6.043	6.284	6.118	6.063
Delnice	5.198	4.525	3.524	3.297	3.063	2.934	2.914	2.836
Drug lastniški kapital	11.804	11.806	11.499	11.520	11.359	11.408	11.340	11.770
Delnice/enote invest. skladov	123	108	104	124	108	110	106	98
Zavarovanja in pokojninske sheme	416	387	441	426	408	452	455	458
Drugo	15.961	15.628	16.600	16.475	15.136	15.603	16.049	15.517
Denarne finančne institucije								
Skupaj	62.094	55.703	54.562	53.910	53.221	53.273	50.569	50.401
Denarno zlato in PPČ	371	309	333	342	348	340	368	362
Gotovina in vloge	6.777	7.351	9.205	9.746	10.358	10.621	7.994	7.713
Dolžniški vredn. papirji	11.483	12.086	11.765	12.077	13.241	13.387	14.230	15.041
Posojila	41.344	34.556	31.880	30.412	27.863	27.312	26.416	25.670
Delnice	1.283	846	795	746	666	671	660	651
Drug lastniški kapital	228	186	225	220	314	509	519	519
Delnice/enote invest. skladov	27	12	12	12	12	12	11	10
Zavarovanja in pokojninske sheme	37	35	37	37	37	37	39	38
Drugo	544	322	311	317	382	384	334	396
Druge finančne institucije								
Skupaj	15.205	15.225	17.130	17.506	17.462	18.296	17.774	17.236
Gotovina in vloge	1.350	1.096	1.273	1.382	1.316	1.506	1.438	1.257
Dolžniški vredn. papirji	4.715	5.108	5.351	5.504	5.727	5.949	5.775	6.016
Posojila	3.756	3.624	3.534	3.505	3.388	3.324	3.243	3.151
Delnice	2.629	2.598	3.532	3.619	3.580	3.825	3.710	3.408
Drug lastniški kapital	224	196	648	668	640	634	641	624
Delnice/enote invest. skladov	1.545	1.672	1.788	1.856	1.918	2.142	2.070	1.924
Zavarovanja in pokojninske sheme	225	202	254	236	218	238	234	210
Drugo	762	731	749	736	675	678	662	648
Država								
Skupaj	22.782	28.698	33.741	33.818	36.519	36.757	36.024	38.794
Gotovina in vloge	6.062	5.985	9.608	9.191	10.369	10.339	10.061	12.955
Dolžniški vredn. papirji	400	598	502	518	507	515	501	540
Posojila	1.751	4.940	5.342	5.372	7.052	6.950	6.700	6.567
Delnice	6.936	9.091	10.026	10.169	10.128	10.469	10.163	9.864
Drug lastniški kapital	4.245	4.560	4.773	4.851	4.904	4.946	4.954	5.153
Delnice/enote invest. skladov	146	163	181	192	206	233	222	223
Zavarovanja in pokojninske sheme	2	2	6	8	12	15	17	32
Drugo	3.240	3.359	3.301	3.515	3.341	3.290	3.406	3.461
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	36.293	36.687	37.797	38.156	38.425	39.193	39.364	39.389
Gotovina in vloge	18.089	17.964	18.455	18.641	18.847	19.107	19.219	19.708
Dolžniški vredn. papirji	390	334	292	283	253	353	320	287
Posojila	744	700	727	743	691	678	713	694
Delnice	2.410	2.469	2.750	2.841	2.739	2.795	2.780	2.631
Drug lastniški kapital	5.610	5.734	5.801	5.750	5.785	5.820	5.847	5.877
Delnice/enote invest. skladov	1.139	1.151	1.269	1.360	1.398	1.599	1.580	1.433
Zavarovanja in pokojninske sheme	5.774	5.914	6.225	6.358	6.457	6.707	6.734	6.628
Drugo	2.136	2.420	2.277	2.182	2.255	2.134	2.173	2.131
Tujina								
Skupaj	52.272	51.079	55.782	56.455	57.409	58.262	55.842	55.930
Denarno zlato in PPČ	252	241	244	254	257	277	271	270
Gotovina in vloge	8.490	4.293	3.176	3.247	3.497	3.212	2.708	2.468
Dolžniški vredn. papirji	11.893	15.807	21.297	22.031	22.493	22.584	20.798	21.985
Posojila	17.261	16.697	16.493	16.042	15.676	16.175	16.183	15.407
Delnice	3.890	3.687	4.228	4.356	4.556	4.543	4.385	4.337
Drug lastniški kapital	4.511	4.815	4.993	5.150	5.401	5.497	5.571	5.720
Delnice/enote invest. skladov	21	28	21	22	21	24	24	23
Zavarovanja in pokojninske sheme	239	275	230	228	218	212	215	217
Drugo	5.716	5.235	5.100	5.123	5.288	5.739	5.686	5.504

Tabela 8.10: Nekonsolidirana stanja obveznosti

mio EUR	2012	2013	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3
Domači sektor								
Skupaj	199.294	197.430	205.503	205.254	205.213	206.923	202.967	203.648
Denarno zlato in PPČ	252	241	244	254	257	277	271	270
Gotovina in vloge	39.175	35.125	37.166	37.184	38.390	38.625	37.109	38.471
Dolžniški vredn. papirji	19.871	25.359	30.618	31.699	32.858	33.026	31.731	33.622
Posojila	65.646	61.027	58.913	57.045	55.220	55.197	53.997	52.331
Delnice	19.790	20.887	22.418	22.535	22.274	22.501	21.904	21.242
Drug lastniški kapital	23.639	24.199	24.828	25.048	25.395	25.802	25.901	26.620
Delnice/enote invest. skladov	1.818	1.839	2.002	2.115	2.143	2.432	2.392	2.181
Zavarovanja in pokojninske sheme	6.553	6.684	7.047	7.151	7.209	7.510	7.545	7.452
Drugo	22.551	22.067	22.268	22.222	21.467	21.554	22.117	21.459
Nefinančne družbe								
Skupaj	86.602	84.904	85.804	85.242	83.023	83.127	82.803	81.226
Dolžniški vredn. papirji	838	818	1.094	1.040	1.088	1.128	1.163	1.192
Posojila	32.883	31.297	31.216	30.903	29.342	29.427	28.680	27.574
Delnice	14.314	14.225	14.714	14.636	14.233	14.055	13.701	13.242
Drug lastniški kapital	21.910	22.453	22.611	22.754	23.013	23.165	23.272	23.875
Drugo	16.657	16.111	16.168	15.909	15.346	15.351	15.986	15.342
Denarne finančne institucije								
Skupaj	57.909	50.512	49.272	48.642	48.917	48.921	46.458	46.509
Denarno zlato in PPČ	252	241	244	254	257	277	271	270
Gotovina in vloge	37.318	33.048	33.361	33.718	34.122	34.599	33.236	33.221
Dolžniški vredn. papirji	2.484	1.667	1.577	1.756	1.666	1.604	918	1.223
Posojila	13.114	10.427	8.652	7.261	7.073	6.364	6.053	5.753
Delnice	3.302	3.866	4.085	4.156	4.399	4.522	4.484	4.562
Drug lastniški kapital	859	823	873	912	945	1.010	986	994
Delnice/enote invest. skladov	24	36	34	35	37	36	54	61
Drugo	557	404	446	550	419	510	456	424
Druge finančne institucije								
Skupaj	16.303	16.071	17.620	17.669	17.421	18.087	17.781	17.200
Dolžniški vredn. papirji	50	39	112	136	136	138	97	92
Posojila	5.420	5.070	4.952	4.756	4.334	4.015	3.972	3.889
Delnice	1.492	1.486	2.105	2.166	2.174	2.341	2.151	2.003
Drug lastniški kapital	457	472	888	886	947	1.153	1.167	1.162
Delnice/enote invest. skladov	1.794	1.804	1.968	2.080	2.106	2.396	2.338	2.120
Zavarovanja in pokojninske sheme	6.553	6.684	7.047	7.151	7.209	7.509	7.545	7.452
Drugo	538	516	549	496	516	534	511	482
Država								
Skupaj	25.872	33.642	40.570	41.416	43.634	44.595	43.749	46.514
Gotovina in vloge	1.857	2.077	3.805	3.467	4.268	4.026	3.873	5.250
Dolžniški vredn. papirji	16.500	22.835	27.834	28.767	29.967	30.156	29.552	31.115
Posojila	3.100	3.448	3.411	3.448	3.846	4.689	4.578	4.432
Delnice	682	1.309	1.514	1.577	1.469	1.583	1.568	1.435
Drug lastniški kapital	413	451	455	496	491	474	476	588
Drugo	3.321	3.521	3.550	3.661	3.593	3.668	3.703	3.693
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	12.607	12.301	12.237	12.284	12.218	12.193	12.175	12.201
Posojila	11.128	10.785	10.682	10.677	10.625	10.703	10.713	10.683
Drugo	1.479	1.516	1.555	1.607	1.592	1.490	1.462	1.518
Tujina								
Skupaj	33.588	33.349	37.518	38.130	39.174	40.894	39.098	40.403
Denarno zlato in PPČ	371	309	332	342	348	340	368	362
Gotovina in vloge	5.584	6.151	9.580	9.968	11.050	11.213	9.642	11.027
Dolžniški vredn. papirji	9.257	8.767	8.777	8.900	9.548	9.955	10.071	10.408
Posojila	5.704	5.640	5.689	5.597	5.492	5.526	5.376	5.220
Delnice	2.556	2.330	2.438	2.494	2.457	2.735	2.708	2.485
Drug lastniški kapital	2.983	3.099	3.112	3.111	3.008	3.013	2.970	3.043
Delnice/enote invest. skladov	1.184	1.294	1.373	1.451	1.520	1.687	1.623	1.528
Zavarovanja in pokojninske sheme	141	131	147	143	141	151	148	131
Drugo	5.808	5.628	6.070	6.125	5.610	6.274	6.191	6.198

Tabela 8.11: Neto finančna sredstva

mio EUR	2012	2013	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3
Domači sektor	-18.683	-17.729	-18.263	-18.324	-18.234	-17.368	-16.744	-15.528
Nefinančne družbe	-42.367	-41.517	-41.794	-41.702	-41.671	-41.092	-40.312	-38.925
Denarne finančne institucije	4.186	5.191	5.290	5.268	4.304	4.352	4.111	3.892
Druge finančne institucije	-1.098	-846	-490	-163	40	209	-7	37
Država	-3.090	-4.944	-6.829	-7.598	-7.114	-7.838	-7.725	-7.719
Gospodinjstva in NPISG	23.686	24.386	25.560	25.872	26.207	27.000	27.189	27.188
Tujina	18.683	17.729	18.263	18.324	18.235	17.369	16.744	15.528

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

mio EUR	2012	2013	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3
Domači sektor								
Skupaj	-736	-1.494	1.794	1.521	3.738	139	-1.950	2.309
Denarno zlato in PPČ	-1	-12	17	17	12	-43	0	0
Gotovina in vloge	-1.168	767	4.084	4.394	8.807	4.310	267	2.797
Dolžniški vredn. papirji	-141	993	688	822	661	1.181	2.699	3.307
Posojila	1.505	-3.799	-4.006	-4.604	-4.613	-4.394	-4.428	-3.718
Delnice	29	139	68	-284	-824	-846	-526	-150
Drug lastniški kapital	179	431	481	357	183	409	335	852
Delnice/enote invest. skladov	15	27	75	92	152	208	235	211
Zavarovanja in pokojninske sheme	23	-23	125	145	182	249	217	192
Drugo	-1.175	-17	262	581	-822	-935	-748	-1.181
Nefinančne družbe								
Skupaj	-931	138	1.375	1.287	-418	-480	-822	-460
Gotovina in vloge	-126	579	600	478	472	358	318	467
Dolžniški vredn. papirji	-1	-16	-5	-16	-14	-20	-17	-28
Posojila	-325	-207	533	705	75	107	-268	-282
Delnice	56	-6	-23	-241	-337	-334	-265	-34
Drug lastniški kapital	111	110	39	-86	-100	-28	-5	381
Delnice/enote invest. skladov	-22	-20	-10	-8	-1	-5	-3	-1
Zavarovanja in pokojninske sheme	-11	-41	7	10	24	20	18	36
Drugo	-613	-261	235	445	-537	-577	-601	-999
Denarne finančne institucije								
Skupaj	887	-3.413	-3.314	-3.528	-1.531	-1.937	-2.729	-1.989
Denarno zlato in PPČ	-1	-12	17	17	12	-43	0	0
Gotovina in vloge	24	613	1.956	2.274	2.936	2.038	-1.307	-2.081
Dolžniški vredn. papirji	-371	512	401	627	805	987	2.424	2.883
Posojila	1.307	-4.344	-5.704	-6.467	-5.251	-4.966	-3.982	-3.080
Delnice	3	-147	-94	-116	-208	-216	-149	-74
Drug lastniški kapital	47	148	212	212	155	336	304	313
Delnice/enote invest. skladov	-52	-13	-9	-8	-4	-4	-2	-2
Zavarovanja in pokojninske sheme	-4	-1	0	1	2	2	2	2
Drugo	-65	-169	-93	-68	22	-72	-17	50
Druge finančne institucije								
Skupaj	-329	96	-77	-14	-116	79	150	39
Gotovina in vloge	-166	-270	-120	64	158	216	130	-149
Dolžniški vredn. papirji	221	305	235	184	100	361	341	477
Posojila	-487	-92	-280	-279	-304	-298	-309	-317
Delnice	-100	75	57	-43	-79	-104	12	57
Drug lastniški kapital	60	13	55	56	26	-7	-8	0
Delnice/enote invest. skladov	148	74	47	47	59	85	78	64
Zavarovanja in pokojninske sheme	45	-24	26	18	15	-17	-18	-24
Drugo	-50	14	-97	-61	-91	-157	-76	-69
Država								
Skupaj	-129	1.529	3.064	2.912	5.010	1.472	513	3.707
Gotovina in vloge	-916	-71	1.147	911	4.356	849	391	3.722
Dolžniški vredn. papirji	49	191	112	99	-131	-86	-23	-4
Posojila	987	866	1.446	1.417	866	764	123	-29
Delnice	124	271	186	204	-123	-110	-56	-40
Drug lastniški kapital	-69	148	147	145	76	76	12	126
Delnice/enote invest. skladov	9	4	17	14	16	14	13	32
Zavarovanja in pokojninske sheme	0	0	4	5	2	5	3	5
Drugo	-312	120	5	116	-52	-39	51	-104
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	-233	155	746	864	793	1.004	937	1.012
Gotovina in vloge	16	-84	502	667	885	848	735	839
Dolžniški vredn. papirji	-38	0	-55	-71	-99	-61	-26	-22
Posojila	24	-23	0	20	1	0	10	-11
Delnice	-54	-54	-58	-87	-77	-81	-69	-58
Drug lastniški kapital	31	13	28	29	27	32	32	32
Delnice/enote invest. skladov	-69	-19	31	46	83	118	149	119
Zavarovanja in pokojninske sheme	-7	43	87	111	138	239	212	172
Drugo	-135	279	212	148	-164	-90	-106	-59
Tujina								
Skupaj	-111	-789	1.519	1.830	3.313	2.188	-1.101	-253
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	942	-4.186	-3.432	-3.799	-805	-34	-497	-795
Dolžniški vredn. papirji	-535	3.784	5.686	5.895	4.430	1.074	-1.449	-60
Posojila	-650	-196	-785	-697	-1.142	-544	-433	-803
Delnice	129	54	404	606	1.040	1.061	739	537
Drug lastniški kapital	-26	-32	-48	-61	-51	399	210	698
Delnice/enote invest. skladov	4	2	-11	-11	-11	-4	1	2
Zavarovanja in pokojninske sheme	41	39	-54	-45	-54	-59	-15	-11
Drugo	-15	-254	-241	-57	-95	294	342	179

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

mio EUR	2012	2013	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3
Domači sektor								
Skupaj	-713	-2.472	130	-286	1.563	-1.980	-4.305	-287
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	-311	-3.999	-2.735	-3.303	3.181	827	-190	1.213
Dolžniški vredn. papirji	-444	5.338	6.758	7.215	4.602	1.460	61	1.821
Posojila	683	-4.031	-4.745	-5.211	-5.690	-4.790	-4.779	-4.462
Delnice	113	271	415	217	172	165	194	374
Drug lastniški kapital	140	248	301	144	85	750	589	1.539
Delnice/enote invest. skladov	-109	-38	-8	24	39	113	160	145
Zavarovanja in pokojninske sheme	35	27	61	93	121	187	198	189
Drugo	-821	-288	83	534	-946	-691	-539	-1.106
Nefinančne družbe								
Skupaj	-1.214	-1.677	-694	-733	-2.304	-2.111	-2.498	-2.605
Dolžniški vredn. papirji	63	20	300	242	288	215	35	122
Posojila	-937	-1.389	-1.076	-966	-1.921	-1.813	-2.373	-3.175
Delnice	136	32	52	-114	54	41	77	250
Drug lastniški kapital	124	106	203	95	153	283	171	988
Drugo	-600	-445	-173	9	-879	-836	-408	-791
Denarne finančne institucije								
Skupaj	-156	-7.302	-6.691	-6.994	-2.320	-2.710	-3.538	-2.739
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	542	-4.221	-3.142	-3.569	1.002	609	-228	-537
Dolžniški vredn. papirji	-1.678	-627	-359	8	14	-53	-644	-547
Posojila	1.167	-2.320	-3.184	-3.604	-3.367	-3.214	-2.644	-1.542
Delnice	-29	-23	107	131	114	119	90	91
Drug lastniški kapital	0	0	0	0	0	0	0	0
Delnice/enote invest. skladov	-3	12	11	9	0	0	20	26
Drugo	-155	-122	-125	30	-82	-170	-132	-230
Druge finančne institucije								
Skupaj	-389	-162	-380	-487	-635	-268	-189	-9
Dolžniški vredn. papirji	0	-10	-8	-8	1	4	-47	-52
Posojila	-344	-350	-468	-534	-694	-963	-895	-733
Delnice	5	56	56	-1	3	4	27	33
Drug lastniški kapital	16	141	98	48	-68	468	418	439
Delnice/enote invest. skladov	-106	-50	-20	15	39	113	140	119
Zavarovanja in pokojninske sheme	35	27	61	93	121	186	198	189
Drugo	4	25	-98	-101	-36	-81	-31	-4
Država								
Skupaj	1.387	6.937	8.107	8.079	6.909	3.236	2.034	5.146
Gotovina in vloge	-853	222	407	265	2.180	218	38	1.751
Dolžniški vredn. papirji	1.169	5.956	6.825	6.973	4.299	1.294	717	2.297
Posojila	1.098	347	232	94	395	1.279	1.169	988
Delnice	0	205	200	200	0	0	0	0
Drug lastniški kapital	0	0	0	0	0	0	0	111
Drugo	-27	207	443	546	35	444	109	-1
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	-341	-268	-212	-150	-87	-127	-113	-80
Posojila	-301	-317	-249	-201	-103	-79	-35	-1
Drugo	-43	47	37	50	16	-48	-78	-79
Tujina								
Skupaj	-133	188	3.183	3.637	5.487	4.307	1.255	2.343
Denarno zlato in PPČ	-1	-12	17	17	12	-43	0	0
Gotovina in vloge	85	579	3.388	3.898	4.821	3.449	-40	788
Dolžniški vredn. papirji	-232	-561	-384	-498	488	794	1.189	1.426
Posojila	171	36	-46	-90	-65	-147	-82	-59
Delnice	45	-78	57	104	44	51	18	13
Drug lastniški kapital	14	151	132	152	48	57	-44	12
Delnice/enote invest. skladov	128	67	72	57	102	92	77	68
Zavarovanja in pokojninske sheme	28	-10	10	6	8	3	3	-8
Drugo	-369	16	-62	-10	29	50	133	103

Tabela 8.14: Neto finančne transakcije – drseče vsote štirih četrtletij

mio EUR	2012	2013	14Q2	14Q3	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3
Domači sektor	-23	978	1.664	1.807	2.175	2.119	2.355	2.595
Nefinančne družbe	283	1.815	2.069	2.020	1.886	1.631	1.676	2.145
Denarne finančne institucije	1.043	3.889	3.377	3.466	789	773	810	750
Druge finančne institucije	60	257	303	474	519	348	340	48
Država	-1.517	-5.407	-5.043	-5.167	-1.899	-1.763	-1.520	-1.439
Gospodinjstva in NPISG	108	424	958	1.014	880	1.131	1.050	1.091
Tujina	23	-978	-1.664	-1.807	-2.175	-2.119	-2.355	-2.595

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.