BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

GOSPODARSKA IN FINANČNA GIBANJA

OKTOBER 2016

BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

Naslov: Gospodarska in finančna gibanja
Številka: Oktober 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 11

2 Konjunkturna gibanja 17

3 Trg dela 25

4 Plačilna bilanca, zunanji dolg in konkurenčnost 31

5 Financiranje podjetij, gospodinjstev in bank 39

6 Javne finance 49

7 Gibanje cen 55

8 Statistična priloga 61

Pregled slik, tabel in okvirov:

Slike:

Slika 1.1	Medletna gospodarska rast v pomembnejših razvitih in BRIK državah	11
Slika 1.2	Rast globalnega BDP v 2016 in 2017	12
Slika 1.3	Struktura rasti BDP v evrskem območju, izdatkovna stran	12
Slika 1.4	Struktura rasti BDP v evrskem območju, proizvodna stran	12
Slika 1.5	Kazalniki zaupanja v evrskem območju	13
Slika 1.6	Kratkoročni kazalniki gospodarske aktivnosti v evrskem območju	13
Slika 1.7	Napoved gospodarske rasti za leto 2016 in 2017 – evrsko območje in Slovenija	13
Slika 1.8	Tehtana napoved gospodarske rasti v glavnih izvoznih partnericah v letih 2016 in 2017	14
Slika 1.9	Devizni tečaj EUR/USD in centralnobančni obrestni meri	14
Slika 1.10	Surovine	14
Slika 1.11	Medletna rast izbranih borznih indeksov	15
Slika 2.1	Kazalniki zaupanja	17
Slika 2.2	Omejitveni dejavnik – nezadostno povpraševanje	18
Slika 2.3	Prispevki komponent k medletni rasti BDP, proizvodna stran	18
Slika 2.4	Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, prihodkovna stran	18
Slika 2.5	Industrijska proizvodnja	20
Slika 2.6	Proizvodnja predelovalnih dejavnosti: apr.– jun. 2016	20
Slika 2.7	Obseg opravljenih gradbenih del po četrtletjih	21
Slika 2.8	Število izdanih gradbenih dovoljenj in pripadajoča površina stavb	21
Slika 2.9	Dodana vrednost v zasebnih in javnih storitvah	21
Slika 2.10	Prispevki komponent k medletni rasti BDP, izdatkovna stran	22
Slika 2.11	Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, izdatkovna stran	22
Slika 2.12	Potrošnja in razpoložljivi dohodek gospodinjstev	22
Slika 2.13	Bruto investicije v osnovna sredstva	22
Slika 2.14	Menjava s tujino	23
Slika 2.15	Mesečni kazalniki gospodarske aktivnosti	24
Slika 3.1	Prispevki posameznih dejavnosti k rasti zaposlenosti	25
Slika 3.2	Pričakovano zaposlovanje	26
Slika 3.3	Stopnja brezposelnosti	28
Slika 3.4	Deleži starostnih kategorij brezposelnih	28
Slika 3.5	Nominalne bruto plače	28
Slika 3.6	Nominalna in realna skupna masa plač in povprečna bruto plača na zaposlenega	28
Slika 4.1	Komponente tekočega računa	32
Slika 4.2	Prispevki skupin proizvodov k nominalni rasti blagovnega izvoza	32
Slika 4.3	Prispevki skupin proizvodov k nominalni rasti blagovnega uvoza	32
Slika 4.4	Izvoz storitev	32
Slika 4.5	Uvoz storitev	33
Slika 4.6	Neto primarni dohodki	33
Slika 4.7	Neto sekundarni dohodki	33
Slika 4.8	Finančne terjatve zasebnega sektorja do tujine	35
Slika 4.9	Finančne obveznosti zasebnega sektorja do tujine	35
Slika 4.10	Zunanji dolg	35
Slika 4.11	Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti (deflator HICP / CPI)	37
Slika 4.12	Relativni nominalni stroški dela na enoto proizvoda	37
Slika 5.1	Razmik med varčevanjem in investicijami	39
Slika 5.2	Investicije in zadržani dobički podjetij	40
Slika 5.3	Finančne naložbe podjetij (S.11)	40
Slika 5.4	Obrestne mere za novoodbrena posojila nefinančnim družbam	40
Slika 5.5	Finančne obveznosti podjetij (S.11)	40
Slika 5.6	Finančne obveznosti podjetij (S.11) do tujine	42

Slika 5.7 Finančne naložbe gospodinjstev (S.14 in S.15) 43
Slika 5.8 Posojila gospodinjstvom 43
Slika 5.9 Obrestne mere za vloge gospodinjstev po ročnosti 43
Slika 5.10 Finančne naložbe bank (S.122 in S.123) 44
Slika 5.11 Finančne obveznosti bank (S.122 in S.123) 44
Slika 5.12 Tržna kapitalizacija in KOS na LJSE 47
Slika 6.1 Prihodki države 50
Slika 6.2 Izdatki države brez pomoči finančnim institucijam 50
Slika 6.3 Pribitki dolgoročnih državnih obveznic nad nemško 53
Slika 6.4 Strukturni primanjkljaj javnih financ v Sloveniji 54
Slika 7.1 Prispevki k inflaciji 55
Slika 7.2 Inflacija 57
Slika 7.3 Gibanje cen energentov 58
Slika 7.4 Prispevki k rasti cen energentov 58
Slika 7.5 Cene hrane 58
Slika 7.6 Cene storitev 58
Slika 7.7 Cene storitev in industrijskih proizvodov brez energentov 59
Slika 7.8 Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu 59

Tabele:

Tabela 2.1 Gospodarska aktivnost 23
Tabela 3.1 Brezposelnost in zaposlenost 27
Tabela 3.2 Stroški dela 29
Tabela 4.1 Komponente tekočih transakcij plačilne bilance 34
Tabela 4.2 Kapitalski in finančni račun plačilne bilance 36
Tabela 6.1 Primanjkljaj in dolg države v Sloveniji v obdobju 2012–2019 50
Tabela 7.1 Struktura HICP in kazalniki gibanja cen 59
Tabela 9.1 Konsolidirana bilanca monetarnih finančnih institucij 62
Tabela 9.2 Bilanca Banke Slovenije 63
Tabela 9.3 Bilanca drugih monetarnih finančnih institucij 64
Tabela 9.4 Obrestne mere novih posojil in vlog v domači valuti gospodinjstev ter nefinančnih podjetij 65
Tabela 9.5 Stanje mednarodnih naložb 66
Tabela 9.6 Bruto zunanji dolg 67
Tabela 9.7 Plačilna bilanca 68
Tabela 9.8 Plačilna bilanca – nadaljevanje 69
Tabela 9.9 Nekonsolidirana stanja finančnih sredstev 70
Tabela 9.10 Nekonsolidirana stanja obveznosti 71
Tabela 9.11 Neto finančna sredstva 71
Tabela 9.12 Nekonsolidirane transakcije v finančnih sredstvih – drseče vsote štirih četrtletij 72
Tabela 9.13 Nekonsolidirane transakcije v obveznostih – drseče vsote štirih četrtletij 73
Tabela 9.14 Neto finančne transakcije – drseče vsote štirih četrtletij 73

Okviri:

Okvir 2.1 Prikaz prve letne ocene BDP za leto 2015 19
Okvir 5.1 Zadolženost podjetij, razdolževanje in izstop s trga 41
Okvir 5.2 Poslovanje bank v prvih osmih mesecih leta 2016 45
Okvir 6.1 Javnofinančna gibanja po metodologiji denarnega toka 51
Okvir 7.1 Dekompozicija vpliva zunanjih in domačih šokov na inflacijo 56

Povzetek

Napovedi letošnje globalne rasti ostajajo sorazmerno stabilne ob nekoliko šibkejši aktivnosti v razvitih državah in postopnem okrevanju v posameznih razvijajočih državah izvoznicah surovin. Četrtletna gospodarska rast v evrskem območju se je v drugem četrtletju upočasnila. Razmere na trgu dela se sicer izboljšujejo, vendar naj bi ostala rast evrskega območja tudi letos zgolj zmerna, kar nakazujejo tudi kazalniki zaupanja. Zadnje tehtane ocene na podlagi napovedi Consensusa kažejo tudi na zmerno, a stabilno rast v agregatu glavnih trgovinskih partneric Slovenije, kar daje solidne obete za rast slovenskega izvoza in industrijske proizvodnje. V tretjem četrtletju ostajata denarni politiki Fed in ECB divergentni, kar ohranja stabilno vrednost evra proti dolarju. Po kratkotrajnem julijskem znižanju se je cena nafte spet zvišala in stabilizirala, podobno kot cene nekaterih drugih surovin.

Gospodarske razmere v Sloveniji se še naprej izboljšujejo. Medletna gospodarska rast je v drugem četrtletju dosegla 2,7 %, nad evrskim povprečjem pa jo letos zagotavlja industrija. Hkrati se močneje kot lani krepi tudi domača končna potrošnja, saj so gospodinjstva še povečala nakupe trajnih proizvodov, kar jim med drugim omogoča nekoliko hitrejše okrevanje realnega razpoložljivega dohodka. K domačemu končnemu trošenju še naprej pozitivno prispeva država z manj restriktivno fiskalno politiko. Postopna krepitev domačega povpraševanja krepi tudi blagovni uvoz, a je neto menjava s tujino k rasti BDP v drugem četrtletju še vedno prispevala tretjino, saj rast izvoza ostaja visoka. Hkrati v agregatu investicij prihaja do ugodnih sprememb z vidika proizvodnega potenciala gospodarstva, saj so bile investicije v opremo in stroje v letošnjem drugem četrtletju medletno večje že peto četrtletje zapored.

V drugem četrtletju sta se na trgu dela nadaljevala krepitev rasti zaposlenosti in zmanjševanje brezposelnosti. Rast zaposlenosti se je v drugem četrtletju okrepila na 2 %, ankete pričakovanega zaposlovanja pa kažejo nadaljnjo rast do konca letošnjega leta. Zniževanje števila brezposelnih je bilo v letošnjih poletnih mesecih najmočnejše v zadnjih letih. Avgusta je bilo brezposelnih 97.895 oseb, kar je 9,3 % manj kot avgusta lani. Kljub ugodnim gibanjem na trgu dela se poglablja strukturna brezposelnost, ki se kaže predvsem v naraščajočem deležu starejših brezposelnih oseb in deležu brezposelnih oseb, ki so brezposelne več kot tri leta. Po večletnem zaostajanju je bila medletna rast stroškov dela v prvem polletju primerljiva s povprečno v evrskem območju.

Presežek na tekočem računu plačilne bilance se je v letošnjih prvih sedmih mesecih medletno še naprej povečeval, predvsem zaradi nadaljnjega medletnega porasta presežka v menjavi blaga in storitev. Nominalne stopnje rasti blagovne menjave v plačilni bilanci so sorazmerno nizke zaradi zniževanja zunanjetrgovinskih cen, podatki nacionalnih računov pa so pokazali za drugo četrtletje kar 9-odstotno realno medletno rast. Rast industrijske proizvodnje in izvoza ter okrepljena rast končne porabe pa sta letos močno povečala tudi blagovni uvoz. K ohranjanju visokega skupnega presežka je pripomoglo precejšnje medletno zmanjšanje primanjkljaja na računu dohodkov od kapitala.

Vsi domači sektorji razen države že četrto leto zapored ustvarjajo finančne presežke. Skupni enoletni presežek do tujine je v prvem četrtletju 2016 dosegel 5,3 % BDP. Podjetja že tri leta ustvarjajo velike dobičke, v zadnjem letu pa je viden tudi rahel zagon investicijskega cikla. Finančni presežek podjetja usmerjajo predvsem v zmanjševanje dolga ali pa ga vlagajo v domače banke v obliki vpoglednih vlog. V te naložbe se usmerjajo še bolj gospodinjstva – v zadnjih dveh letih so vpogledne vloge povečala za 2,9 mrd EUR, vezane vloge pa zmanjšala za 1,7 mrd EUR. Banke nadaljujejo s krčenjem svoje bilančne vsote, na strani naložb s krčenjem kreditne aktivnosti, na drugi strani pa predvsem z odplačevanjem rednih obveznosti do tujine.

Nominalni primanjkljaj države naj bi letos dosegel 2,2 % BDP, v drugem četrtletju pa je bil dosežen celo manjši presežek. V prvem polletju so se izdatki države ob zmerni rasti prihodkov zniževali, na počasnejšo rast obeh agregatov pa je vplival prehod na črpanje sredstev proračuna EU iz nove finančne perspektive 2014–2020. Rast prihodkov iz davkov in prispevkov ostaja solidna in odraža nadaljnjo krepitev gospodarske aktivnosti, predvsem pa ugodne kazalnike s trga dela.

Septembra je prešla slovenska inflacija z 0,2 % prvič po dveh letih bolj zanesljivo v pozitivno območje. Na to je vplivalo predvsem postopno umirjanje negativnih medletnih stopenj cen energentov, medtem ko je osnovna inflacija porasla na medletne ravni okrog 1 % že maja in se je v naslednjih mesecih spet nekoliko znižala. Porasle so cene hrane in še bolj cene storitev, zadnje na 2 %, kar je visoko nad primerljivo evrsko stopnjo. Ta pospešek sovpada z ugodnimi gibanji na trgu dela, z rastjo zaposlovanja in mase plač ter z letošnjo povišano rastjo trošenja gospodinjstev.

Ključni makroekonomski kazalniki

	2013	2014	2015	15Q4	16Q1	16Q2	2013	2014	2015	15Q4	16Q1	16Q2
			Slovenija						*EA*			
Gospodarska gibanja					*medletne stopnje rasti v %*							
BDP	-1,1	3,1	2,3	2,8	2,3	2,7	-0,3	1,1	2,0	2,3	1,6	2,2
- industrija	-0,1	4,5	1,5	1,6	4,6	7,2	-0,9	2,0	3,8	4,2	0,9	2,7
- gradbeništvo	-8,7	9,2	-1,3	1,6	-18,2	-12,8	-3,5	-0,8	0,4	1,6	1,0	1,8
- storitve pretežno javnega sektorja	-1,1	0,1	1,0	1,2	1,1	1,4	0,1	0,5	1,1	1,1	1,1	1,4
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-0,7	4,7	2,5	3,3	2,5	3,2	-0,2	1,3	2,1	2,4	1,5	2,4
Domača potrošnja	-2,0	1,8	1,4	2,9	1,3	2,0	-0,6	1,1	1,9	2,5	2,1	2,3
- država	-2,1	-1,2	2,4	3,4	3,4	2,1	0,2	0,6	1,4	1,9	2,0	1,7
- gospodinjstva in NPISG	-4,0	2,0	0,5	0,6	1,2	2,6	-0,6	0,8	1,8	1,7	2,0	2,0
- bruto investicije	4,3	4,3	2,8	10,0	-0,7	0,6	-1,7	2,6	2,7	5,3	2,7	3,9
- bruto investicije v osnovna sredstva	3,2	1,4	1,0	5,4	-7,8	-3,6	-2,4	1,5	3,1	4,1	2,2	4,0
- prispevek zalog k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,2	0,6	0,4	0,7	1,4	0,8	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,1	-0,1
Trg dela												
Zaposlenost	-1,1	0,4	1,1	1,1	1,6	2,0	-0,7	0,6	1,1	1,3	1,4	1,4
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-1,2	0,5	1,2	1,1	1,6	2,0	-1,0	0,4	1,1	1,3	1,6	1,5
- storitve pretežno javnega sektorja	-0,6	0,4	0,8	1,1	1,5	2,1	0,3	0,9	1,0	1,1	1,1	1,2
Stroški dela na zaposlenega	0,5	1,3	1,4	2,0	2,6	1,0	1,6	1,3	1,2	1,2	1,3	1,1
- storitve pretežno zasebnega sektorja	1,6	2,3	1,5	1,8	1,8	1,7	1,6	1,4	1,3	1,2	1,3	1,0
- storitve pretežno javnega sektorja	-3,2	-2,0	1,2	1,2	2,3	1,8	1,5	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3
Stroški dela na enoto proizvoda	0,1	-2,0	0,3	0,3	1,9	0,2	1,1	0,7	0,4	0,3	1,3	0,3
- industrija	0,8	-0,8	1,1	2,0	0,2	-1,9	2,1	0,0	-1,7	-2,5	1,2	-1,0
						v %						
ILO stopnja brezposelnosti	10,1	9,8	9,0	8,4	8,9	7,8	12,0	11,7	10,9	10,6	10,7	10,0
Menjava s tujino					*medletne stopnje rasti v %*							
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP	4,8	6,2	5,2	5,6	6,2	8,0	2,2	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,8	1,4	1,1	0,1	1,2	0,9	0,4	0,0	0,2	-0,1	-0,4	0,0
Realni izvoz blaga in storitev	3,1	5,7	5,6	4,3	5,9	7,5	2,2	4,4	6,3	5,6	2,1	3,6
Realni uvoz blaga in storitev	2,1	4,2	4,6	4,7	4,9	7,2	1,5	4,8	6,3	6,3	3,4	4,0
Financiranje						*v % BDP*						
Bilančna vsota bank	128,8	116,6	107,7	107,7	104,4	101,7	297,4	299,0	284,2	284,2	286,8	288,8
Posojila podjetjem	45,1	31,5	26,5	26,5	25,1	24,1	42,0	40,2	38,9	38,9	38,7	38,6
Posojila gospodinjstvom	22,6	21,4	21,2	21,2	21,0	21,1	51,8	50,6	50,1	50,1	49,8	49,6
Inflacija						*v %*						
HICP	1,9	0,4	-0,8	-0,9	-0,9	-0,4	1,3	0,4	0,0	0,2	0,0	-0,1
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,9	0,6	0,3	0,4	0,3	0,9	1,1	0,8	0,8	1,0	1,0	0,8
Javne finance						*v % BDP*						
Dolg države	71,0	80,9	83,1	83,1	83,5	82,3	91,0	91,9	90,3	90,3	91,3	...
Saldo države	-15,0	-5,0	-2,9	-2,9	-2,8	-1,9	-3,0	-2,6	-2,1	-2,1	-1,9	...
- plačilo obresti	2,6	3,2	2,9	2,9	2,9	2,9	2,8	2,6	2,4	2,4	2,4	...
- primarni saldo	-12,5	-1,9	0,1	0,1	0,2	1,0	-0,2	0,1	0,3	0,3	0,4	...
- saldo brez rekapitalizacij bank	-4,9	-4,1	-2,9	-2,9	-2,8	-1,9						
- primarni saldo brez rekapitalizacij bank	-2,3	-0,9	0,1	0,1	0,2	1,0						

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

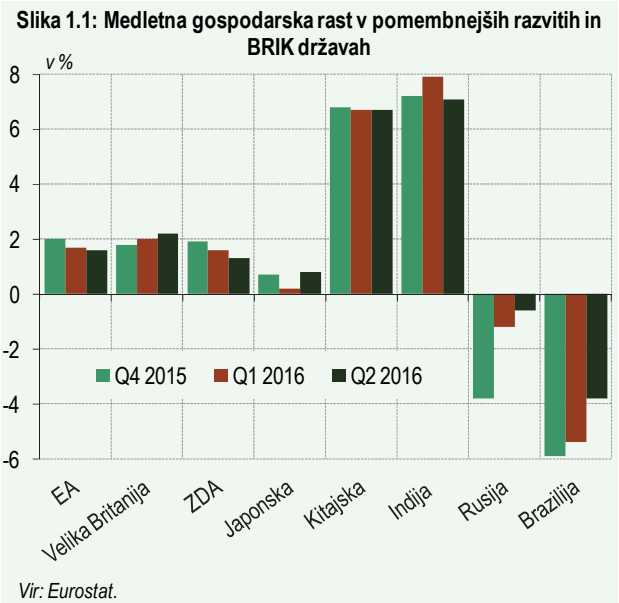
1 Mednarodno okolje

Napovedi letošnje globalne rasti ostajajo sorazmerno stabilne ob nekoliko šibkejši aktivnosti v razvitih državah in postopnem okrevanju v posameznih razvijajočih se državah izvoznicah surovin. Gospodarska rast v evrskem območju se je v drugem četrtletju upočasnila. Razmere na trgu dela se sicer izboljšujejo, vendar naj bi ostala rast evrskega območja tudi letos zgolj zmerna, kar nakazujejo tudi kazalniki zaupanja. Zadnje tehtane ocene na podlagi napovedi Consensusa kažejo tudi na zmerno, a stabilno rast v agregatu glavnih trgovinskih partneric Slovenije. V tretjem četrtletju ostajata denarni politiki Fed in ECB divergentni, kar ohranja stabilno vrednost evra proti dolarju. Po kratkotrajnem julijskem znižanju se je cena nafte spet zvišala in stabilizirala, podobno kot cene nekaterih drugih surovin.

Globalno gospodarstvo

Globalna gospodarska rast ostaja stabilna, a na sorazmerno nizki ravni. V ZDA se je v letošnjem drugem četrtletju realni BDP medletno zvišal za 1,3 %, nekoliko manj kot v prvem. Gospodarska rast v prvi polovici leta se je krepila predvsem zaradi zasebne potrošnje ob nadaljnjem zniževanju stopnje brezposelnosti, ki je bila na začetku tretjega četrtletja medletno nižja za 0,4 odstotne točke in je znašala 4,9 %. Med državami BRIK je v prvi polovici leta največjo upočasnitev rasti zabeležila Kitajska, in sicer na 6,7 %, najmanj v zadnjih petih letih. V primerjavi z letom 2015 se je v prvi polovici letošnjega leta recesija v Braziliji in Rusiji ublažila, medtem ko se je močna gospodarska rast nadaljevala v Indiji. Gospodarska rast Velike Britanije je ostala solidna, glavni viri globalne rasti pa ostajajo razpršeni.

Slika 1.1: Medletna gospodarska rast v pomembnejših razvitih in BRIK državah



Vir: Eurostat.

Po najnovejših napovedih mednarodnih institucij bo globalna gospodarska rast v letu 2016 nekoliko skromnejša, nekoliko nižja od predvidene v prejšnjih napovedih pa bo tudi v letu 2017. Obeti za razvite države so nekoliko šibkejši, tudi zaradi ocenjenega učinka Brexita, medtem ko so se nekoliko izboljšale napovedi za razvijajoče se države, katerih aktivnost se stabilizira. Trenutne napovedi svetovne rasti BDP mednarodnih institucij za leto 2016 se gibljejo v razponu med 2,4 % in 3,1 %[1] ter so v primerjavi s prvimi letošnjimi napovedmi popravljene navzdol za 0,3 do 0,5 odstotne točke. Napovedi za

[1] MDS 3,1 %, Evropska komisija 3,1 %, OECD 2,9 % in Svetovna banka 2,4 %.

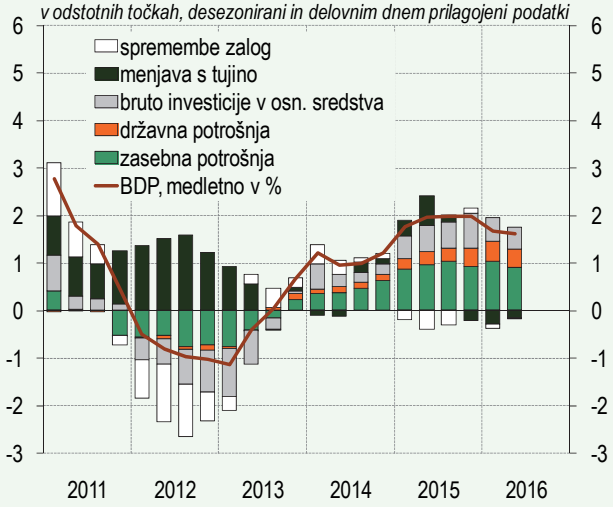
2016 in 2017 so se bolj znižale za razvite države, medtem ko so se za države BRIK nekoliko izboljšale. Septembra je tako OECD v svoji napovedi za Kitajsko še vedno pričakoval 6,5-odstotno rast v letošnjem letu, medtem ko je za Brazilijo zvišal napoved za 1 odstotno točko. Krčenje ruskega BDP naj bi se še naprej zmanjševalo, hkrati naj bi se nadaljevala rast na drugih razvijajočih trgih, še zlasti v Indiji, za katero je OECD napoved pustil nespremenjeno pri 7,4 %. V večini razvitih gospodarstev naj bi okrevanje ostalo razmeroma šibko in neenakomerno.

Tveganja za nižjo globalno rast so številna. Med gospodarska tveganja v razvitih državah sodijo vztrajnost dolgotrajno nizke rasti in poslabšanje pričakovanj, ki vplivajo na upočasnjevanje rasti trgovine, investicij, produktivnosti in plač. Hkrati velika neenakost in stagniranje plač zaposlenih še dodatno obremenjujejo zmožnosti političnih okolij za oblikovanje ekonomskih politik. V EU so bili doslej učinki negotovosti glede izstopa Velike Britanije in okrog dogovarjanja o trgovinskih in drugih razmerjih s preostankom EU razmeroma majhni, večji se pričakujejo v letu 2017. Tveganja za finančno stabilnost se povečujejo tudi zaradi izjemno nizkih obrestnih mer in njihovih učinkov na cene finančnega premoženja in nepremičnin. Morebitna dodatna upočasnitev rasti v hitrorastočih državah, nižje cene surovin in vpliv normalizacije denarne politike ZDA na finančne trge v razvijajočih se državah so dodatno tveganje za globalno gospodarsko rast. Visoka so tudi geopolitična tveganja.

Evrsko območje

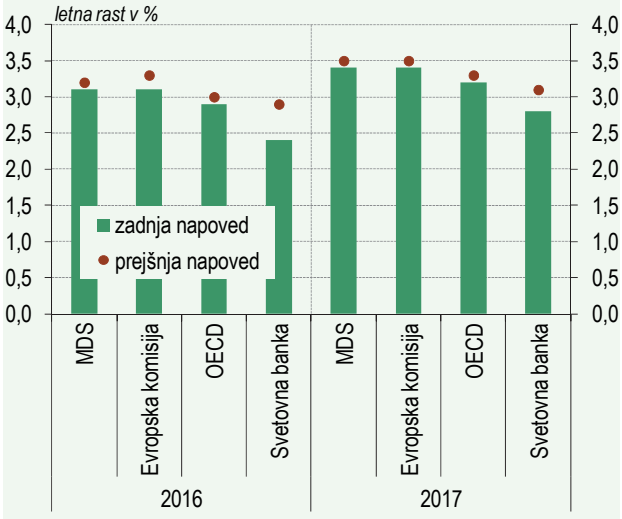
Na podlagi desezoniranih in delovnim dnem prilagojenih podatkov se je gospodarska rast v evrskem območju v drugem četrtletju upočasnila. Četrtletna rast je znašala 0,3 %, skoraj polovico manj kot v prvem četrtletju. Medletno je v drugem četrtletju dosegla 1,6 %, k čemur je prispevala največ, 0,9 odstotne točke, rast zasebne potrošnje, spodbujena z rastjo zaposlenosti. Ta se je v drugem četrtletju zvišala za 0,4 % glede na prvo, na letni ravni pa je bila višja za 1,4 %. Bruto investicije v osnovna sredstva so k medletni rasti BDP prispevale 0,5 odstotne točke, njihova rast je dosegla 2,4 %. Prispevek državne potrošnje je bil 0,4 odstotne točke, prispevek zalog je bil nevtralen, prispevek neto izvoza pa rahlo

Slika 1.3: Struktura rasti BDP v evrskem območju, izdatkovna stran



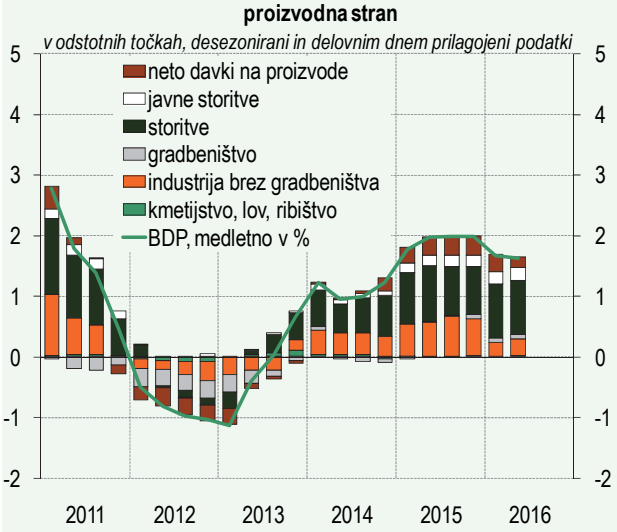
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.2: Rast globalnega BDP v 2016 in 2017



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

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



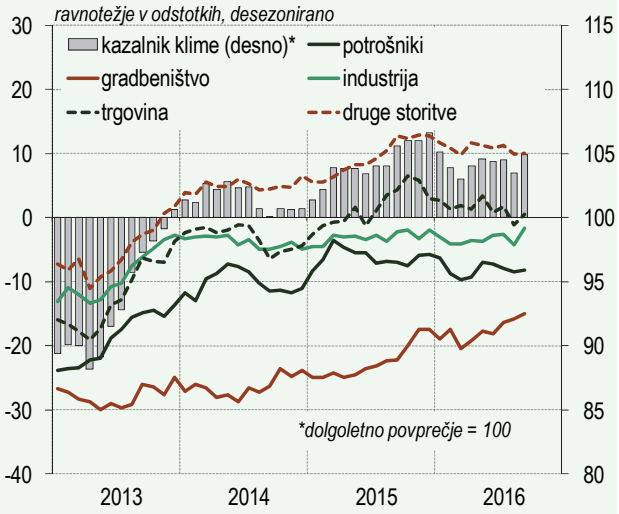
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

negativen. Med dejavnostmi so k rasti največ prispevale storitve, 0,9 odstotne točke. Sledila je industrija (brez gradbeništva) s prispevkom v višini 0,3 odstotne točke. Prispevka javnih storitev in gradbeništva sta znašala 0,2 in 0,1 odstotne točke.

Po znižanju v avgustu se je septembra gospodarska klima spet precej izboljšala, in sicer v skoraj vseh segmentih, rast gospodarske aktivnosti pa ostaja zmerna. Gospodarska klima je v letošnjem drugem četrtletju ostala stabilna v primerjavi s prvim, zatem pa se je avgusta poslabšala v skoraj vseh gospodarskih dejavnostih (razen v gradbeništvu) predvsem zaradi zmanjšanega števila naročil in nižjih poslovnih pričakovanj. Septembra je prišlo do izboljšanja, zaupanje pa je najbolj poraslo v industriji in trgovini na drobno. Julija se je v primerjavi z junijem obseg gradbenih del zvišal za 1,8 %, obseg trgovine na drobno za 1,1 %, obseg industrijske proizvodnje pa se je zmanjšal za 1,1 %. Rast industrije je bila negativna tudi medletno, in sicer za 0,5 %. Razmere na trgu dela ostajajo stabilne, harmonizirana stopnja brezposelnosti je ostala avgusta nespremenjena pri 10,1 %, kamor je upadla že v drugem četrtletju.

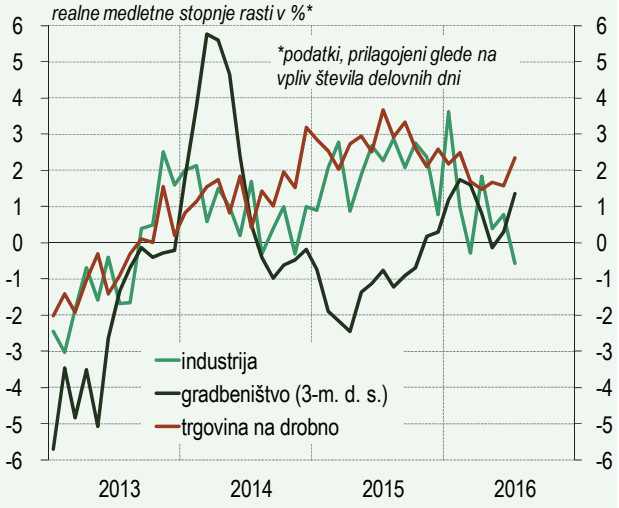
Consensusove napovedi letošnje gospodarske rasti za evrsko območje so ostale septembra nespremenjene. Consensus je napoved rasti za leto 2016 ohranil pri 1,5 %, enako kot v avgustu. Evropska komisija je v svoji vmesni oceni v juliju zaradi ocenjenega vpliva referenduma v Veliki Britaniji za evrsko območje nekoliko znižala spomladansko napoved rasti BDP za leto 2016 na 1,5 % do 1,6 %. Po mnenju Komisije so se povečala tveganja za nižjo rast od napovedane, predvsem zaradi negotovosti glede referenduma in s tem povezanih nihanj na finančnih trgih in tečajnih gibanjih. Negotovost glede izhodnih pogajanj Velike Britanije in spremembe v ekonomskih in političnih odnosih med Veliko Britanijo in članicami EU bi po ocenah Komisije lahko imele dolgotrajnejši vpliv na srednjeročna in dolgoročna gospodarska gibanja v območju evra in EU. K zmerni gospodarski rasti pa bodo še naprej prispevale relativno nizke cene energentov in nizke obrestne mere. Negotovosti povezane z Brexitom naj bi sicer v območju evra in EU vplivale tudi na trg dela, katerega nadaljnje okrevanje naj bi se upočasnilo, čeprav naj bi se stopnje brezposelnosti kljub temu še naprej zniževale.

Slika 1.5: Kazalniki zaupanja v evrskem območju



Vir: Evropska komisija.

Slika 1.6: Kratkoročni kazalniki gospodarske aktivnosti v evrskem območju



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.7: Napoved gospodarske rasti za leto 2016 in 2017 – evrsko območje in Slovenija

Vir: Consensus.

Slovenske trgovinske partnerice

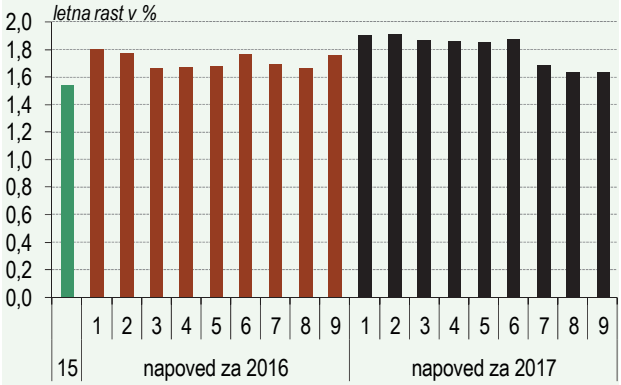
Tehtana gospodarska rast v slovenskih trgovinskih partnericah naj bi tudi letos ostala zgolj zmerna. V primerjavi z avgustovskimi napovedmi je Consensus septembra pustil napovedi gospodarske rasti za letos nespremenjene za nekatere največje trgovinske partnerice Slovenije – za Avstrijo, Italijo in Francijo pri 1,3 %, 0,8 % in 1,4 %. Napoved za Nemčijo je zvišal za 0,2 odstotne točke na 1,8 %. Nekoliko bolj ugodna gospodarska aktivnost se pričakuje v državah vzhodne in južne Evrope, kot tudi v Rusiji. Zadnja naj bi letos sicer še zabeležila recesijo, a naj bi bila ta bistveno šibkejša. Navzgor so bile popravljene tudi napovedi za Hrvaško in Srbijo, za letos na 2,3 %. K ugodnim napovedim prispeva rast potrošnje gospodinjstev ob nizki inflaciji. Med negativnimi dejavniki za nadaljnjo gospodarsko rast v posameznih državah pa prevladujejo notranjepolitična ter geopolitična tveganja.

Tečaj evra in cene surovin

Divergenca med denarno politiko ECB in Fed-a je ostala v tretjem četrtletju nespremenjena, tečaj evra do dolarja pa stabilen. Fed je letos sprva načrtoval štiri dvige glavne obrestne mere, vendar se doslej obrestna mera še ni zvišala. Na to so vplivala predvsem nekatera poslabšanja globalnih gospodarskih razmer, negotovost pa je povečal tudi Brexit. ECB je septembra pustil obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjeno pri -0,40 %. Nespremenjena je ostala tudi obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja pri 0,00 % ter za odprto ponudbo mejnega posojanja pri 0,25 %. V okviru nestandardnih ukrepov bo obseg mesečnega nakupa vrednostnih papirjev, ki znaša od aprila naprej 80 mrd EUR, v veljavi vsaj do marca 2017. Nadaljevanje ohlapne denarne politike v evrskem območju na eni strani ter pričakovanja o postopni normalizaciji denarne politike v ZDA na drugi strani ohranjajo nizko vrednost evra, ki se proti ameriškemu dolarju od začetka leta 2016 giblje na ravni nekoliko nad 1,1 USD za EUR.

Cena nafte, ki se je po januarskem dnu do poletja zviševala, je julija upadla, a avgusta in septembra okrevala ter ostala stabilna. Januarja letos je cena sodčka nafte Brent v povprečju znašala le 30,8 USD, kar je

Slika 1.8: Tehtana napoved gospodarske rasti v glavnih izvoznih partnericah v letih 2016 in 2017

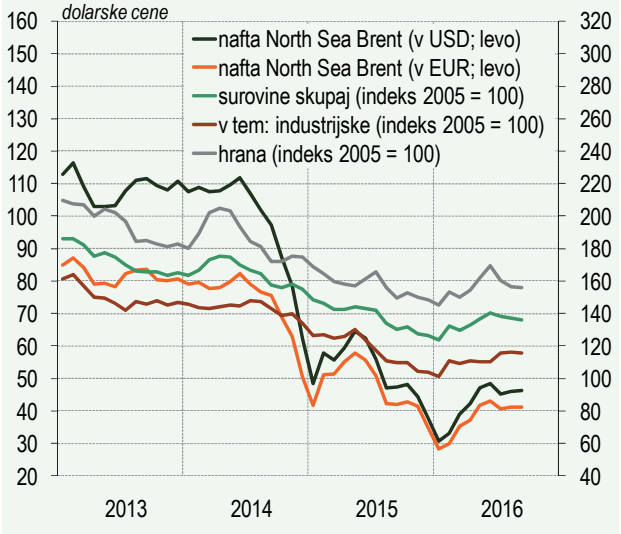


Opomba: Vključene so države z vsaj enoodstotnim deležem v skupnem blagovnem izvozu Slovenije v zadnjih 12 mesecih z dosegljivimi podatki (več kot 20 držav s skupnim deležem okrog 90 %). Ocena rasti v letu 2016 ter napovedi za leto 2017 so tehtane z deležem posamezne države v skupnem blagovnem izvozu.
Vir: Consensus, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.9: Devizni tečaj EUR/USD in centralnobančni obrestni meri

Vir: ECB, Federal Reserve.

Slika 1.10: Surovine



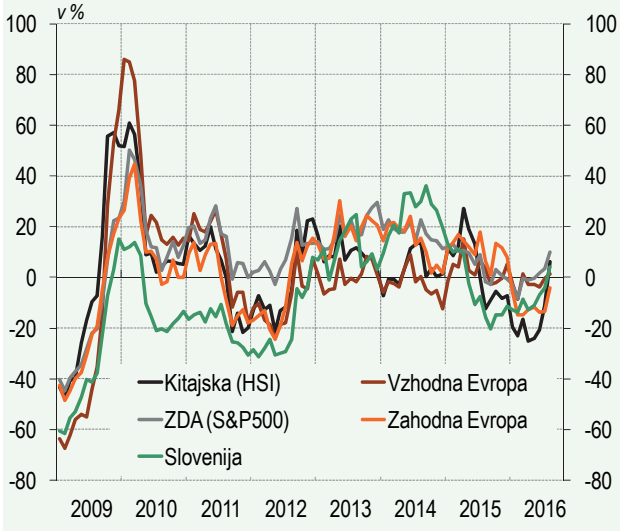
Vir: The Economist, Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.

bilo skoraj petino manj kot decembra 2015. Kasneje je začela naraščati, julija se je znižala, a se potem stabilizirala ter avgusta in septembra znašala nekoliko nad 46 USD za sodček. Odboj cene nafte v prvi polovici letošnjega leta je bil med drugim posledica dogovarjanja med največjimi proizvajalkami nafte o zamrznitvi načrpanih količin, upad sredi poletja pa rezultat povečevanja zalog ter negotovosti glede globalne gospodarske rasti in možnega manjšega povpraševanja v luči negotovosti glede Brexit-a. Po močnem padcu v letu 2015 so se v prvi polovici letošnjega leta povišale tudi cene drugih surovin, ki so ostale relativno stabilne tudi julija in avgusta, razen cene hrane, ki se je v teh dveh mesecih tekoče močneje znižala.

Mednarodni kapitalski trgi

Letošnje poletje so evropske borze zaznamovali Brexit in pričakovanja o dodatnih stimulativnih ukrepih ECB in nadaljnjih ukrepih FED. Po oceni, ki jo je pripravila Evropska komisija, naj bi se gospodarska rast Velike Britanije v letu 2017 zaradi izstopa iz EU zmanjšala za 1 do 2,5 odstotni točki, v EMU pa za 0,2 do 0,5 odstotni točki. Kljub temu je referenčni borzni indeks za Zahodno Evropo (SXXE) v juliju in avgustu pridobil več kot 7,8 % ter s tem več kot nadoknadil izgubljeno v juniju. Zaupanje vlagateljev je temeljilo predvsem na pričakovanju, da bo ECB že septembra najavila dodatne stimulativne ukrepe bodisi v obliki podaljšanja trajanja programa EAPP ali kot sprostitev obstoječih kriterijev, ki veljajo za nakupe v okviru programa. Mešani gospodarski podatki iz ZDA, počasna gospodarska rast in padajoča inflacijska pričakovanja so privedli do precejšnje razdvojenosti članov FOMC (odbora za odprti trg ameriške centralne banke) glede nadaljnjih odločitev o dvigu obrestnih mer. Razdvojenost se je kazala tudi na borznem trgu, kjer so julija in avgusta zaradi manjše naklonjenosti FOMC k dvigu obrestnih mer delniški trgi dosegli nove rekordne vrednosti. V septembru se je nihajnost na borznih trgih povečala. Odsotnost dodatnih ukrepov ECB in nova ugibanja o nadaljnjih potezah FED sta negativno vplivala na gibanje borznih indeksov v prvi polovici septembra, naklonjenost k tveganju pa se je spet povečala v drugi polovici septembra.

Slika 1.11: Medletna rast izbranih borznih indeksov



Vir: Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.

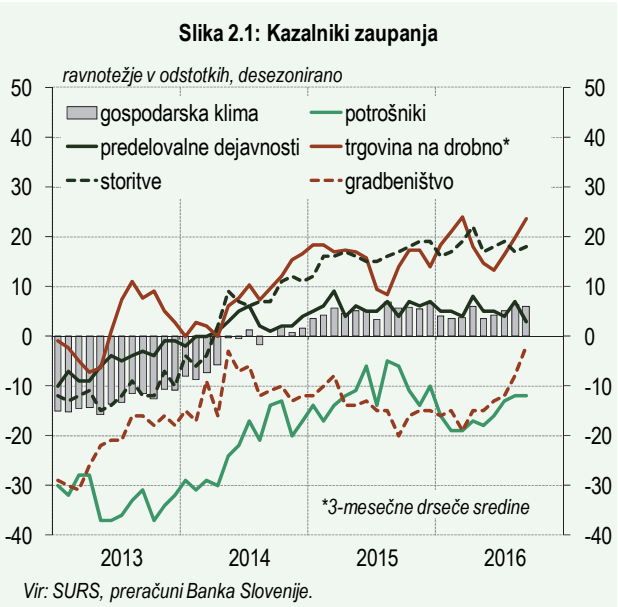
2 Konjunkturna gibanja

Gospodarske razmere se še naprej izboljšujejo. Medletna gospodarska rast je v drugem četrtletju dosegla 2,7 %, nad evrskim povprečjem pa jo letos zagotavlja industrija, katere izvoz presega ocenjeno moč tujega povpraševanja. Hkrati se močneje kot lani krepi tudi domača končna potrošnja, saj so gospodinjstva še povečala nakupe trajnih proizvodov, kar jim med drugim omogoča nekoliko hitrejše okrevanje realnega razpoložljivega dohodka. K domačemu končnemu trošenju še naprej pozitivno prispeva država z manj restriktivno fiskalno politiko, ki se pozitivno odraža na gospodarski rasti. Postopna krepitev domačega trga omogoča rast dodane vrednosti storitev, ki je v letošnjem drugem četrtletju ostala na ravni evrskega povprečja kljub šibkejši rasti prihodkov na tujem trgu. Višji je bil tudi blagovni uvoz, a je neto menjava s tujino k rasti BDP še vedno prispevala tretjino. Domače povpraševanje tako zavirajo – pričakovano – le še gradbene investicije. Hkrati v agregatu investicij prihaja do ugodnih sprememb z vidika proizvodnega potenciala gospodarstva, saj so bile investicije v opremo in stroje v letošnjem tretjem četrtletju medletno večje že peto četrtletje zapored. Kazalniki aktivnosti in zaupanja, razpoložljivi do 10. oktobra, kažejo na nadaljevanje solidnih gospodarskih razmer vse do konca letošnjega leta.

Kazalniki zaupanja

Kazalniki zaupanja nakazujejo nadaljevanje solidne gospodarske rasti v letošnjem tretjem četrtletju, povpraševanje pa naj bi se krepilo še naprej do konca leta. Povprečje vrednosti kazalnikov zaupanja v tretjem četrtletju v primerjavi z drugim četrtletjem kaže na večje zaupanje v trgovini in gradbeništvu ter na ohranitev razmeroma visoke ravni zaupanja v predelovalnih dejavnostih in storitvah brez trgovine. Hkrati so vrednosti kazalnikov pričakovanega povpraševanja ob koncu tretjega četrtletja ostale visoko pozitivne v vseh dejavnostih. V tretjem četrtletju se je izboljšalo tudi zaupanje potrošnikov, kar je pozitiven znak za rast domače končne potrošnje.

Slika 2.1: Kazalniki zaupanja

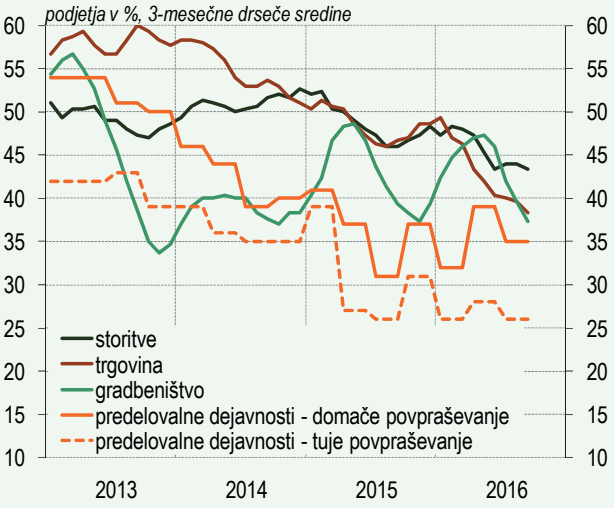


Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Omejitveni dejavniki

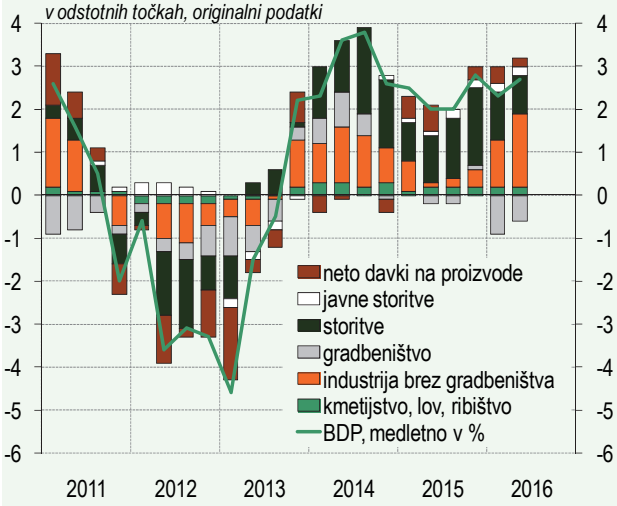
Šibko povpraševanje ostaja glavni omejitveni dejavnik poslovanja podjetij, vendar se razmere izboljšujejo. V trgovini in drugih storitvenih podjetjih letos pada delež tistih, ki se soočajo s prešibkim povpraševanjem, povpraševanje pa se je na prehodu v drugo polletje opazno povečalo tudi po gradbenih delih. O slabših razmerah na domačem trgu letos tako poročajo le podjetja v prede-

Slika 2.2: Omejitveni dejavnik – nezadostno povpraševanje



Opomba: Podatki za predelovalne dejavnosti so četrtletni.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

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



Vir: SURS.

lovalnih dejavnostih, ki pa hkrati omenjajo stabilne razmere na tujem trgu. Podjetja v predelovalnih dejavnostih so prav tako mnenja, da se negotovost v gospodarstvu še naprej zmanjšuje. Vrednost kazalnika negotovih razmer v gospodarstvu se je v letošnjem tretjem četrtletju namreč znižala na najnižjo raven po koncu leta 2008.

Bruto domači proizvod

Rast domačega gospodarstva se nadaljuje s stabilno četrtletno dinamiko in s prispevki velike večine dejavnosti. V drugem četrtletju se je četrtletna rast BDP ohranila pri 0,5 %, k čemur je ob nekoliko nižji rasti dodane vrednosti v industriji prispeval obrat v gradbeni aktivnosti. Dodana vrednost v gradbeništvu se je v prvem četrtletju v primerjavi s predhodnim zmanjšala kar za 12,5 %, že v drugem četrtletju pa se je povečala za skoraj 3 %. Četrtletna rast dodane vrednosti v zasebnih in javnih storitvah je ostala stabilna. Medletna gospodarska rast se je v drugem četrtletju po originalnih podatkih okrepila na 2,7 %, kar je za 0,5 odstotne točke nad evrskim povprečjem. Rast domačega BDP se je sicer okrepila zaradi nekoliko nižje lanske osnove in večjega števila delovnih dni. Učinek osnove in števila delovnih dni je bil največji v predelovalnih dejavnostih, kjer je bila dodana vrednost v drugem četrtletju medletno višja za več kot 7 %. Med dejavnostmi negativno izstopajo le finančne in zavarovalniške dejavnosti ter gradbeništvo, kjer je medletni padec dodane vrednosti v drugem četrtletju presegel 10 %.

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

Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Rast industrijske proizvodnje letos močno presega povprečno v evrskem območju in je edini dejavnik močnejše domače gospodarske rasti. Velika večina pomembnejših panog predelovalnih dejavnosti je v drugem četrtletju okrepila medletno rast proizvodnje. Izrazit je bil predvsem obrat v proizvodnji vozil, kjer se je po skoraj 13-odstotnem padcu v prvem četrtletju proizvodnja v drugem povečala za 8 %. Opaznejše poslabšanje je bilo zgolj v proizvodnji kovin, nadaljevale pa so se slabe razmere v kemični industriji s padcem proizvodnje, ki je presegel 13 %. Rast industrijske proizvodnje je letos za zdaj pogojena le s povečevanjem prihodkov na tujih trgih, med katerimi – po šibkejši rasti v letu 2015 – letos izstopajo neevrski trgi. Rast prihodkov na te trge je v letoš-

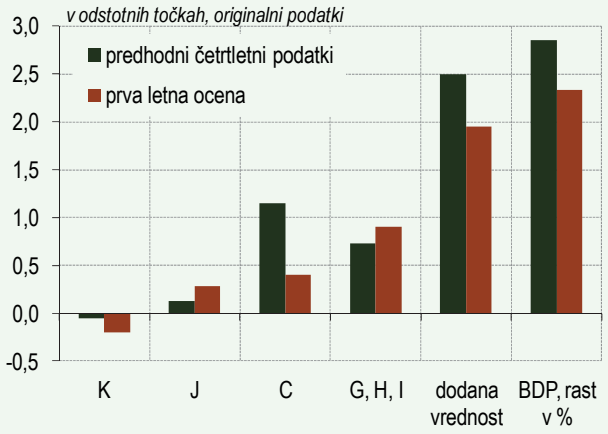
Okvir 2.1: Prikaz prve letne ocene BDP za leto 2015

SURS je s prvo letno oceno BDP opazno spremenil dinamiko in strukturo gospodarske rasti v letu 2015. Po predhodno objavljenih četrtletnih podatkih je bila rast slovenskega gospodarstva v letu 2015 2,9-odstotna, s prvo letno oceno pa je bila znižana na 2,3 %. Opazne so precejšnje spremembe v rasti dodane vrednosti številnih dejavnosti, z vidika rasti BDP pa je bilo najpomembnejše znižanje rasti dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih. Velike razlike so prisotne tudi v izdatkovni strukturi BDP. Izstopa predvsem nižja ocena rasti končne potrošnje zaradi šibkejšega trošenja gospodinjstev. Znižan je bil tudi prispevek spremembe zalog k rasti BDP.

Ocenjena rast realne dodane vrednosti predelovalnih dejavnosti je bila v letu 2015 nizka kljub solidni rasti tako blagovnega izvoza kot prodaje na domačem trgu ter močnemu povečanju dobičkov. Prva letna ocena BDP je v primerjavi s predhodno objavljenimi četrtletnimi podatki rast dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih znižala s 5,8 % na le 2,1 %, njen prispevek k rasti BDP pa z 1,2 odstotne točke na 0,4 odstotne točke. V nacionalnih računih je rast obsega proizvodnje v letu 2015 ocenjena na 3,1 %, merjena z mesečnim realnim indeksom pa znaša 5,6 %. Znižanje rasti dodane vrednosti predelovalnih dejavnosti za leto 2015 ima – tehnično gledano – negativne posledice za izračun stroškov dela na enoto proizvoda v predelovalnih dejavnostih, s tem pa za oceno zunanje konkurenčnosti slovenskega izvoznega sektorja. Tega pa ne potrjuje realna rast blagovnega izvoza, ki je bila s prvo letno oceno celo nekoliko povišana, s 5,2 % na 5,3 %. Hkrati so podjetja v predelovalnih dejavnostih lani povečala prihodke na domačem trgu za 5,9 %, njihov skupni dobiček pa je bil po letnih računih, ki jih objavlja AJPES, večji za 23 %.

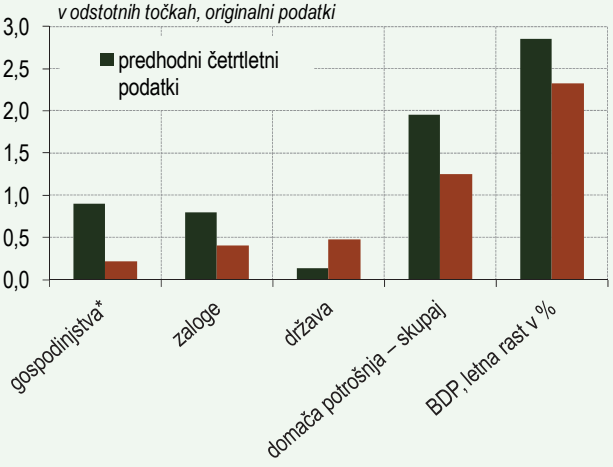
Okrevanje končne potrošnje gospodinjstev je bilo v letu 2015 po prvi letni oceni zelo šibko. Končna potrošnja gospodinjstev po nacionalnem konceptu se je po prvi oceni povečala za 0,4 %, kar je za 1,3 odstotne točke manj kot po predhodno objavljenih četrtletnih podatkih. Znižanje podatka o rasti izhaja iz nižje ocene trošenja netrajnih dobrin,[1] ki je v letu 2015 praktično stagniralo kljub močno povišanem trošenju rezidentov v tujini[2] in – sicer zmernemu – povečanju obsega prodaje v panogah trgovine na drobno z netrajnimi dobrinami.[3] Prispevek potrošnje gospodinjstev k rasti BDP je bil znižan z 0,9 odstotne točke na 0,2 odstotne točke. Ker končna potrošnja gospodinjstev predstavlja več kot 70 % celotne končne potrošnje, je bila kljub višji oceni trošenja države[4] znižana tudi

Slika 1: Spremembe v prispevkih k rasti realnega BDP po prvi letni oceni SURS – proizvodna stran



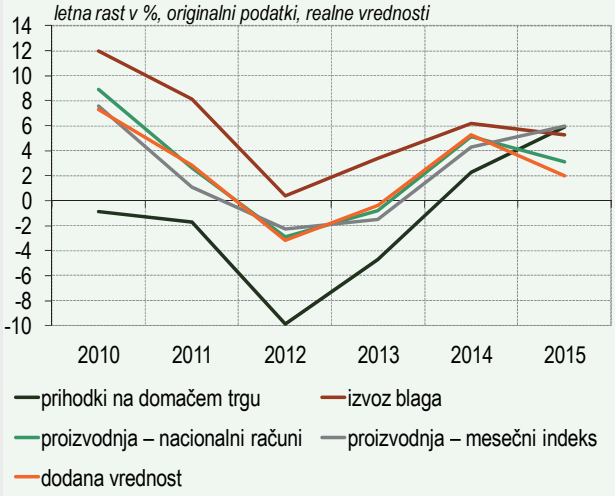
Opomba: K – finančne in zavarovalniške dejavnosti, J – informacijske in komunikacijske dejavnosti, C – predelovalne dejavnosti, G, H, I – trgovina in popravila vozil, promet in skladiščenje, gostinstvo.
Vir: SURS.

Slika 2: Spremembe v prispevkih k rasti realnega BDP po prvi letni oceni SURS – izdatkovna stran



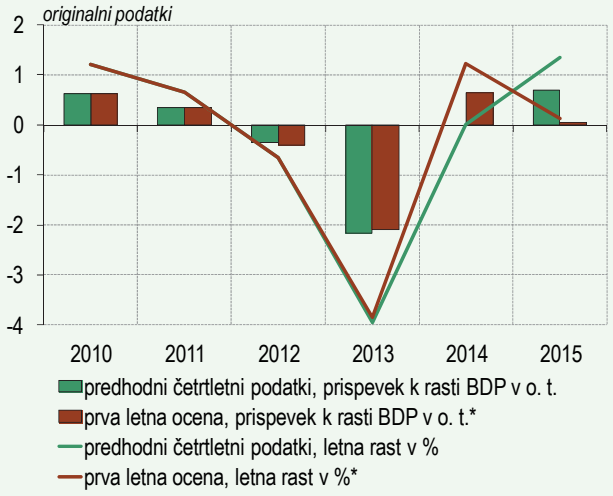
*Opomba: * Končna potrošnja gospodinjstev po nacionalnem konceptu.*
Vir: SURS.

Slika 3: Primerjava izbranih časovnih vrst predelovalnih dejavnosti in izvoza



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 4: Končna potrošnja gospodinjstev – drugi proizvodi

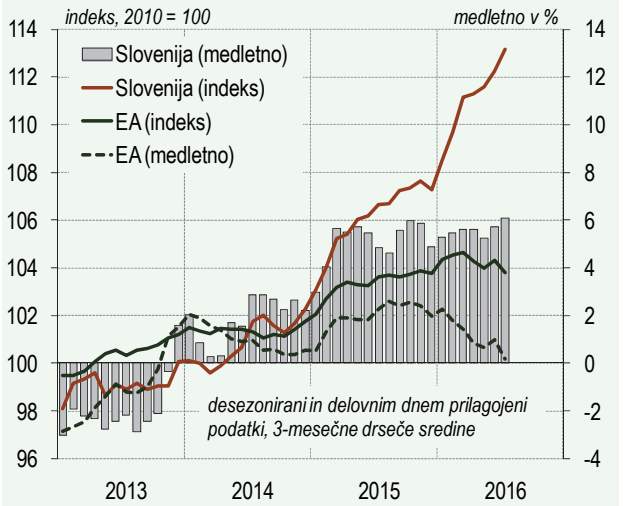


Opomba: Časovna vrsta vključuje redno revizijo za obdobje 2012 – 2014.
Vir: SURS.

rast agregata končne potrošnje, in sicer z 1,5 % na 1 %. Kljub temu je ostal po prvi oceni prispevek neto davkov na proizvode k rasti BDP – prevladujoč vpliv imajo DDV in trošarine – nespremenjen pri 0,4 odstotne točke.

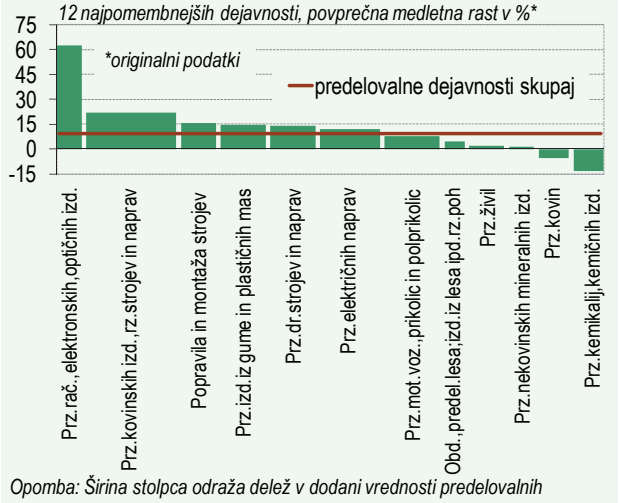
[1] Drugi proizvodi v končni potrošnji gospodinjstev zajemajo več kot 90-odstotni delež.
[2] Po podatkih plačilne bilance se je uvoz potovanj v letu 2015 povišal za 10,4 %.
[3] SURS je z redno revizijo nacionalnih računov za obdobje 2012–2014 rast končne potrošnje netrajnih dobrin oziroma drugih proizvodov v letu 2014 močno popravil navzgor, in sicer z 0 % na 1,2 %.
[3] S prvo letno oceno BDP je bila rast končne potrošnje države v letu 2015 povišana z 0,7 % na 2,5 % predvsem zaradi višje ocene vmesnega trošenja in tržnih prodaj ter sredstev za plače.

Slika 2.5: Industrijska proizvodnja



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.6: Proizvodnja predelovalnih dejavnosti: apr. – jun. 2016



Opomba: Širina stolpca odraža delež v dodani vrednosti predelovalnih dejavnosti v letu 2015. Farmacevtska industrija ni vključena zaradi zaupnosti podatkov.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

njem drugem četrtletju medletno presegla 16 %. V drugem četrtletju so se skupni prihodki industrije na domačem trgu ponovno opazneje zmanjšali, vendar je zmanjšanje skoraj v celoti posledica sprememb v prodaji motornih vozil.[2] Rast dodane vrednosti domače industrije je bila v drugem četrtletju od povprečne evropske višja za 4,5 odstotne točke, njen prispevek k rasti BDP pa za 1,2 odstotne točke.

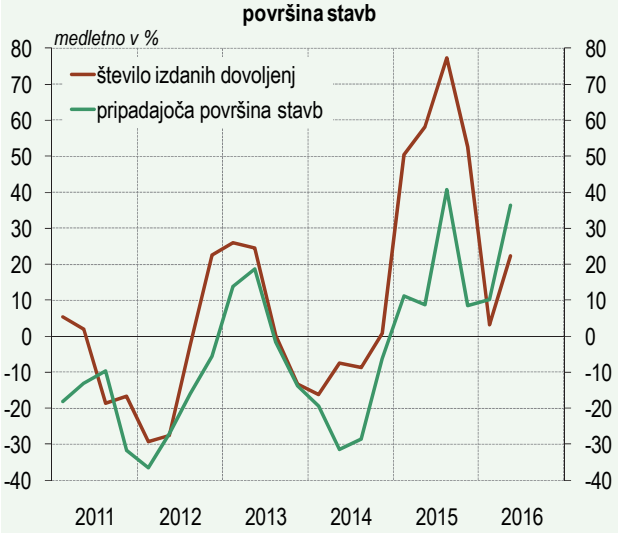
Kljub medletnemu padcu dodane vrednosti številni podatki kažejo na stabiliziranje razmer v gradbeništvu. Četrtletje stopnje rasti opravljenih gradbenih del kažejo na pozitiven obrat v gradnji stavb zaradi močnega povečevanja gradenj stanovanjskih stavb, prav tako pa se je kljub šibkemu investiranju države četrtletno povečala gradnja inženirskih objektov. Prav tako letos močno naraščata vrednost novih pogodb za stavbe in število izdanih gradbenih dovoljenj. Še naprej raste tudi nepremičninski trg, kjer je število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami že primerljivo z vrhom pred krizo. Hkrati so se začele poviševati tudi cene stanovanjskih nepremi-

[2] Prihodki od prodaje motornih vozil na domačem trgu so se v prvem polletju leta 2015 – statistično gledano – medletno povečali za 2,2-krat, medtem ko so bili v istem obdobju prihodki na tujem trgu večji le za dobre 3 %. Letos so se gibanja obrnila. Prihodki na domačem trgu so bili v prvem polletju medletno manjši za 80 %, na tujem pa večji za 26 %. Sprememba je verjetno posledica zamenjave rezidenčnega posrednika pri prodaji z nerezidenčnim.

Slika 2.7: Obseg opravljenih gradbenih del po četrtletjih

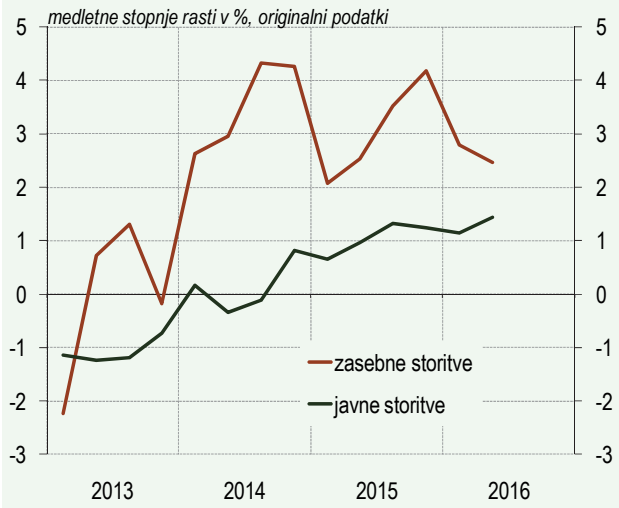
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.8: Število izdanih gradbenih dovoljenj in pripadajoča površina stavb



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.9: Dodana vrednost v zasebnih in javnih storitvah



Vir: SURS, ocena za zasebne storitve in preračuni Banka Slovenije.

činin, a za zdaj še zelo zmerno. Kljub temu je bila v drugem četrtletju medletna dinamika dodane vrednosti v gradbeništvu v primerjavi z evrskim območjem šibkejša za skoraj 15 odstotnih točk. Padec dodane vrednosti v gradbeništvu je rast BDP upočasnil za 0,6 odstotne točke, medtem ko je gradbeništvo k rasti evrskega BDP prispevalo 0,1 odstotne točke.

Rast dodane vrednosti v storitvah je v drugem četrtletju poganjalo predvsem domače povpraševanje, saj se je rast prihodkov storitvenih dejavnosti na tujem trgu močno upočasnila. Agregatna dodana vrednost storitev zasebnega sektorja je bila medletno večja za 2,5 % ob nadaljnji hitri rasti zaposlovanja, medtem ko je bila rast izvoza storitev precej šibkejša v primerjavi s prvim četrtletjem. V primerjavi z lani se je najbolj okrepila dodana vrednost v poslovanju z nepremičninami, skladno z rastjo trga, solidna pa ostaja tudi rast aktivnosti v trgovini, prometu in skladiščenju ter gostinstvu. Upočasnitev rasti zasebnih storitev v primerjavi s koncem lanskega leta je tako posledica počasnejše rasti v informacijskih in komunikacijskih dejavnostih ter v strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih ter poglobljenega padca aktivnosti finančnega sektorja. Zaradi večjega zaposlovanja se krepi dodana vrednost v javnih storitvah, in sicer po medletnih stopnjah med 1 % in 1,5 %. Medletna rast dodane vrednosti v zasebnih storitvah je bila v drugem četrtletju izenačena s povprečno v evrskem območju, njen prispevek k rasti BDP pa je bil zaradi manjšega deleža storitev v BDP z 0,9 odstotne točke manjši za 0,3 odstotne točke. Tudi rast dodane vrednosti v javnih storitvah je postala primerljiva s povprečno v evrskem območju, prav tako njen prispevek h gospodarski rasti, ki je v drugem četrtletju znašal 0,2 odstotne točke.

Agregatno povpraševanje

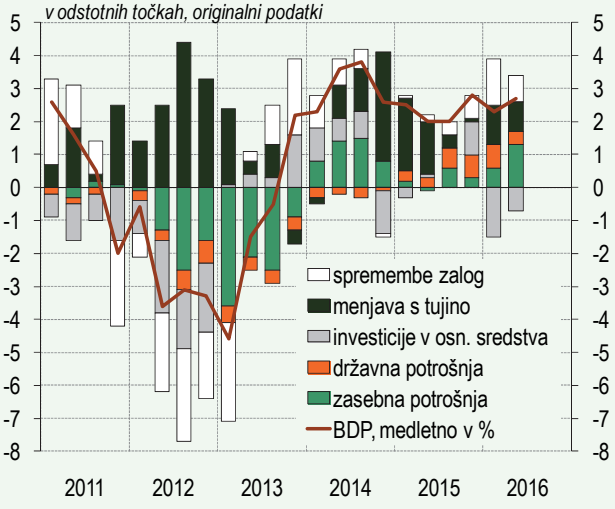
Med agregati domačega povpraševanja so za evrskim povprečjem v drugem četrtletju zaostajale le še investicije v osnovna sredstva. Medletna rast domače potrošnje se je v drugem četrtletju okrepila na 2 %, kar je le 0,3 odstotne točke manj kot v povprečju evrskega območja. Po večletnem zaostajanju je bila močnejša rast končne potrošnje zaradi potrošnje gospodinjstev in ponovno

tudi države. Zaostajajo le še investicije v osnovna sredstva, ki so bile v drugem četrtletju medletno manjše za 3,6 %, v evrskem območju pa večje za 4 %. Zaostanek je zgolj posledica šibkejših gradbenih investicij, kar pa je bilo pričakovano glede na prehod v novo evropsko finančno perspektivo. Agregat domače potrošnje je k medletni rasti BDP v drugem četrtletju prispeval skoraj 2 odstotni točki, kar je bilo primerljivo z evrskim povprečjem.

Domačo končno potrošnjo krepijo gospodinjstva s povečanim nakupovanjem trajnih proizvodov in država z manj restriktivno fiskalno politiko. Po šibki rasti v letu 2015 se je medletna rast končne potrošnje v letošnjem drugem četrtletju okrepila na 2,5 %. Močnejše je bilo končno trošenje gospodinjstev, ki so nakupe trajnih proizvodov povečala kar za 13 %. Glede na prihodke trgovcev je bilo njihovo trošenje usmerjeno predvsem v nakupe avtomobilov, gospodinjskih in telekomunikacijskih aparatov ter pohištva. Krepitev domače končne potrošnje podpira tudi trošenje države, predvsem prek rasti zaposlovanja in plač ter večje vmesne potrošnje. Potrošnja gospodinjstev je k rasti BDP v drugem četrtletju prispevala 1,3 odstotne točke, potrošnja države pa 0,4 odstotne točke.

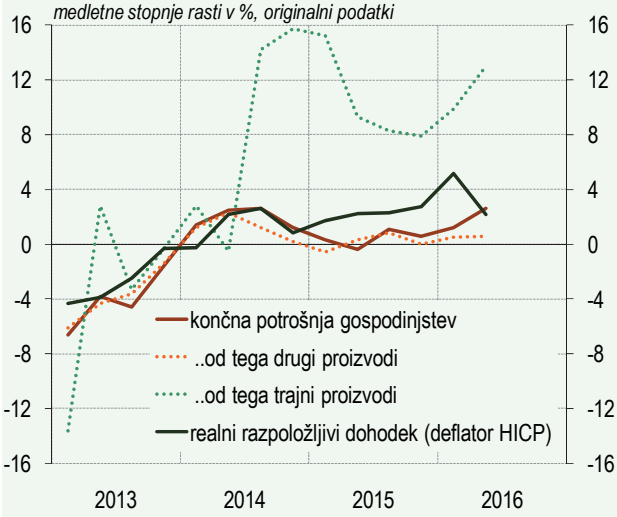
Struktura investicij se izboljšuje z vidika proizvodnega potenciala gospodarstva. Ker so se državni viri financiranja gradbenih investicij na začetku nove evropske finančne perspektive močno zmanjšali, so pričakovano padle investicije v izgradnjo infrastrukture, ki imajo v

Slika 2.10: Prispevki komponent k medletni rasti BDP, izdatkovna stran



Vir: SURS.

Slika 2.12: Potrošnja in razpoložljivi dohodek gospodinjstev

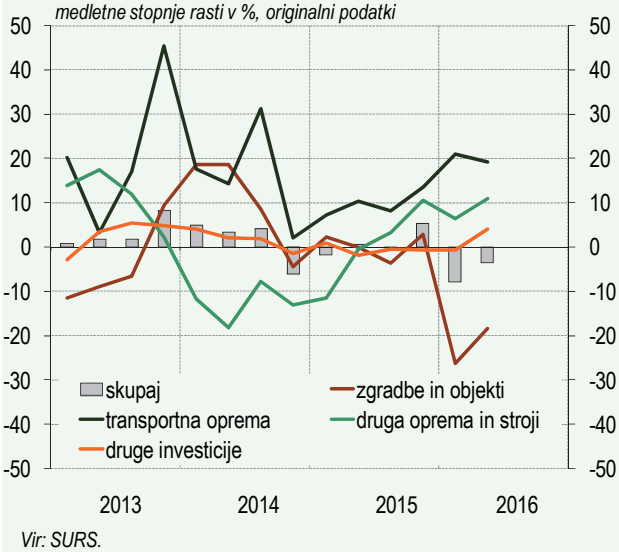


Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.11: Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, izdatkovna stran*

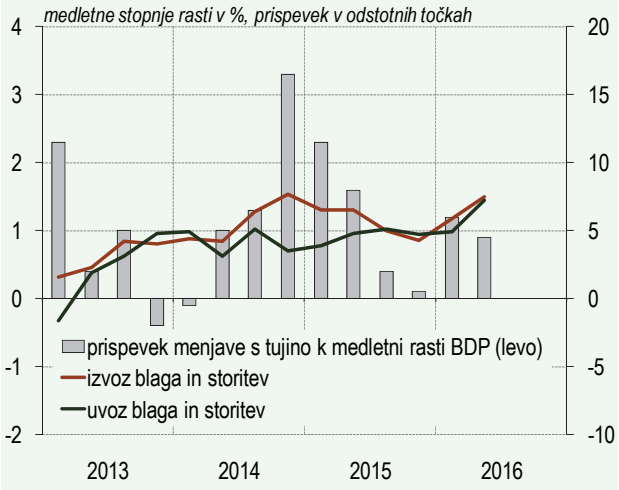
Vir: Eurostat, ECB, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.13: Bruto investicije v osnovna sredstva



Vir: SURS.

Slika 2.14: Menjava s tujino



Opomba: Originalni podatki.
Vir: SURS – nacionalni računi.

gradbenih investicijah prevladujoči delež. Vendar hkrati postopoma že prihaja do obrata v stanovanjskih investicijah. Po šibkem investiranju v opremo in stroje v času krize prihaja do obrata tudi v tem segmentu investicij. Njegova medletna rast je v letošnjem drugem četrtletju presegla 10 % že tretje četrtletje zapored. Vendar vsaj v predelovalnih dejavnostih stopnja investiranja še ne povzroča zniževanja izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti, saj ta ostaja visoka, nad 83 %. Prav tako so investicije najverjetneje financirane predvsem iz privarčevanih sredstev, saj posojilna aktivnost domačega bančnega sistema ostaja šibka.

Neto menjava s tujino je v drugem četrtletju prispevala tretjino k medletni rasti BDP. Sam prispevek se je sicer nekoliko zmanjšal v primerjavi s prvim četrtletjem, saj je močnejše domače trošenje okrepilo uvoz. Rast blagovnega uvoza je bila realno celo višja od rasti izvoza, v agregatu pa je bila rast izvoza močnejša le zaradi padca uvoza storitev. Ta je bil manjši predvsem zaradi manjšega uvoza gradbenih storitev, kar je skladno s padcem gradbenih investicij.

Gospodarska gibanja v tretjem četrtletju

Razpoložljivi kazalniki aktivnosti za tretje četrtletje kažejo na nadaljevanje dinamike gospodarske rasti iz letošnjega prvega polletja. Mesečne stopnje rasti prihodkov sicer kažejo na upočasnitev v trgovini in stagnacijo v agregatu drugih zasebnih storitev, vendar se je hkrati rast industrijske proizvodnje še povišala, do obrata pa prihaja tudi v gradbeništvu. Mesečna stopnja rasti obsega opravljenih gradbenih del je bila julija pozitivna četrti

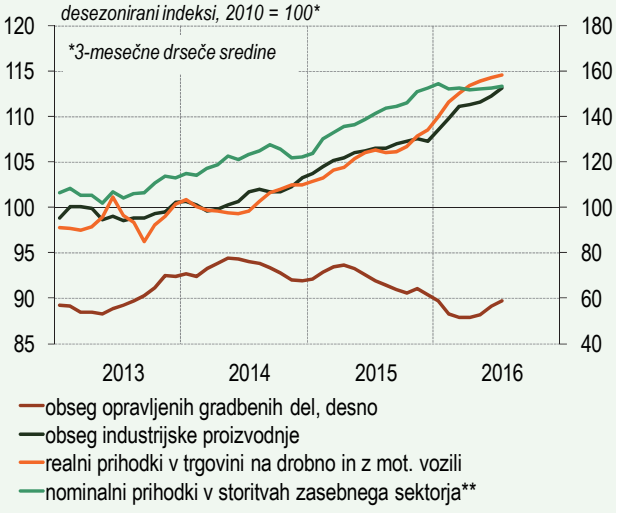
Tabela 2.1: Gospodarska aktivnost

	12 mes. do jul.15	*12 mes. do jul.16*	*2016 maj.*	*2016 jun.*	*2016 jul.*	*2016 apr.*	*2016 jul.*
		medletne stopnje rasti v %				***tekoče ++***	
Industrijska proizvodnja: - skupaj*	4,0	5,4	5,2	6,3	7,4	2,5	1,7
- predelovalne dejavnosti	5,3	6,5	6,7	7,6	9,4	3,1	1,8
Gradbeništvo: - skupaj**	-1,9	-16,1	-19,5	-12,5	-7,4	-12,3	13,8
- stavbe	-1,8	-5,7	-13,4	-9,4	10,7	-4,2	10,8
- gradbeni inženirski objekti	-1,7	-19,8	-21,7	-13,6	-13,9	-14,4	12,8
Trgovina (realni prihodek)							
Trgovina na drobno, skupaj	0,5	1,0	0,3	1,9	3,4	0,3	1,4
Trgovina na drobno brez motornih goriv	0,9	2,1	2,1	2,3	2,2	1,9	-0,3
- z živili, pijačami, tobakom	0,6	-0,9	-0,3	-3,0	-0,5	-0,2	-1,1
- z neživili (brez motornih goriv)	1,1	4,9	4,3	7,6	4,9	3,1	0,5
Trgovina z motornimi vozili in popravila	11,6	18,1	24,8	13,6	19,7	8,9	2,3
Storitve zasebnega sektorja* +**	3,5	4,6	3,3	2,1	2,3	-0,6	0,3
Promet in skladiščenje +	3,5	2,6	2,5	1,6	-0,3	-0,1	-0,2

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.

mesec zapored. Aktivnost se močno povečuje predvsem v gradnji stanovanjskih stavb, kjer je bila julija medletno večja za več kot 110 %.

Slika 2.15: Mesečni kazalniki gospodarske aktivnosti



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

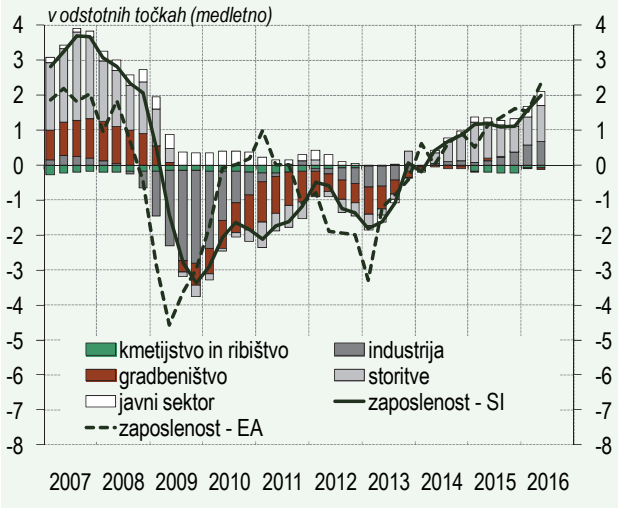
3 Trg dela

V drugem četrtletju sta se na trgu dela nadaljevali krepitev rasti zaposlenosti in zmanjševanje brezposelnosti. Rast zaposlenosti se je v drugem četrtletju okrepila na 2 %, v povprečju prve polovice leta pa je bila rast najvišja v zadnjih osmih letih. K skupni rasti zaposlenosti sta v drugem četrtletju najbolj prispevali industrija ter združene dejavnosti trgovina in popravila vozil, promet in skladiščenje, gostinstvo. Ankete pričakovanega zaposlovanja kažejo nadaljnjo rast vsaj do konca letošnjega leta. Zniževanje števila brezposelnih je bilo v letošnjih poletnih mesecih največje v zadnjih letih. Avgusta je bilo brezposelnih 97.895 oseb, kar je 9,3 % manj kot avgusta lani. V prvih osmih mesecih se je iz evidenc brezposelnih odjavilo dobrih 15.000 oseb več, kot se jih je v evidence prijavilo. Kljub ugodnim gibanjem na trgu dela se poglablja strukturna brezposelnost, ki se kaže predvsem v naraščajočem deležu starejših brezposelnih oseb in deležu brezposelnih oseb, ki so brezposelne več kot tri leta. Medletna rast plač v zasebnem sektorju se je na začetku leta okrepila, v naslednjih mesecih pa spet nekoliko znižala.

Zaposlenost

Medletno povečanje zaposlenosti je bilo v povprečju prve polovice leta največje v zadnjih osmih letih. Medletna stopnja rasti zaposlenih oseb je bila v drugem četrtletju z 2,2 % spet višja kot četrtletje prej, rast samozaposlenih pa se je nekoliko znižala (na 1,3 %). Glede na četrtletje prej se je medletna rast okrepila tako v zasebnem sektorju (na 2,0 %) kot v pretežno javnih storitvah[3] (2,1 %). K rasti v zasebnem sektorju so največ prispevale industrija, združene dejavnosti trgovina in popravila vozil, promet in skladiščenje, gostinstvo ter strokovne, znanstvene, tehnične dejavnosti in druge raznovrstne poslovne dejavnosti. V sektorju država je bila medletna rast zaposlenosti v drugem četrtletju letos z 1,5 % najvišja v vsem obdobju od konca leta 2011, vendar nižja kot v dejavnostih, ki niso pod neposrednim nadzorom države.

Slika 3.1: Prispevki posameznih dejavnosti k rasti zaposlenosti



Vir: SURS - nacionalni računi, preračuni Banka Slovenije.

Revizija nacionalnih računov je vplivala na spremembe zaposlenosti v preteklih treh letih. V reviziji nacionalnih računov so se medletne stopnje rasti zaposlenosti za pretekla tri leta v povprečju znižale, rast v letošnjem prvem četrtletju pa je bila popravljena navzgor. Največje revizije so bile v številu samozaposlenih, kjer so bile v povprečju leta 2013 stopnje medletnih rasti popravljene

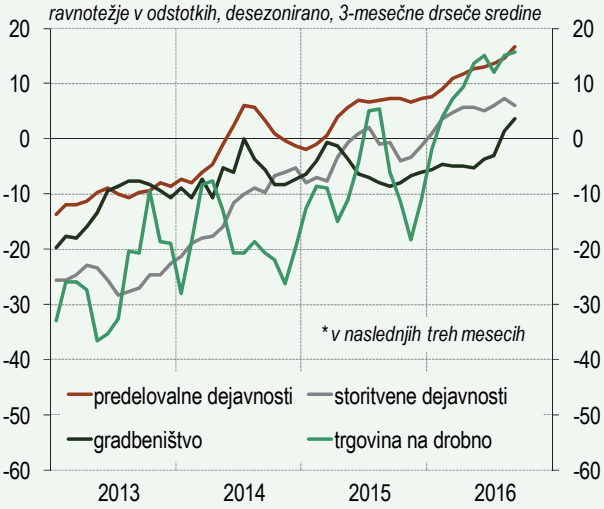
[3] Uprava in obramba, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo (dejavnosti O, P in Q po SKD 2008).

navzgor, za leto 2014 spremembe v povprečju niso izrazite, za lansko leto so bile stopnje popravljene navzdol, za letošnje prvo četrtletje pa navzgor. V drugem četrtletju se je medletna rast zaposlenosti še povečala in dosegla 2,0 %.[4]

Število delovno aktivnih brez samozaposlenih kmetov se je julija na medletni ravni povečalo za 2,5 %. Po mesečnih podatkih, ki niso povsem primerljivi s podatki nacionalnih računov, so k rasti delovno aktivnih julija letos največ prispevale predelovalne dejavnosti, zdravstvo in socialno varstvo ter poslovanje z nepremičninami. Medletno zmanjševanje števila delovno aktivnih se je julija nadaljevalo v dejavnostih kmetijstvo in lov, gozdarstvo, ribištvo, rudarstvo, finančne in zavarovalniške dejavnosti, gradbeništvo ter oskrba z električno energijo, plinom in paro. Od aprila letos je statistično izkazana medletna rast delovno aktivnih negativna tudi v dejavnosti promet in skladiščenje, ob hkratnem velikem poskoku v dejavnosti poslovanje z nepremičninami, na kar je vplivala zgolj sprememba glavne dejavnosti ene od gospodarskih družb in kar je povzročilo temu primeren prelom v časovnih vrstah obeh dejavnosti.

Ugodne obete za trg dela za naslednje mesece nakazujejo nadaljnja rast števila prostih delovnih mest in pozitivni kazalniki pričakovanega zaposlovanja. V drugem četrtletju se je medletna rast števila prostih delovnih mest po anketnih podatkih SURS še nekoliko povečala (na 26,1 %).[5] Največ prostih delovnih mest je bilo v drugem četrtletju razpisanih v predelovalnih dejavnostih in v gradbeništvu. Delodajalci so avgusta preko Zavoda RS za zaposlovanje največ povpraševali po delavcih za preprosta dela v predelovalnih dejavnostih, po voznikih težkih tovornjakov in vlačilcev ter po učiteljih razrednega pouka. Anketni podatki SURS kažejo, da so podjetja še povečala obete zaposlovanja za jesenske mesece. Desezonirani podatki pričakovanega zaposlovanja so pozitivni v vseh obravnavanih dejavnostih: v predelovalnih dejavnostih, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih, pa tudi v gradbeništvu, kjer so bili obeti pred tem negativni vse od novembra 2008. Ugodno napoved zaposlovanja potrjuje tudi anketa kadrovske družbe Manpower, ki za zadnje četrtletje letošnjega leta po desezoniranih podatkih kaže najbolj ugodno neto zaposlovanje od leta 2011, ko je družba pričela z izvajanjem raziskave v Sloveniji. Sezonsko prilagojeni podatki kažejo rast zaposlovanja v večini dejavnosti, ki so zajete v raziskavo, najbolj pa v »proizvodnji« in gradbeništvu.

Slika 3.2: Pričakovano zaposlovanje*



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Brezposelnost

Zniževanje brezposelnosti je bilo v poletnih mesecih največje v obdobju od konca leta 2008. Konec avgusta je bilo registriranih 97.895 brezposelnih oseb, oziroma 9,3 % manj kot lani. Stopnja registrirane brezposelnosti je julija ostala na enaki ravni kot mesec prej (10,8 %), medletno pa je bila nižja za 1,2 odstotne točke. Stopnja anketne brezposelnosti je v drugem četrtletju znašala 7,8 %, kar je 1,4 odstotne točke manj kot leto prej. Število brezposelnih se je v poletnih mesecih na medletni ravni zniže-

[4] V analizi zaposlenosti so uporabljeni četrtletni podatki nacionalnih računov. Po podatkih mesečne statistike SURS se je število delovno aktivnih v povprečju drugega četrtletja medletno povišalo za 1,5 %. 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.

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

Tabela 3.1: Brezposelnost in zaposlenost

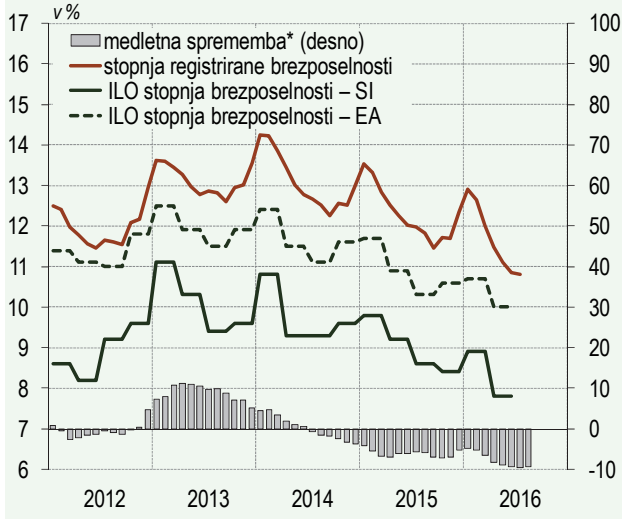
	2011	2012	2013	2014	2015	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2
					v 1000					
Registrirane brezposelne osebe	110,7	110,2	119,8	120,1	112,7	112,5	107,4	109,3	114,8	102,5
Stopnja brezposelnosti					*v %*					
- anketna	8,2	8,9	10,1	9,8	9,0	9,2	8,6	8,4	8,9	7,8
- registrirana	11,8	12,0	13,1	13,1	12,3	12,3	11,7	11,9	12,5	11,1
Verjetnost prehoda med zaposlenostjo in brezposelnostjo					*v %*					
- verjetnost zaposlitve[1]	13,8	13,2	13,6	15,4	15,7	16,9	15,8	12,2	20,6	20,1
- verjetnost izgube službe[2]	2,6	2,8	2,8	2,6	2,5	2,0	2,1	2,9	3,0	1,9
					v 1000					
Skupna zaposlenost[3]	946,0	937,3	926,8	930,9	941,5	938,4	951,2	950,9	940,0	957,1
					medletne stopnje rasti v %					
Zaposlene osebe	-2,0	-1,3	-2,7	0,5	1,3	1,3	1,2	1,4	1,6	2,2
Samozaposlene	-0,1	0,8	5,8	0,4	0,4	0,6	0,5	-0,1	1,5	1,3
Po dejavnostih										
A Kmetijstvo, gozdarstvo in ribištvo	-2,4	-1,0	0,0	-0,1	-2,4	-2,3	-2,6	-2,6	-0,8	-0,8
BCDE Industrija	-0,2	-1,1	-1,9	0,3	0,9	0,5	1,0	1,7	2,5	3,0
F Gradbeništvo	-11,7	-7,5	-7,0	-1,1	0,4	1,1	0,6	0,2	-0,5	-0,8
GHI Trgovina, gostinstvo, promet	-2,6	-1,2	-1,2	-0,3	1,8	2,0	1,8	1,6	1,9	2,5
J Informacijske in komunikacijske dejavnosti	0,3	2,1	2,3	2,6	3,2	3,0	3,3	2,9	1,8	2,5
K Finančne in zavarovalniške dejavnosti	-2,7	-1,7	-2,8	-2,1	-1,2	-0,9	-1,3	-0,9	-1,8	-2,2
L Poslovanje z nepremičninami	-2,7	-1,4	0,5	0,9	1,4	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0
MN Strokovne, znanstvene, tehnične in druge posl. dejavnosti	0,9	0,5	-0,1	2,6	3,2	3,5	2,6	1,9	2,6	2,8
RST Druge dejavnosti	-1,3	0,2	6,0	3,0	2,8	2,8	2,8	2,2	1,9	3,3
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)[4]	-2,3	-1,4	-1,2	0,5	1,2	1,3	1,2	1,1	1,6	2,0
- pretežno javne storitve (OPQ)[4]	1,0	1,0	-0,6	0,4	0,8	0,6	0,7	1,1	1,5	2,1
Skupna zaposlenost[3]	-1,7	-0,9	-1,1	0,4	1,1	1,2	1,1	1,1	1,6	2,0

[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.

valo v vseh izobrazbenih skupinah, najbolj med osebami z doseženo srednjo stopnjo izobrazbe. Med slednjimi se je medletno zniževal tudi delež v skupni brezposelnosti, naraščal pa je med osebami s terciarno in primarno stopnjo izobrazbe. Glede na starost se je število registriranih brezposelnih na medletni ravni zniževalo v vseh glavnih starostnih skupinah, najbolj med mladimi do 30 let, še naprej pa se povečuje število brezposelnih, ki so starejši od 60 let. Posledično se v skupni brezposelnosti na medletni ravni povečuje delež oseb, ki so starejše od 50 let. Poglabljanje strukturne brezposelnosti se kaže tudi v večanju deleža dolgotrajno brezposelnih, med katerimi narašča predvsem delež oseb, ki so brezposelne več kot tri leta.

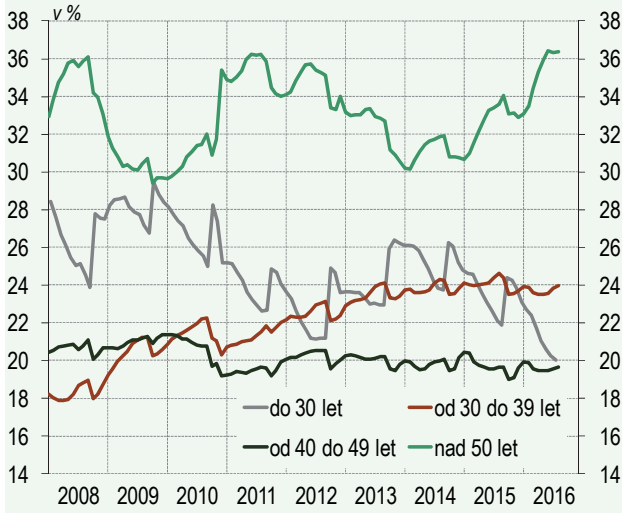
V primerjavi z enakim lanskim obdobjem se je v prvih osmih mesecih letošnjega leta v evidence brezposelnih prijavilo manj oseb, odjavljenih oseb pa je bilo več. V primerjavi z enakim lanskim obdobjem se je v evidence brezposelnih v osmih mesecih letošnjega leta prijavilo 4,9 % oseb manj, v istem obdobju pa je bilo na medletni ravni odjavljenih za 1 odstotek oseb več. V prvih osmih mesecih se je iz evidenc brezposelnih odjavilo dobrih 15.000 oseb več, kot se jih je v evidence prijavilo. Med novoprijavljenimi brezposelnimi se je število oseb zmanjšalo v vseh obravnavanih kategorijah, najbolj pa se je zmanjšalo število prijavljenih oseb zaradi iztekov zaposlitve za določen čas in trajno presežnih delavcev. Med odjavljenimi brezposelnimi je v obravnavanem obdobju prevladovalo povečanje števila vključenih v zaposlitev.

Slika 3.3: Stopnja brezposelnosti



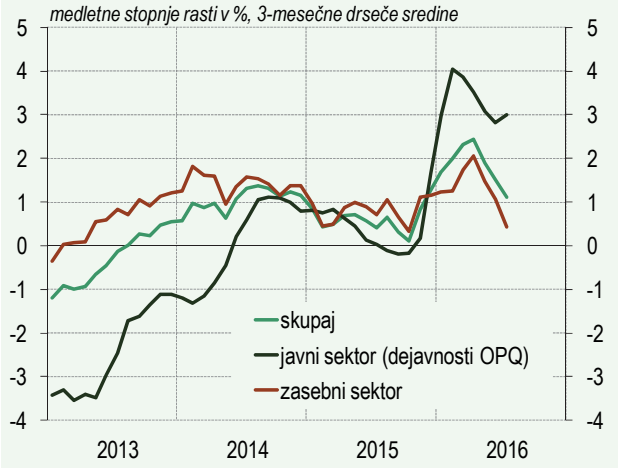
*Opomba: * Medletna sprememba števila registriranih brezposelnih.*
Vir: Zavod RS za zaposlovanje, SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 3.4: Deleži starostnih kategorij brezposelnih



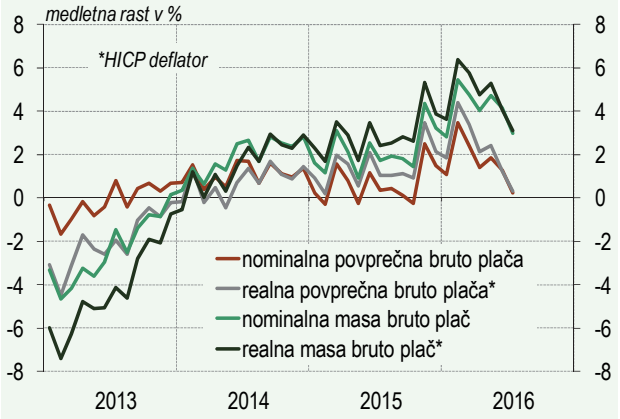
Vir: Zavod za zaposlovanje, preračuni Banka Slovenije.

Slika 3.5: Nominalne bruto plače



Opomba: Zaradi spremenjenega vira podatkov so bile serije pred letom 2014 prilagojene na podlagi stopenj rasti prejšnjih serij.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 3.6: Nominalna in realna skupna masa plač in povprečna bruto plača na zaposlenega



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.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Gibanje plač

Povprečna nominalna bruto plača je v začetku leta precej porasla, v naslednjih mesecih pa so se medletne stopnje spet znižale. V povprečju prvih sedmih mesecev je bila povprečna nominalna bruto plača za 1,7 % višja kot v istem obdobju lani, julija pa za 0,2 %. V zasebnem sektorju se je rast povprečnih nominalnih bruto plač umirila že junija (0,8-odstotna medletna rast), julija pa je bila celo negativna (1-odstotno medletno znižanje). Na nizke julijske številke je vplivalo predvsem za kar dva dneva medletno nižje število plačnih dni, ki se je zasukalo avgusta v isti meri v nasprotno smer. Kljub temu ostaja povprečna raven plač prvih sedmih mesecev v zasebnem sektorju višja kot v enakem lanskem obdobju, tudi zaradi precejšnjih izrednih izplačil v prvih mesecih leta, po katerih so se medletne stopnje že umirile. Največje medletno povečanje povprečne nominalne bruto plače je bilo julija v zasebnem sektorju v drugih raznovrstnih poslovnih dejavnostih. V javnem sektorju medletna rast nominalnih bruto plač zaradi decembrskih napredovanj vztraja na visoki ravni (3,6-odstotna medletna rast v juliju). Proti koncu leta pričakujemo ponovno okrepitev plač v javnem sektorju zaradi dogovorjene odprave plačne kompresije s septembrom ter napredovanj ob koncu leta.

Tabela 3.2: Stroški dela

	2011	2012	2013	2014	2015	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2
					v EUR					
Povprečna bruto plača	1.530	1.531	1.528	1.545	1.556	1.542	1.534	1.607	1.576	1.566
					medletna rast v %, nominalno					
Povprečna neto plača	2,1	0,4	0,6	0,8	0,4	0,3	0,1	1,1	2,0	1,3
Povprečna bruto plača	2,0	0,1	-0,2	1,1	0,7	0,6	0,3	1,3	2,3	1,5
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)[1]	2,6	0,9	0,7	1,4	0,8	0,9	0,6	1,2	1,7	1,1
- pretežno javne storitve (OPQ)[1]	0,0	-2,2	-2,3	0,2	0,6	0,1	-0,2	1,7	3,9	2,8
Povprečna bruto plača v predelovalnih dejavnostih	3,9	2,5	2,8	3,3	2,1	2,3	1,8	2,3	2,4	1,7
Povprečna realna neto plača[2]	0,1	-2,3	-1,3	0,5	1,2	1,1	0,9	2,1	2,9	1,8
Stroški dela na opravljeno uro[3]	1,9	-0,3	-2,1	2,0	0,8	1,9	-1,8	0,8	0,7	1,4
Stroški dela na opravljeno uro v predelovalnih dejavnostih[3]	2,0	2,9	0,6	3,7	0,5	2,1	-1,9	0,1	0,5	1,0
Bruto plača na enoto proizvoda[4]	-0,4	1,9	-0,2	-1,5	-0,5	-0,3	-0,5	-0,4	1,5	0,8
Bruto plača na enoto proizvoda v pred. dejavnostih[4]	0,7	4,3	1,1	-1,8	1,5	2,3	2,1	2,8	-0,4	-2,9
Stroški dela na enoto proizvoda[4,5]	-0,8	0,8	0,5	-1,3	0,3	0,7	0,1	0,4	1,8	0,3
Stroški dela na zaposlenega[5]	1,5	-1,0	0,5	1,3	1,4	1,6	1,0	2,0	2,6	1,0
Proizvod na zaposlenega	2,4	-1,8	0,0	2,7	1,2	0,9	0,9	1,7	0,8	0,7
Proizvod na zaposlenega - predelovalne dejavnosti	3,2	-1,7	1,7	5,1	0,6	0,0	-0,4	-0,4	2,8	4,7
HICP	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,4
BDP deflator	1,1	0,3	0,9	0,8	1,0	0,6	0,5	1,5	1,6	0,7

[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.

Rast nominalne mase plač se v zadnjih mesecih ni več krepila, vendar je ostala nad povprečjem zadnjih let. Julija je rast nominalne mase plač glede na enako obdobje lani znašala 3,0 %, podobna pa je bila v tem mesecu tudi rast realne mase plač (3,1 %). V zasebnem sektorju je bilo medletno povečanje julija precej manjše kot v javnem sektorju. Julijska rast nominalne mase plač je bila v zasebnem sektorju glede na enako obdobje lani 1,9-odstotna (realno 2-odstotna), v javnem sektorju pa 5,9-odstotna (realno 6-odstotna).

4 Plačilna bilanca, zunanji dolg in konkurenčnost

Presežek na tekočem računu plačilne bilance se je v letošnjih prvih sedmih mesecih medletno še naprej povečeval, predvsem zaradi nadaljnjega medletnega porasta blagovnega, a tudi storitvenega izvoza. Nominalne stopnje rasti blagovne menjave v plačilni bilanci so sorazmerno nizke zaradi zniževanja zunanjetrgovinskih cen, podatki nacionalnih računov pa so pokazali za drugo četrtletje kar 9-odstotno realno medletno rast. Rast industrijske proizvodnje in izvoza ter okrepljena rast končne porabe pa sta letos močno povečala tudi blagovni uvoz. Zaradi tega in zaradi umirjanja tekoče dinamike izvoza blaga in storitev nadaljnjih pospeškov letos vsaj do julija že ni bilo več. K ohranjanju visokega skupnega presežka pa je pripomoglo precejšnje medletno zmanjšanje primanjkljaja na računu dohodkov od kapitala.

Slovenija je v prvih sedmih mesecih neto financirala tujino za 0,8 mrd EUR, kar je za tretjino manj, kot v enakem lanskem obdobju. Največja neto odlivna postavka so bile naložbe v vrednostne papirje v višini 1,7 mrd EUR, največ v dolžniške vrednostne papirje. Polovica tega neto odliva je izvirala iz povečanja imetij tujih dolžniških instrumentov, polovica pa iz zmanjšanja obveznosti po domačih. Drugi največji odlivni postavki sta bili posojila z 0,6 mrd EUR in komercialni krediti z 0,4 mrd EUR. Največji neto prilivni postavki sta bili gotovina in vloge v višini 1,2 mrd EUR ter neposredne naložbe z 0,6 mrd EUR. Neto zunanji dolg je znašal konec julija 11,1 mrd EUR in se je v enem letu zmanjšal za 1,9 mrd EUR. Terjatve do tujine so se povečale za 0,6 mrd EUR, za 1,3 mrd EUR pa se je zmanjšal dolg vseh domačih sektorjev do tujine.

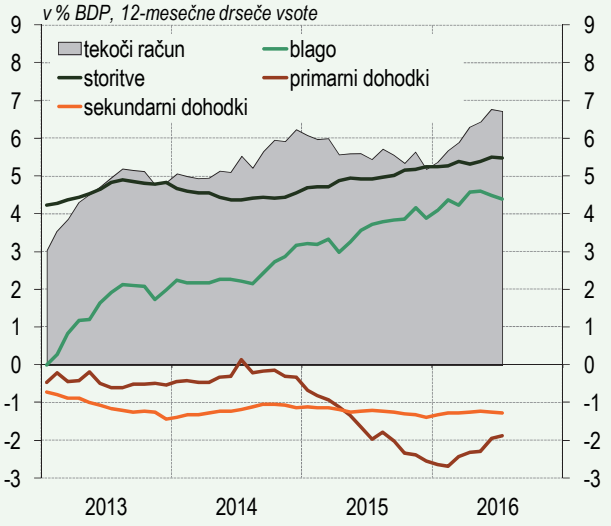
Saldo tekočega računa

Drseči enoletni presežek na tekočem računu je dosegel julija že 6,7 % BDP. Rast poganja že dve leti predvsem močna dinamika blagovnega izvoza, pa tudi izvoza storitev. S tem je dosegel enoletni presežek na računu blaga in storitev sredi letošnjega leta že skoraj 10 % BDP. Ti podatki zaobjemajo enoletno preteklo obdobje; gibanja v letošnjem letu do julija pa so se že umirjala. Tekoča dinamika blagovnega izvoza se je v zadnjih dveh mesecih zaustavljala, močno pa je porasel uvoz. Storitvena menjava letos zgolj stagnira na lani doseženi visoki ravni presežka. Presežek blaga in storitev je še visok, a se je po desezoniranih indikatorjih v prvem polletju že počasi zniževal. Zmanjševanje skupnega tekočega presežka pa je preprečilo letošnje znatno zmanjšanje odlivanja po dohodkih od kapitala.

Blagovna menjava

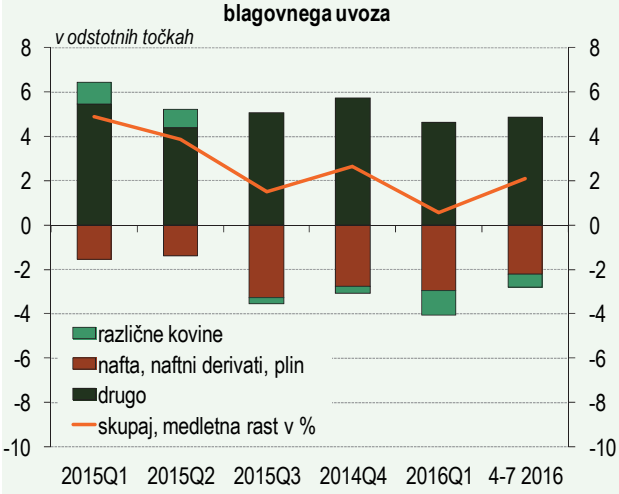
Močna rast izvoza je v prvem četrtletju še povečala blagovni presežek, v naslednjih mesecih pa se je ta že nekoliko zmanjšal. Močna rast blagovnega izvoza se je nadaljevala do maja, v naslednjih dveh mesecih pa že zaustavila. Letos je začel po enem letu stagniranja naglo

Slika 4.1: Komponente tekočega računa



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.3: Prispevki skupin proizvodov k nominalni rasti blagovnega uvoza



Opomba: Podatki SURS o blagovni menjavi zaradi razlik v metodologiji niso popolnoma primerljivi s podatki iz plačilne bilance.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

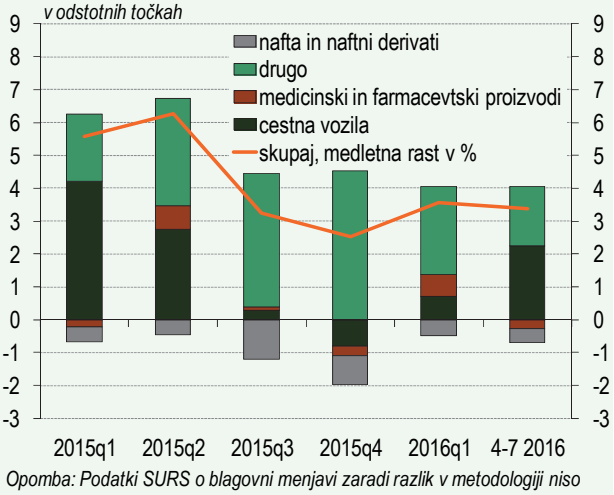
rasti tudi uvoz, v zadnjih dveh mesecih nekoliko počasneje, a še naprej do julija. Blagovni presežek v plačilni bilanci se je zato v zadnjih mesecih že nekoliko znižal z rekordnih ravni na začetku leta. V vseh sedmih mesecih je znašal 1.163 mio EUR in je bil za 234 mio EUR večji od primerljivega lanskega. Drseča 12-mesečna vsota je bila julija na ravni 4,4 % BDP.

Vpliv padanja cen v blagovni menjavi, predvsem uvoznih cen, se je v drugem četrtletju še povečal. Po podatkih nacionalnih računov je doseglo medletno zniževanje izvoznih cen blagovne menjave v drugem četrtletju že 3,4 %, znižanje uvoznih cen pa celo 5,4 %. Zato so nominalne medletne stopnje rasti izvoza in uvoza sorazmerno nizke in pokažejo pravo sliko šele realne. Medletna realna rast je znašala v prvem polletju 7,2 % tako za izvoz, kot uvoz, v drugem četrtletju pa v obeh primerih že okrog 9 %. Rast realnega izvoza je bila nekoliko večja od povprečne v območju evra že prejšnji dve leti, letos pa še celo bistveno večja. Presežek pa se je v drugem četrtletju nekoliko znižal s predhodnega rekordnega tudi po teh podatkih v stalnih cenah.

Storitvena menjava

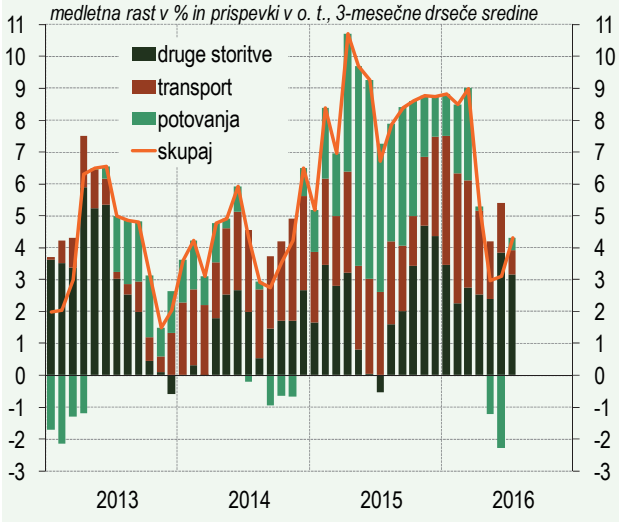
Storitvena menjava se je močno okrepila lani, letos pa se je tekoča dinamika vseh agregatov – izvoza, uvoza in presežka – zaustavila. Po lanski močni rasti storitvenega izvoza je dosegla njegova medletna stopnja

Slika 4.2: Prispevki skupin proizvodov k nominalni rasti blagovnega izvoza



Opomba: Podatki SURS o blagovni menjavi zaradi razlik v metodologiji niso popolnoma primerljivi s podatki iz plačilne bilance.
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 4.4: Izvoz storitev



Vir: Banka Slovenije.

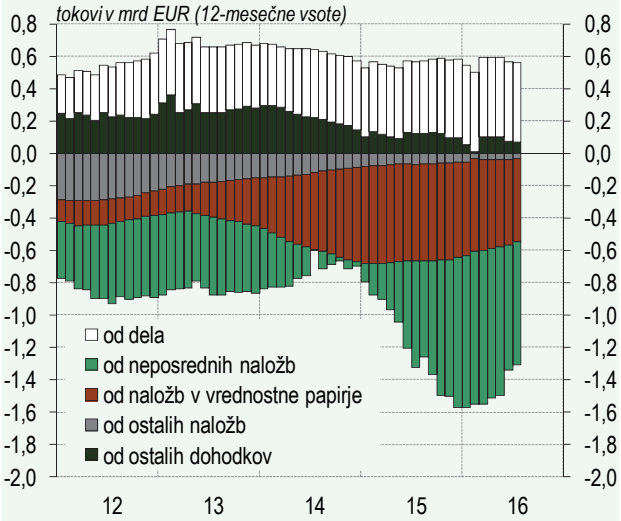
v plačilni bilanci v začetku letošnjega leta okrog 9 %, do zadnjih treh mesecev do julija pa je zaradi prenehanja nadaljnje tekoče dinamike upadla na samo še 5 %. Odgovarjajoči podatki za uvoz so 4,5 % in -1,5 %. Cene v storitveni menjavi rahlo rastejo, tako da so realne stopnje v nacionalnih računih še nekoliko nižje. Zaradi lanske veliko večje rasti izvoza, kot uvoza, je bil storitveni presežek v letošnjih prvih sedmih mesecih s 1.242 mio EUR še vedno za 138 mio EUR večji od primerljivega lanskega. Drseča 12-mesečna vsota je bila julija na ravni 5,5 % BDP.

Dokaj skromen medletni porast storitvenega presežka odraža letošnjo šibko dinamiko obeh glavnih komponent, potovanj in transporta. V prvih sedmih mesecih so k medletnemu povečanju storitvenega presežka prispevale največ gradbene storitve s porastom za 80 mio EUR na 145 mio EUR. Vrednosti gradbenih storitev so sorazmerno majhne, njihovo gibanje pa označuje že dve leti trajajoče naglo zniževanje uvoza, ki se mu je letos pridružil še manjši porast izvoza, ki ga je dvignil na doslej najvišjo raven. Glavni komponenti skupnega storitvenega presežka pa sta letos, po močnem lanskem izvoznem vzponu in letošnji šibki dinamiki v obeh smereh, dokaj pasivni. Presežek potovanj se je povečal medletno za samo 26 mio EUR na 816 mio EUR, presežek transporta pa za 46 mio EUR na 523 mio EUR.

Primarni in sekundarni dohodki

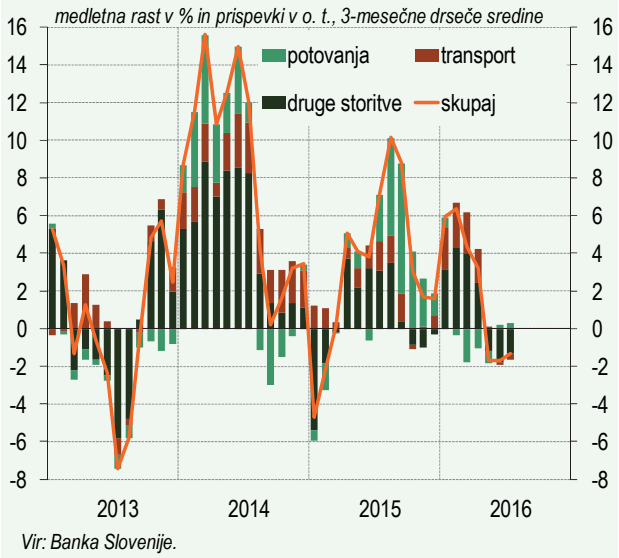
Po izrazitem povečanju v lanskem letu se je primanjkljaj v primarnih in sekundarnih dohodkih letos močno zmanjšal. V prvih sedmih mesecih je znašal 628 mio EUR in je bil za 271 mio EUR manjši, kot v primerljivem lanskem obdobju. Drseča 12-mesečna vsota je bila na ravni 3,2 % BDP. K zmanjšanju primanjkljaja je prispevalo skoraj v celoti zmanjšanje izdatkov po dohodkih od kapitala. Dohodki od dela so bili medletno dokaj stabilni tako v prejemkih, kot izdatkih, sedemmesečni presežek v višini 279 mio EUR je bil samo neznatno večji od lanskega; približno na tej ravni, ki ustreza dobremu odstotku BDP, je že od konca leta 2012, kamor se je povzpel z zelo nizkih ravni pred krizo. Primanjkljaj po primar-

Slika 4.6: Neto primarni dohodki



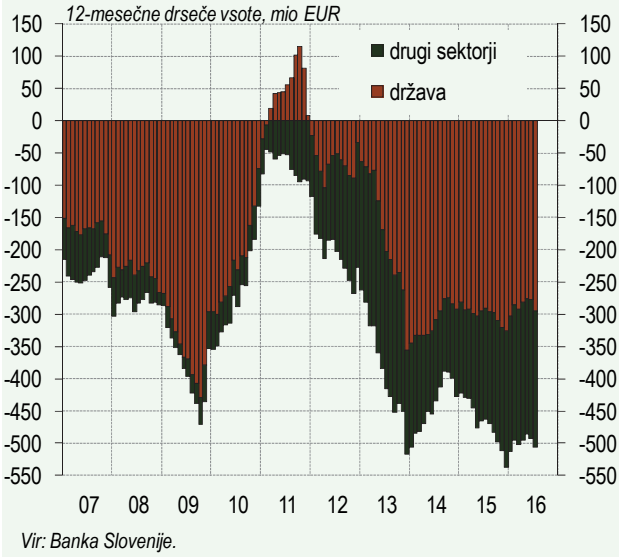
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.5: Uvoz storitev



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.7:Neto sekundarni dohodki



Vir: Banka Slovenije.

Tabela 4.1: Komponente tekočih transakcij plačilne bilance

	v 12 mesecih do										
	2013	2014	2015	jul.15	jul.16	15Q1	15Q2	16Q1	16Q2	jul.15	jul.16
	v mio EUR										
Saldo tekočega računa	1.732	2.325	1.998	2.067	2.642	435	462	729	826	236	222
1. Blago	708	1.181	1.498	1.412	1.732	348	382	497	495	198	171
2. Storitve	1.732	1.697	2.019	1.869	2.157	394	524	469	588	186	185
2.1. Transport	660	715	821	773	867	184	214	208	239	79	76
2.2. Potovanja	1.335	1.315	1.435	1.421	1.461	279	393	330	356	118	129
2.3. Drugo	-264	-333	-237	-325	-171	-69	-83	-69	-8	-11	-20
3. Primarni dohodki	-192	-125	-982	-752	-742	-114	-331	-81	-152	-103	-76
3.1. Dohodki od dela	390	423	489	445	493	106	130	112	128	39	38
3.2. Dohodki od kapitala	-862	-694	-1.564	-1.319	-1.302	-309	-483	-289	-275	-141	-107
3.3. Drugi primarni dohodki	280	146	93	122	67	90	22	96	-4	-1	-7
4. Sekundarni dohodki	-516	-428	-537	-462	-505	-193	-113	-157	-104	-45	-58
	v % BDP										
Saldo tekočega računa	4,8	6,2	5,2	5,4	6,7	4,9	4,7	7,8	8,1	7,1	6,5
1. Blago	2,0	3,2	3,9	3,7	4,4	3,9	3,9	5,3	4,8	6,0	5,0
2. Storitve	4,8	4,5	5,2	4,9	5,5	4,4	5,3	5,0	5,8	5,6	5,5
2.1. Transport	1,8	1,9	2,1	2,0	2,2	2,1	2,2	2,2	2,3	2,4	2,2
2.2. Potovanja	3,7	3,5	3,7	3,7	3,7	3,1	4,0	3,6	3,5	3,6	3,8
2.3. Drugo	-0,7	-0,9	-0,6	-0,9	-0,4	-0,8	-0,8	-0,7	-0,1	-0,3	-0,6
3. Primarni dohodki	-0,5	-0,3	-2,5	-2,0	-1,9	-1,3	-3,4	-0,9	-1,5	-3,1	-2,2
3.1. Dohodki od dela	1,1	1,1	1,3	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2	1,1
3.2. Dohodki od kapitala	-2,4	-1,9	-4,1	-3,5	-3,3	-3,5	-4,9	-3,1	-2,7	-4,3	-3,1
3.3. Drugi primarni dohodki	0,8	0,4	0,2	0,3	0,2	1,0	0,2	1,0	0,0	0,0	-0,2
4. Sekundarni dohodki	-1,4	-1,1	-1,4	-1,2	-1,3	-2,2	-1,1	-1,7	-1,0	-1,4	-1,7
	nominalne medletne stopnje rasti v %										
Izvoz blaga in storitev	2,5	5,6	5,4	6,9	3,8	6,3	6,6	4,2	5,1	5,7	-2,3
Izvoz blaga	2,1	5,9	4,7	7,0	3,1	6,1	6,0	3,2	5,7	5,6	-3,2
Izvoz storitev	4,1	4,5	8,4	6,4	6,7	7,0	9,3	9,0	3,1	6,0	0,8
Transport	3,9	9,4	9,3	9,7	7,8	7,3	10,6	11,1	5,5	9,3	-2,9
Potovanja	1,7	0,8	9,6	6,3	3,7	6,0	17,8	8,8	-6,0	8,5	4,8
Drugo	7,1	4,9	6,4	4,0	9,1	7,6	0,1	7,4	11,3	-0,2	-2,0
Uvoz blaga in storitev	-1,5	4,4	3,5	4,2	2,0	4,3	4,5	1,2	3,2	3,6	-1,5
Uvoz blaga	-1,7	3,8	3,5	4,5	1,9	5,0	4,7	0,7	4,1	2,6	-2,1
Uvoz storitev	-0,3	7,7	3,7	2,3	2,5	0,1	3,8	4,4	-1,7	9,2	1,5
Transport	3,4	10,4	4,5	7,2	3,7	1,7	5,5	9,5	-0,6	10,4	-2,0
Potovanja	-3,1	5,3	10,4	1,4	5,2	-0,3	-3,2	-11,5	1,2	27,9	1,1
Drugo	-0,6	7,6	1,3	0,9	1,2	-0,3	5,5	6,5	-3,0	-2,4	3,1

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

nih in sekundarnih dohodkih države (brez kapitalskih) se je v letošnjih prvih sedmih mesecih zmanjšal na 110 mio EUR, primanjkljaj ostalih sektorjev pa povečal na 126 mio EUR.

V letošnjih sedmih mesecih so se za kar 241 mio EUR medletno zmanjšali izdatki po dohodkih od kapitala. Nekoliko so porasli tudi prejemki, tako da je upadel primanjkljaj za 262 mio EUR na 671 mio EUR. Drseči 12-mesečni primanjkljaj, ki je dosegal po krizi ravni nekoliko nad 2 % BDP in je porasel lani na 4 %, je upadel do julija nazaj na 3,3 % BDP. Za 73 mio EUR se je zmanjšal primanjkljaj po obrestih na vrednostne papirje, in za

21 mio EUR tudi zadnja leta že zelo majhen primanjkljaj po obrestih od posojil in vlog. Na skupno izboljšanje agregata dohodkov pa je vplivalo predvsem medletno zmanjšanje odlivov dobičkov od neposrednih naložb za 169 mio EUR, za kolikor se je zmanjšal tudi njihov primanjkljaj. Ti odlivi, ki kažejo dohodke od neposrednih naložb nerezidentov, so močno porasli lani in so kljub zmanjšanju še naprej na sorazmerno visokih ravneh tudi letos. V prvem trimesečju so se še večinoma vračali kot reinvestirani dobički v finančnem računu plačilne bilance, v naslednjih mesecih pa nič več.

Finančni račun plačilne bilance

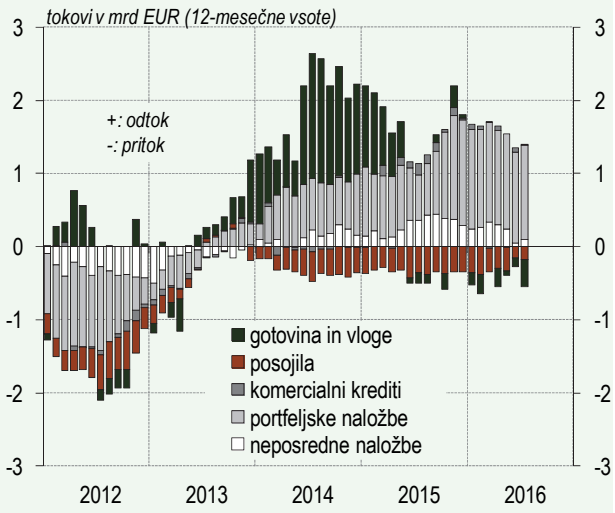
V prvih sedmih mesecih leta 2016 so neposredne naložbe prispevale 633 mio EUR k neto povečanju obveznosti do tujine. Tri četrtine tega povečanja so izvirale iz povečanih neto obveznosti iz lastniškega kapitala, četrtina pa iz ocenjenih reinvestiranih dobičkov. Slovenske naložbe v dolžniške instrumente tujih kapitalsko povezanih oseb so bile v prvih sedmih mesecih enake tujim naložbam v domače dolžniške instrumente, tako da je bila medsebojna dolžniška pozicija izravnana.

Naložbe v vrednostne papirje so v prvih sedmih mesecih izkazovale 1,7 mrd EUR neto odliva. Večina transakcij se nanaša na dolžniške vrednostne papirje. Imetja dolžniških vrednostnih papirjev so se povečala za 0,9 mrd EUR, od tega štiri petine pri centralni banki in petina pri zasebnih sektorjih. Hkrati so se za 0,9 mrd EUR zmanjšale obveznosti iz dolžniških vrednostnih papirjev. K temu znižanju obveznosti so za tri petine prispevale banke, za dve tretjini pa država. Zaradi tako visokega razdolževanja tudi marčevska izdaja 16-letne državne obveznice v višini 1,5 mrd EUR ni prišla do izraza.

Zunanji dolg

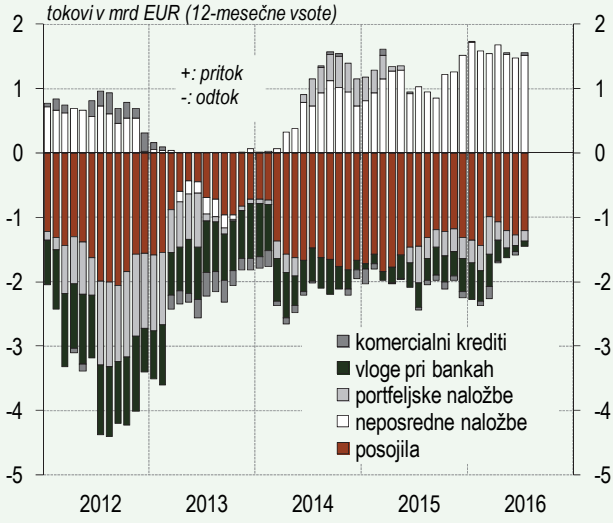
Julija 2016 je bruto dolg do tujine dosegel 44,7 mrd EUR, kar je 1,3 mrd EUR manj kot v enakem obdobju lani. Najbolj, skoraj za 1 mrd EUR, so bruto zadolženost v zadnjem letu zmanjšale banke, za 0,5 mrd EUR pa tudi ostali sektorji. V strukturi bruto zuna-

Slika 4.8: Finančne terjatve zasebnega sektorja do tujine



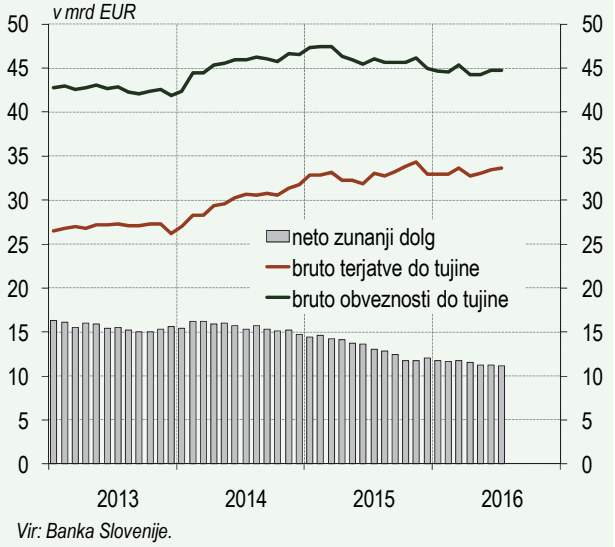
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.9: Finančne obveznosti zasebnega sektorja do tujine



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.10: Zunanji dolg



Vir: Banka Slovenije.

Tabela 4.2: Kapitalski in finančni račun plačilne bilance

	v 12 mesecih do										
	2013	2014	2015	jul.15	jul.16	15Q1	15Q2	16Q1	16Q2	jul.15	jul.16
	v mio EUR										
1. Zasebni sektor	2.999	3.071	2.575	2.349	1.193	690	702	599	-194	476	80
Terjatve	1.385	2.449	2.094	1.229	1.522	524	339	453	63	310	84
Kapitalski transferji	399	820	722	869	754	112	147	115	170	40	46
Neposredne naložbe	24	155	278	356	94	93	301	143	19	73	122
Naložbe v v. p. in finančni derivati	286	867	1.388	617	1.262	195	110	152	-33	-69	-9
Komercialni krediti	20	-17	20	154	3	367	21	314	113	14	-42
Posojila	-189	-348	-353	-361	-180	-24	-224	10	-68	-4	-21
Gotovina in vloge	846	1.239	43	-141	-377	-246	1	-288	-113	259	-5
- Prebivalstvo	264	52	127	-12	-48	-164	108	-195	42	72	-6
- Banke	473	1.201	-108	-268	-254	-291	-32	-82	-171	197	-19
- Podjetja	109	-15	24	139	-75	209	-75	-11	16	-10	20
Ostale terjatve	-2	-9	55	-8	26	28	-18	9	-25	-3	-6
Obveznosti	-1.615	-622	-482	-1.120	329	-166	-363	-146	257	-166	4
Kapitalski transferji	164	275	308	293	288	74	58	60	59	40	35
Neposredne naložbe	71	739	1.516	1.037	1.522	441	346	468	278	123	170
Naložbe v v. p. in finančni derivati	-128	383	-358	-591	-227	-49	-441	-314	-27	-8	-26
Komercialni krediti	-182	-137	-104	-46	37	14	1	-81	145	-172	-81
Posojila	-718	-1.663	-1.308	-1.456	-1.199	-538	48	-223	-232	-170	-96
- Podjetja	301	-810	-684	-650	-545	-318	144	-33	-42	-33	7
- Banke	-1.019	-853	-624	-806	-654	-220	-96	-189	-190	-137	-103
Vloge pri bankah	-849	-156	-516	-372	-79	-107	-388	-83	20	-10	-4
Ostale obveznosti	27	-63	-20	15	-13	-1	11	26	15	30	6
2. Država	-3.973	-4.029	1.485	-417	2.262	-771	2.053	680	-64	-1.189	255
3. Banka Slovenije	1.828	3.177	-2.659	74	-2.168	604	-2.259	-891	547	799	-21

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

njega dolga je z 52 % prevladovala država, s 24 % so mu sledili ostali nebančni sektorji, banke pa so bile udeležene samo še s slabimi 10 %.

Bruto terjatve do tujine so znašale 33,6 mrd EUR in so se glede na isto lansko obdobje povečale za 0,6 mrd EUR. Največ, za 1,8 mrd EUR, je povečala terjatve država, medtem ko jih je centralna banka zmanjšala za 1,7 mrd EUR. Povečane terjatve države so povezane predvsem s ščitenjem valutnega tveganja državnih vrednostnih papirjev ter z vezavo sredstev iz izdaje obveznic na računih v tujini.

Na podlagi teh tokov je znašal neto zunanji dolg konec julija 11,1 mrd EUR in se je glede na leto prej zmanjšal za 1,9 mrd EUR. Do tujine so bili neto zadolženi država z 17,4 mrd EUR, ostali sektorji z 0,4 mrd EUR in z 0,3 mrd EUR kapitalsko povezana podjetja. Centralna banka je neto upnica do tujine za 4,3 mrd EUR in banke za 2,5 mrd EUR.

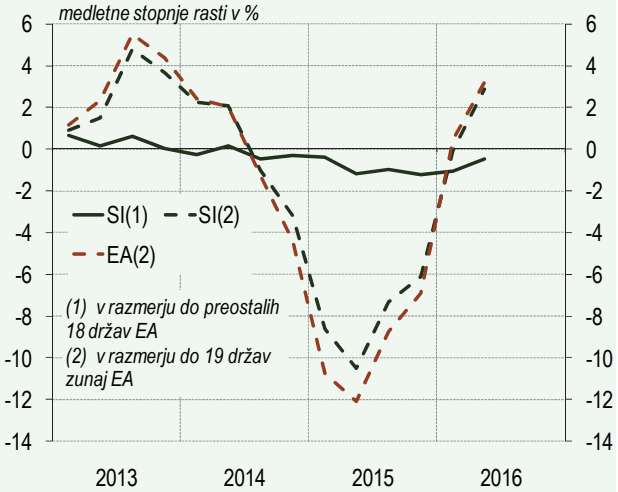
Izbrani kazalniki konkurenčnosti

Na nominalno, tj. cenovno konkurenčnost izvoza Slovenije je v prvem polletju ugodno vplivala nadpovprečna slovenska medletna deflacija na evrskih trgih, na trgih zunaj območja evra pa v nasprotno smer in precej bolj apreciacija evra. V drugem četrtletju se je cenovna konkurenčnost Slovenije do pomembnejših partneric v evrskem območju izboljšala, medletno zniževanje

domačih cen je bilo namreč močnejše kot povprečno v območju evra. Cenovno konkurenčnost zunaj trgov evrskega območja pa je v prvi polovici leta močno poslabšala apreciacija evra, ki se je po maju sicer že umirila. Kazalnik cenovne konkurenčnosti Slovenije, merjen s HICP/CPI deflatorjem do 19 držav zunaj območja evra, je porasel v drugem četrtletju medletno kar 2,9 %, največ v zadnjih dveh letih.

Z revizijo nacionalnih računov za leto 2015, ki je nenavadno močno znižala podatke o lanski rasti industrijske proizvodnje in zato tudi produktivnosti, se je povsem spremenila slika slovenske stroškovne konkurenčnosti. Zniževanje relativnih stroškov dela na enoto proizvoda (ULC) na ravni celotnega gospodarstva, relativnih na povprečje evrskega območja, je prešlo po novih podatkih že od sredine leta 2014 v rahlo rast, ki se je še okrepila v letošnjem prvem četrtletju in potem zmanjšala za približno toliko v drugem. Sprememba izvira iz spremenjenih podatkov za industrijo. Po prejšnjih podatkih so se slovenski relativni nominalni ULC v industriji lani znižali medletno za več kot 2 %, po novih so se zvišali za okrog 2,5 %. V letošnjem prvem četrtletju se je tekoča dinamika spet obrnila navzdol in v drugem nekoliko porasla.

Slika 4.11: Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti (deflator HICP / CPI)



Vir: ECB.

Slika 4.12: Relativni nominalni stroški dela na enoto proizvoda*

Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

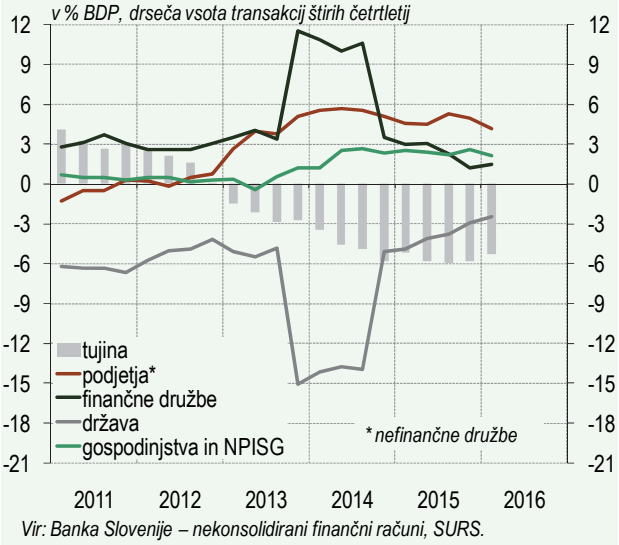
5 Financiranje podjetij, gospodinjstev in bank

Vsi domači sektorji razen države že četrto leto zapored ustvarjajo finančne presežke. Skupni enoletni presežek do tujine je v prvem četrtletju 2016 dosegel 5,3 % BDP, kar pomeni, da je bilo narodnogospodarsko varčevanje za toliko večje od investicij. Podjetja že tri leta ustvarjajo velike dobičke, v zadnjem letu pa je viden tudi rahel zagon investicijskega cikla. Finančni presežek podjetja usmerjajo predvsem v zmanjševanje dolga ali pa ga vlagajo v domače banke v obliki vpoglednih vlog. V te naložbe se usmerjajo še bolj gospodinjstva – v zadnjih dveh letih so vpogledne vloge povečala za 2,9 mrd EUR, vezane vloge pa zmanjšala za 1,7 mrd EUR. V okolju nizkih depozitnih obrestnih mer – tako v Sloveniji kot v evrskem območju – zasebni sektor ni več zainteresiran za nadaljnjo vezavo, zato tudi zapadle vezane vloge le pretvori v vpogledne. Čeprav rast vlog zasebnega sektorja povečuje njihov pomen v bančnih bilancah, bo v prihodnje potrebna previdnost, saj se zaradi krajšanja ročnosti povečuje nestabilnost strukture virov bank. Banke nadaljujejo s krčenjem svoje bilančne vsote, na strani naložb s krčenjem kreditne aktivnosti, na drugi strani pa predvsem z odplačevanjem rednih obveznosti do tujine.

Investicijsko-varčevalne vrzeli sektorjev

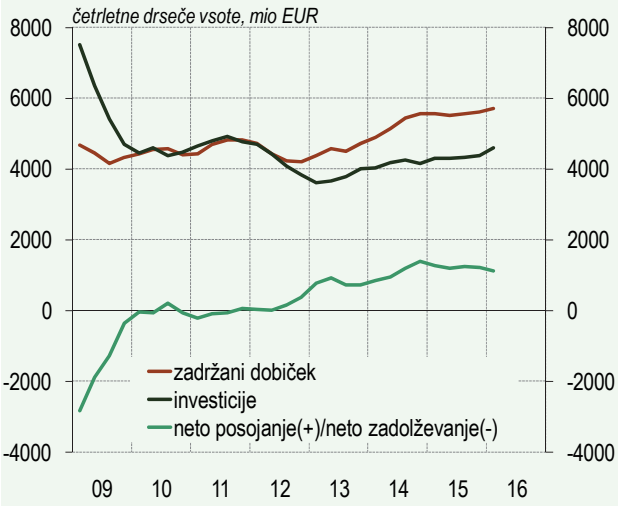
Velik presežek na tekočem računu plačilne bilance kaže na presežek narodnogospodarskega varčevanja nad investicijami že četrto leto zapored. Drseči enoletni finančni presežek domačih sektorjev do tujine se je z ničelne ravni ob koncu leta 2012 povečal na 5,3 % BDP v prvem četrtletju 2016. Podjetja ustvarjajo že skoraj tri leta velike dobičke, v zadnjem letu pa je viden tudi rahel zagon investicijskega cikla, kar je vplivalo na nekoliko nižji finančni presežek podjetij v prvem četrtletju 2016. Ta je znašal 4,2 % BDP, podjetja pa so ga usmerila predvsem v vpogledne domače bančne vloge ter v tuje naložbe v obliki komercialnih kreditov. Izboljševanje stanja na trgu dela in višji dohodek gospodinjstev sta pripomogla k nekoliko povečanemu trošenju gospodinjstev, kar pa se

Slika 5.1: Razmik med varčevanjem in investicijami



Vir: Banka Slovenije – nekonsolidirani finančni računi, SURS.

Slika 5.2: Investicije in zadržani dobički podjetij



Vir: Banka Slovenije, Eurostat, SURS.

Slika 5.3: Finančne naložbe podjetij (S.11)

Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

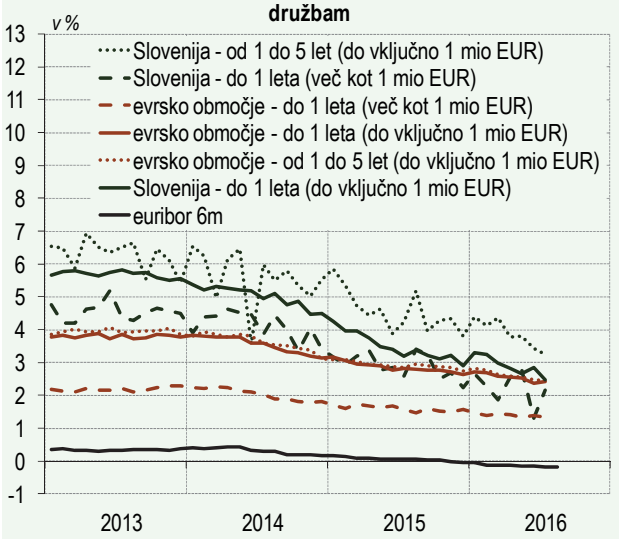
ni bistveno odrazilo na njihovem finančnem presežku. Ta se že dve leti giblje okoli 2,5 % BDP. Presežek so tudi gospodinjstva naložila predvsem v vpogledne vloge pri bankah. Po ukrepih za stabilizacijo bančnega sistema konec leta 2013 sta se primanjkljaj države in presežek finančnih družb vrnila na stabilno raven in se postopoma zmanjšujeta. V prvem četrtletju je presežek bank znašal 1,5 % BDP, primanjkljaj države pa 2,4 % BDP.

Podjetja

Obseg finančnih sredstev podjetij se je v prvem četrtletju 2016 povečal za 0,8 mrd EUR na 41,8 mrd EUR. Dobra tretjina povečanja v prvem četrtletju je bila predvsem posledica pozitivnega prevrednotenja lastniških vrednostnih papirjev. Nadaljevanje izboljševanja splošnega stanja v gospodarstvu povečuje dobiček podjetij, ta presežek pa so tudi letos vložila predvsem v domače banke v obliki vpoglednih vlog. V letu 2015 je bilo teh za 0,9 mrd EUR, v prvem četrtletju 2016 pa še za dodatne 0,1 mrd EUR. Podjetja so v prvem četrtletju tudi precej povečala svoje naložbe v tujino, in sicer za 0,4 mrd EUR v obliki komercialnih kreditov.

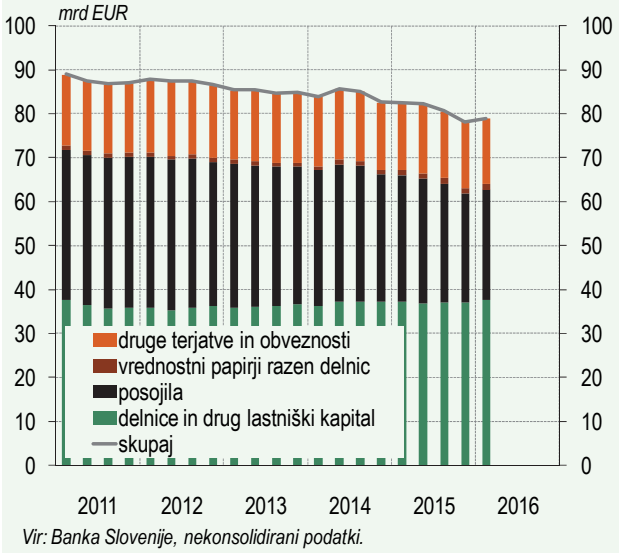
Finančne obveznosti podjetij so konec prvega četrtletja znašale 79 mrd EUR in so se glede na konec leta 2015 povečale za 0,8 mrd EUR, kar pa je bilo skoraj v celoti posledica prevrednotenja lastniških vrednostnih papirjev. Domače medpodjetniško financiranje s

Slika 5.4: Obrestne mere za novoodbrena posojila nefinančnim družbam



Vir: ECB, Banka Slovenije.

Slika 5.5: Finančne obveznosti podjetij (S.11)



Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

Okvir 5.1: Zadolženost podjetij, razdolževanje in izstop s trga

Zadolženost podjetij je v obdobju pred krizo hitro naraščala, podjetja so vstopila v krizo močno zadolžena. Zmanjšanje domačih virov financiranja podjetij tako pri bankah kot med podjetji je vodilo v zmanjšanje dobičkonosnosti, investicij in preživitvenih sposobnosti podjetij ter posledično v skrčenje gospodarske aktivnosti.

Zadolženost podjetij se je od vrhunca v letu 2008 do leta 2015 znižala na raven pred krizo. V tem obdobju, ki ga zaznamuje proces razdolževanja podjetij, so se nekatera podjetja razdolžila, nekatera so zadolženost povečala, druga so izstopila s trga, nanj pa so vstopila tudi nova podjetja. V analizi ugotavljamo, kakšen je bil proces razdolževanja podjetij po velikostnih skupinah, opredelimo determinante verjetnosti za povečanje zadolženosti podjetij, razdolževanje in izstop s trga ter primerjamo raven zadolženosti mladih podjetij in podjetij, ki so preživela krizo.

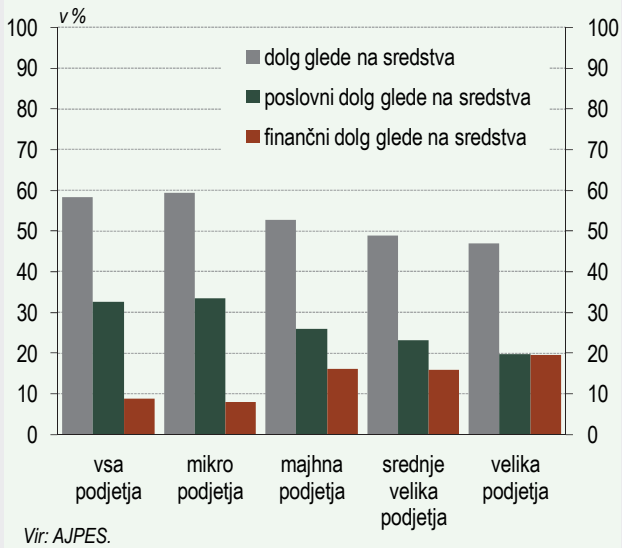
V analizi[1] merimo zadolženost podjetij s kazalnikom dolga glede na sredstva podjetja. Dolg podjetja sestavljajo poslovne in finančne obveznosti podjetij; skoraj vsa podjetja imajo poslovni dolg, kar 40 % mikro podjetij je brez finančnega dolga. Zadolženost s poslovnim dolgom (poslovni dolg glede na sredstva) narašča z velikostjo podjetij, medtem ko zadolženost s finančnim dolgom (finančni dolg glede na sredstva) z velikostjo podjetij upada (slika 1).

Majhna in srednje velika podjetja so bila pred krizo bolj zadolžena kot velika podjetja (slika 2), a so se v obdobju krize tudi bolj razdolžila. Raven zadolženosti ostaja najvišja pri mikro podjetjih. Proces razdolževanja podjetij je temeljil predvsem na zmanjševanju finančnega dolga. Obremenjenost podjetij s poslovnim dolgom (slika 3) se pri velikih podjetij ni znatneje spreminjala, pri majhnih in srednjih podjetjih pa se je v letih 2007-2008 znižala in je od takrat naprej stabilna. Obremenjenost podjetij s finančnim dolgom (slika 4) je pred krizo močno narasla pri vseh podjetjih, še posebej pri velikih in tudi srednje velikih podjetjih. Podjetja so začela zniževati finančni dolg šele tretje leto po nastopu krize: MSP v letu 2011, velika podjetja v letu 2013. Majhna, srednja in velika podjetja so se od leta 2012 razdolževala po podobni stopnji.

V obdobju 2008-2014 so se visoko zadolžena podjetja prilagodila v enaki meri z znižanjem zadolženosti (38 % podjetij, ki so poslovala v letu 2008) kot z izstopom s trga (37 % podjetij, ki so poslovala v letu 2008). Kar četrtina podjetij je zadolženost v tem obdobju povečala. V tem obdobju je s trga izstopila tretjina podjetij; izstop s trga je bil najbolj pogost pri mikro podjetjih. Kriza je najbolj prizadela podjetja v dejavnosti gradbeništva, v kateri je do leta 2014 izstopila s trga kar polovica podjetij iz leta 2008. V letu 2014 so imela pomembno vlogo mlada podjetja. 42 % podjetij, ki so delovala leta 2014, je vstopilo na trg po nastopu krize, vendar je bil njihov delež v celotnih sredstvih vseh podjetij v tem letu le 11 %.

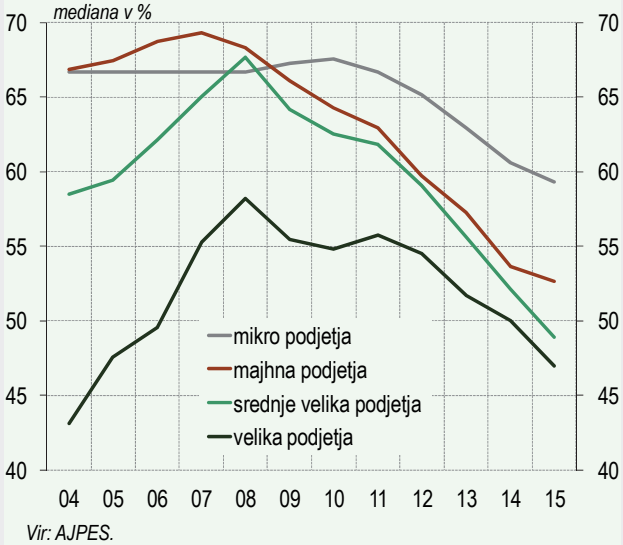
V obdobju 2008-2014, ki ga zaznamuje proces razdolževanja podjetij, so nekatera podjetja zadolženost povečala na razmeroma visoko raven: zadolženost mladih podjetij in podjetij z nizko zadolženostjo v letu 2008 je do leta 2014 narasla na 68 % oziroma 76 % (srednja vrednost dolga glede na sredstva). Zadolženost teh podjetij se je povečala tako pri poslovnem dolgu kot pri finančnem dolgu. Podjetja, ki so v obdobju 2008-2014 izstopila s trga, so bila v letu 2008 najbolj zadolže-

Slika 1: Dolg glede na sredstva v letu 2015



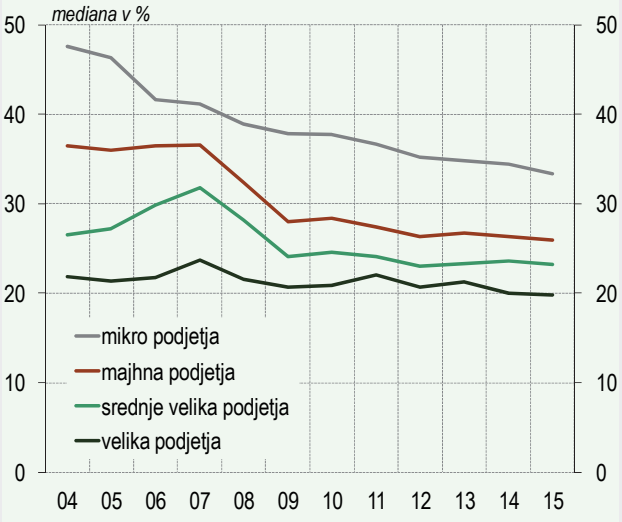
Vir: AJPES.

Slika 2: Dolg glede na sredstva



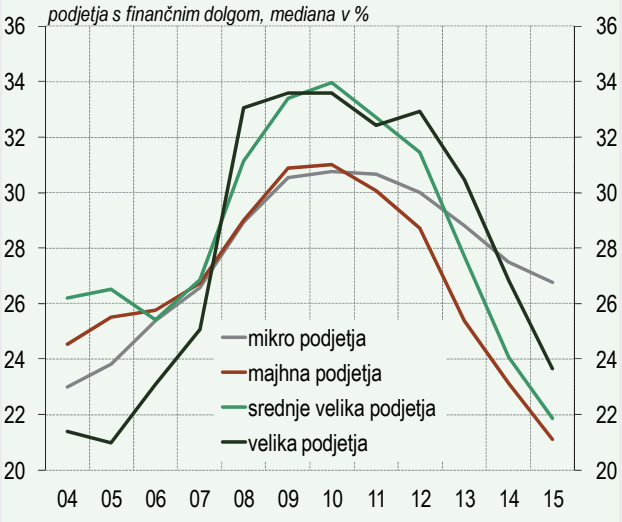
Vir: AJPES.

Slika 3: Poslovni dolg glede na sredstva



Vir: AJPES.

Slika 4: Finančni dolg glede na sredstva



Vir: AJPES.

na (srednja vrednost dolga glede na sredstva 78 %). Podjetja, ki so se v obdobju 2008-2014 razdolžila, so bila v letu 2008 bolj zadolžena kot podjetja, ki so zadolženost povečala; srednja vrednost dolga glede na sredstva je bila 66 % oziroma 54 %.

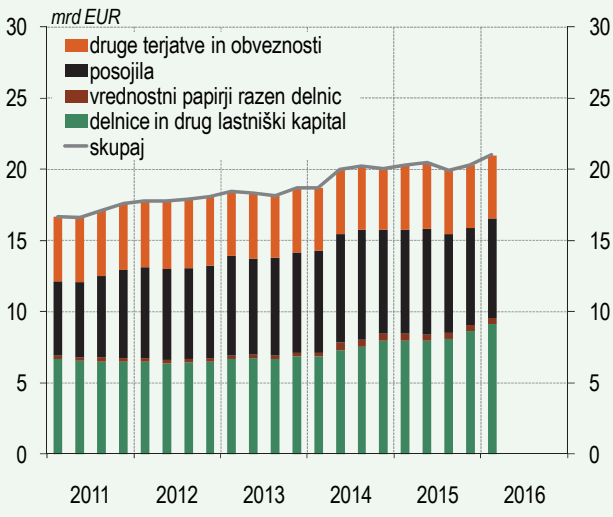
V ekonometrični analizi z multinominalno logistično regresijo proučujemo, ali značilnosti podjetij v obdobju pred krizo lahko pojasnijo, zakaj so nekatera podjetja krizo preživela in se razdolžila, medtem ko so druga izstopila s trga. Kot odvisno spremenljivko uporabimo podatek, ali so podjetja v obdobju 2008-2014: 1) znižala zadolženost, 2) zadolženost povečala oziroma ohranila na enaki ravni, ali 3) izstopila s trga. Pojasnjevalne spremenljivke so velikost, starost in dejavnost podjetja, ROA, izvozna usmerjenost ter lastništvo podjetja v letu 2008.

Povzetek rezultatov: verjetnost, da se je podjetje v obdobju 2008-2014 razdolžilo, je večja pri majhnih in srednjih podjetjih, podjetjih z višjo zadolženostjo v letu 2008, podjetjih iz predelovalnih dejavnostih in transporta, izvozno usmerjenih podjetjih ter podjetjih z višjo dobičkonosnostjo. Verjetnost, da se je podjetje razdolžilo, je nižja za podjetja v dejavnosti gostinstva in poslovanja z nepremičninami. Verjetnost za izstop s trga v obdobju 2008-2014 je večja pri mlajših podjetjih, mikro, majhnih in srednjih podjetjih, podjetjih z višjo zadolženostjo v letu 2008, podjetjih iz dejavnosti gradbeništva, trgovine, transporta in poslovanja z nepremičninami ter podjetjih z nižjo dobičkonosnostjo. Verjetnost je nižja pri podjetjih iz predelovalnih dejavnosti in podjetjih v državni lasti.

[1] Za analizo zadolženost podjetij smo uporabili podatke letnih poročil gospodarskih družb AJPES-a v obdobju 2004-2015. Velikost podjetja smo določili na podlagi povprečnega števila delavcev, čistih prihodkov od prodaje in vrednosti aktive (v skladu z ZGD-1). V analizi smo upoštevali podjetja, ki imajo vsaj enega zaposlenega.

komercialnimi krediti se še naprej krči, v letošnjem prvem četrtletju za 0,3 mrd EUR, zato pa se je povečalo medpodjetniško odobravanje posojil, in sicer za 0,2 mrd EUR. Kljub vztrajnemu zniževanju posojilnih obrestnih mer se nadaljuje razdolževanje pri bankah, v letu 2015 za 1 mrd EUR, v prvem četrtletju 2016 pa za še dodatnih 0,1 mrd EUR. Posojila, najeta v tujini, so se povečala za 0,1 mrd EUR in so ob nadaljnjem krčenju posojanja domačih bank vedno pomembnejši vir financiranja. Delež tujih posojil v vseh posojilih podjetij je konec prvega četrtletja znašal 28 %, kar je skoraj dvakrat več, kot pred krizo leta 2008. Obveznosti do tujine so se povečale tudi na postavki lastniškega kapitala, in sicer za 0,2 mrd EUR v prvem četrtletju 2016 in za 1 mrd EUR lani.

Slika 5.6: Finančne obveznosti podjetij (S.11) do tujine



Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

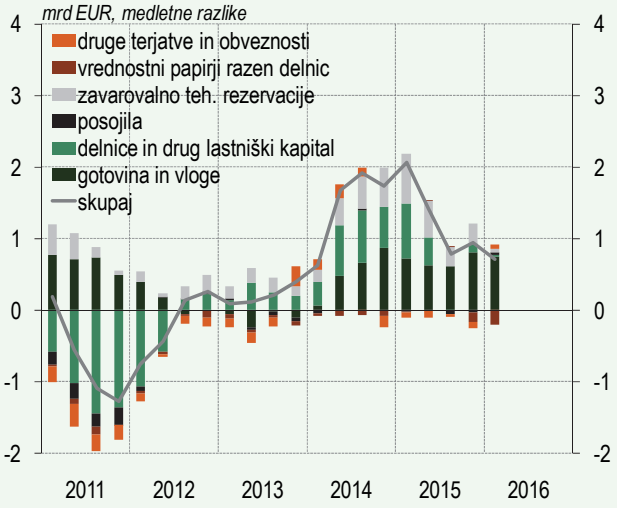
Gospodinjstva

Finančne naložbe gospodinjstev so se v prvem četrtletju 2016 povečale za 0,4 mrd EUR na 39,7 mrd EUR. Večina povečanja, 0,3 mrd EUR, je bila posledica prevrednotenja lastniškega kapitala, za 0,1 mrd EUR pa so se povečale vloge v bankah. Te so konec prvega četrtletja predstavljale dobrih 40 % vseh naložb gospodinjstev, pri čemer jih je 95 % v domačih bankah, le 5 % pa v tujih. Zaradi zelo nizkih obrestnih mer za vloge, tako doma kot v tujini, gospodinjstva niso več zainteresirana za daljše vezave, zato tudi zapadle vezane vloge le pretvorijo v vpogledne. V letu 2015 se je obseg vezanih vlog gospodinjstev zmanjšal za 0,9 mrd EUR, medtem ko se je obseg vpoglednih vlog povečal za 1,6 mrd EUR. Ta substitucija je bila še bolj opazna v prvem četrtletju 2016, ko so se vezane vloge gospodinjstev zmanjšale za 0,5 mrd EUR, vloge na vpogled pa povečale za 0,6 mrd EUR.

Na prelivanje vezanih vlog v vpogledne vplivajo predvsem zelo nizke depozitne obrestne mere tako v Sloveniji kot tudi v evrskem območju. Še v letu 2013 so bile obrestne mere za dolgoročne vloge v Sloveniji enkrat višje kot v evrskem območju, zdaj pa so že izenačene in dosegajo novo dno. Obrestne mere za kratkoročne vloge se prav tako še naprej znižujejo in dosegajo samo še kakšno polovico ravni povprečnih v evrskem območju.

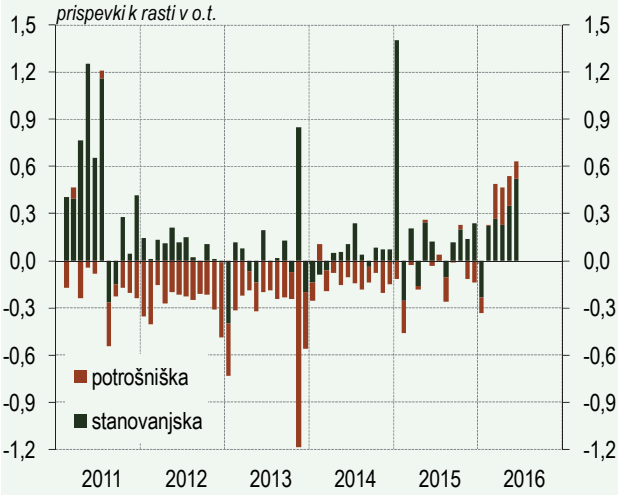
Zadolženost slovenskih gospodinjstev ostaja kljub ugodnim razmeram financiranja že dve leti nespremenjena in znaša 12,2 mrd EUR. Zadolženost, merjena kot razmerje med dolgom in bruto razpoložljivim dohodkom ali kot razmerje med dolgom in BDP, je v primerjavi z evrskim območjem za polovico nižja. Najpomembnejša oblika zadolževanja še vedno ostajajo bančna posojila. Čeprav po obsegu tega še ni zaznati, je že skoraj tri leta prisotna rahla rast stanovanjskih posojil, letos pa je vidno okrevanje tudi potrošniških posojil in po šestih letih prehod v pozitivno rast.

Slika 5.7: Finančne naložbe gospodinjstev (S.14 in S.15)



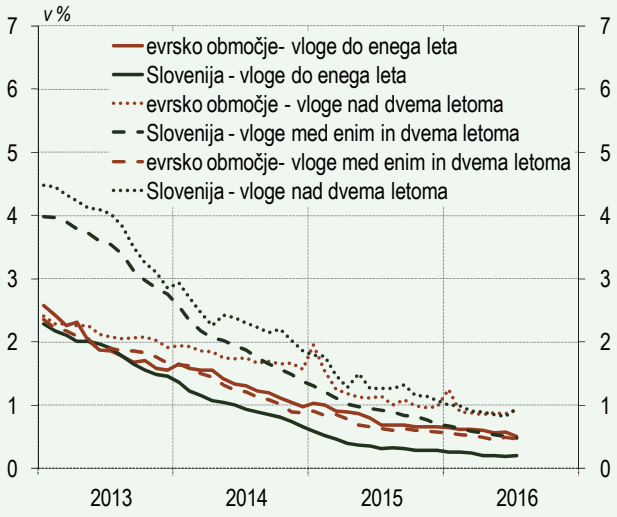
Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

Slika 5.8: Posojila* gospodinjstvom



Vir: Banka Slovenije. ** posojila popravljena za slabitve*

Slika 5.9: Obrestne mere za vloge gospodinjstev po ročnosti



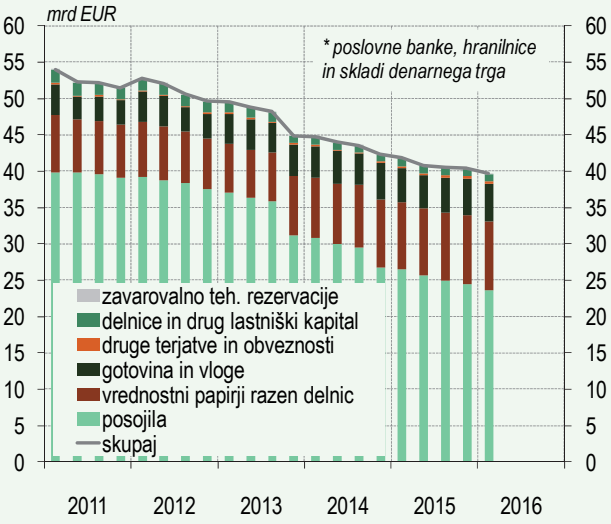
Vir: ECB, Banka Slovenije.

Banke

Banke ostajajo previdne pri naložbah. Njihova finančna sredstva so se v prvem četrtletju 2016 zaradi pripojitve Factor banke in Probanke k DUTB zmanjšala za 0,7 mrd EUR na 39,6 mrd EUR. Nadaljuje se krčenje posojil podjetjem, pri čemer je bilo opazno zmanjšanje dolgoročnih posojil in povečanje kratkoročnih. Naložbe v dolžniške vrednostne papirje so se povečale za 0,1 mrd EUR na 9,4 mrd EUR. Večina, 63 % teh naložb, je v državne dolžniške vrednostne papirje, 32 % pa v tuje. Banke so imele še za 5,2 mrd EUR v gotovini in vlogah, kar je za 0,2 mrd EUR več kot konec leta 2015.

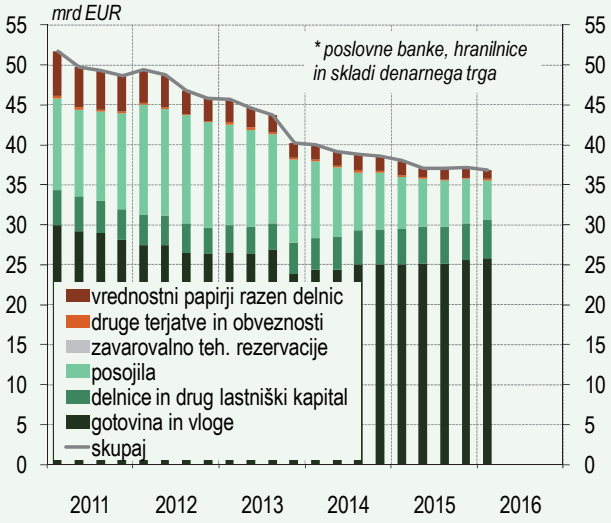
Nadaljnja rast vlog gospodinjstev in podjetij povečuje njihov pomen v bančnih bilancah. Konec prvega četrtletja so vloge predstavljale že 70 % vseh bančnih virov in so se glede na konec leta 2015 povečale za 0,3 mrd EUR, pri čemer je bil prisoten močan učinek prehoda iz vezanih vlog v vpogledne. V okolju nizkih obrestnih mer se pričakuje še nadaljnje spreminjanje ročnostne strukture v prid vpoglednih vlog, kar pa zmanjšuje stabilnost strukture virov bank in povečuje pomen učinkovitega upravljanja z likvidnostjo v prihodnje. Prav tako bodo imele banke vedno manj prostora za dodatno zniževanje obrestnih odhodkov, kar pa bi lahko ob nadaljnjem krčenju kreditiranja močno vplivalo na njihovo dobičkonosnost. Celotne obveznosti bank so konec prvega četrtletja znašale 36,9 mrd EUR in so se zmanjšale za 0,4 mrd EUR, delno kot posledica pripojitve dveh bank k DUTB, delno zaradi poplačila dospele obveznice SID in delno kot posledica rednega odplačevanja obveznosti, predvsem do tujine.

Slika 5.10: Finančne naložbe bank* (S.122 in S.123)



Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

Slika 5.11: Finančne obveznosti bank* (S.122 in S.123)



Vir: Banka Slovenije, nekonsolidirani podatki.

Domači finančni trg

Dogajanje na domači borzi je v poletnih mesecih nekoliko oživelo, predvsem v prvi kotaciji. Slovenski borzni indeks SBI TOP je konec avgusta medletno pridobil 4,1 % in končal pri 720,5 indeksnih točkah. K rasti je prispevalo dogajanje v juliju, ko je pridobil več kot 5 %. Po umirjenem avgustu se je rast nadaljevala tudi septembra. Tržna kapitalizacija delnic na Ljubljanski borzi je konec avgusta znašala 5,1 mrd EUR, kar je medletno manj za 6 %. Kumulativni promet z delnicami je v letošnjih prvih osmih mesecih znašal 178,8 mio EUR, kar je medletno manj za 19 %. V medletnih primerjavah se še vedno čuti učinek privatizacijskega procesa, ki je še leta 2015 dvigoval promet na borzi. Glavnina prometa z delnicami, 144 mio EUR oziroma 80,5 %, je bila v prvih osmih mesecih letošnjega leta opravljena le s petimi vrednostnimi papirji iz primarne kotacije. Delež tujcev v domačih delnicah je konec avgusta znašal 26,8 % in je od konca leta 2015 upadel za 2,5 odstotne točke kot posledica umika delnic prevzetih družb iz borznega trgovanja.

Promet z obveznicami se je na ljubljanski borzi v prvih osmih mesecih medletno močno zmanjšal, tržna kapitalizacija pa se je od konca leta 2015 povečala za 8,6 % na 20,5 mrd EUR. Tržna kapitalizacija se je

Okvir 5.2: Poslovanje bank v prvih osmih mesecih leta 2016

V prvih osmih mesecih 2016 so se nadaljevali trendi, značilni že za prvo polletje. Nadaljuje se krčenje bilančne vsote z zmanjševanjem zunanje zadolžitve, ki sicer sestavlja vse manjši del bančnih virov, in krčenjem kreditne aktivnosti. Izjema so gospodinjstva, pri katerih se ohranja zmerna rast posojil. Še naprej rastejo vloge gospodinjstev, vendar vpogledne. Nadaljuje se trend zniževanja obsega in deleža terjatev v zamudi nad 90 dni. Sproščanje oslabitev in rezervacij odločilno vpliva na ustvarjanje zelo solidnega pozitivnega poslovnega rezultata bank.

Kreditna aktivnost bank ostaja negativna. Medletno krčenje posojil se je do avgusta nekoliko zmanjšalo, vendar pri posojilih nebančnemu sektorju medletno še vedno znaša 5,4 %. V tem okviru se postopno krepi kreditiranje gospodinjstev, medtem ko se nadaljuje krčenje kreditiranja podjetij po visokih stopnjah, avgusta medletno za 11,2 %.

Rast posojil gospodinjstvom se postopoma zvišuje, konec avgusta je dosegla 2,2 %. Na to vpliva predvsem rast stanovanjskih posojil ter od aprila naprej tudi pozitivna rast potrošniških posojil. Na povečevanje rasti stanovanjskih posojil vplivajo znižane posojilne obrestne mere, še vedno nizka zadolženost gospodinjstev in ugodne cene nepremičnin, ugodnejše gospodarske razmere pa vplivajo tudi na postopno oživljanje potrošniških posojil. Rast stanovanjskih posojil je avgusta znašala 3,2 %, rast potrošniških posojil pa 2,2 %.

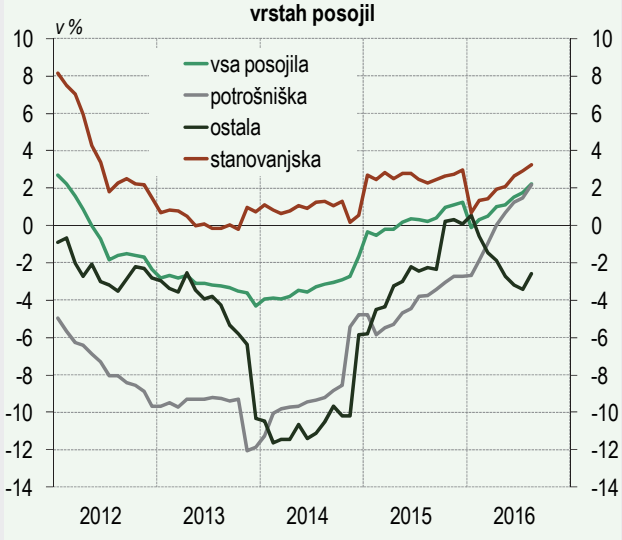
Grosistično financiranje bank še zmeraj upada, avgusta medletno za petino. Obseg tega dolga se je že močno zmanjšal in konec avgusta predstavljal samo še nekaj nad desetino bančnih virov financiranja. Zadolženost bank pri ECB je ostala avgusta na podobni ravni kot v predhodnih dveh mesecih. V bančnem sistemu sta visoka presežna likvidnost in visok delež prostega sklada finančnega premoženja za morebitno koriščenje virov bank pri ECB.

V strukturi financiranja bank se povečuje pomen vlog domačega nebančnega sektorja. Njihov obseg je bil avgusta na nekoliko višji ravni kot pred enim letom (+0,9 %), njihov delež pa se zaradi krčenja bilanc približuje 70 %. V letu 2016 se je dodatno povečeval delež vpoglednih vlog v celotnih vlogah nebančnega sektorja in konec avgusta presegel 62 %. Povečanje obsega vpoglednih vlog v vseh vlogah ob razmeroma nespremenjeni sekundarni likvidnosti v bankah vpliva na zmanjšanje pokritosti vpoglednih vlog z likvidnimi sredstvi.

Vloge gospodinjstev se letos še naprej krepijo, v prvih osmih mesecih letos so se povečale za 723 mrd EUR, medletna rast pa je avgusta dosegla 6,3 %. Avgusta so se vloge sicer nekoliko zmanjšale, kar pa je povezano predvsem s sezonskimi dejavniki (počitnice). Povečanje vlog gospodinjstev v obdobju zadnjih 12 mesecev, ki je znašalo 959 mio EUR, je tako primerljivo s predkriznimi leti, ko so se vloge gospodinjstev lahko povečale tudi za 1 mrd EUR letno. Vendar se v okolju nizkih obrestnih mer nadaljuje spreminjanje ročnostne strukture vlog nebančnega sektorja v smeri njihovega krajšanja, predvsem v zadnjih treh letih že zelo intenzivno.

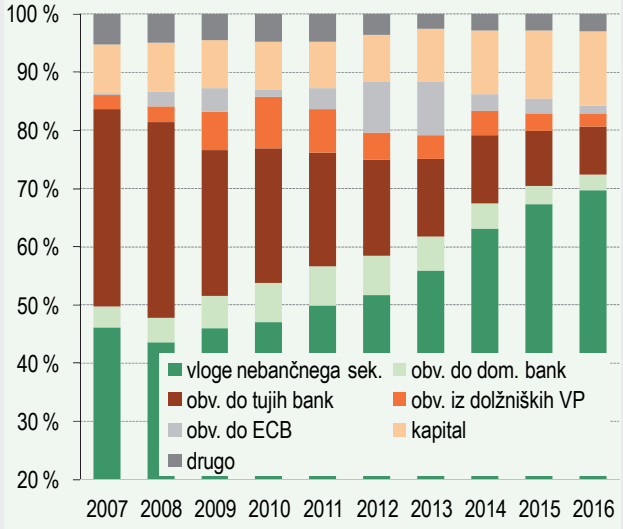
Nadaljuje se trend izboljševanja kakovosti kreditnega portfelja bank. Obseg terjatev v zamudi nad 90 dni se je do avgusta znižal na 2,2 mrd EUR oziroma na 6,7 % razvrščenih terjatev. Na izboljšanje kakovosti portfelja je v letu 2016 vplivalo več dejavnikov; z nadzorniške strani zaključek nadzorovane likvi-

Slika 1: Medletna rast posojil gospodinjstvom, po vrstah posojil



Vir: Banka Slovenije.

Slika 2: Struktura virov financiranja

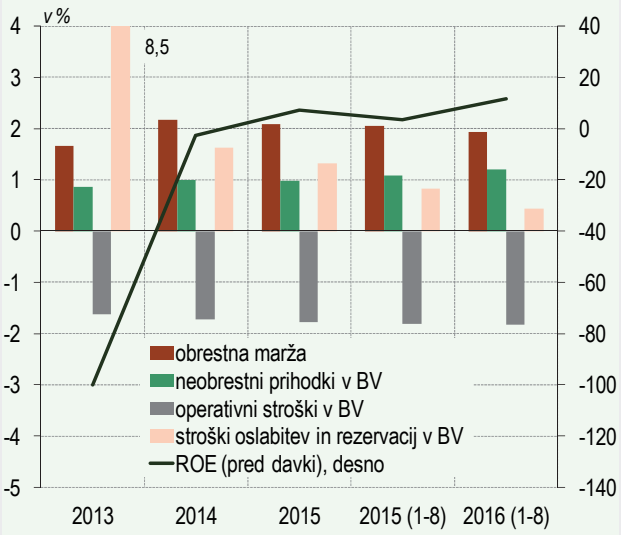


Vir: Banka Slovenije.

Slika 3: Razvrščene terjatve v zamudi nad 90 dni po dejavnosti

Vir: Banka Slovenije.

Slika 4: Dobičkonosnost bančnega sektorja



Vir: Banka Slovenije.

dacije Probanke in Factor banke v februarju, hkrati pa so banke oblikovale večji obseg odpisov terjatev in restrukturiranj. K izboljševanju kakovosti portfelja prispevajo tudi ugodne gospodarske razmere prek večje stopnje poplačil obstoječih dolgov in manjšega prirasta novih nedonosnih terjatev. V juliju in avgustu so banke aktivneje pristopile k reševanju slabega dela terjatev ter so dosegle samo v teh dveh mesecih 35 % osemmesečnega znižanja terjatev v zamudi nad 90 dni. Znižanje je bilo najbolj izrazito na segmentu nefinančnih podjetij in prebivalstva. Pri nefinančnih podjetjih je bil delež terjatev v zamudi nad 90 dni znižan na 9,3 %, pri prebivalstvu pa na 2,9 %. Relativno visoka ostaja obremenjenost z nedonosnimi terjatvami v skupini nerezidentov, vendar je to predvsem posledica krčenja izpostavljenosti bank do te skupine komitentov, medtem ko ostaja obseg terjatev v zamudi nad 90 dni v zadnjega pol leta praktično nespremenjen.

Po širši definiciji Evropskega bančnega organa (Eba), ki ob širšem zajetju bančnih naložb med nedonosne izpostavljenosti vključuje tudi restrukturirane terjatve še nekaj časa potem, ko so dolžniki začeli redno odplačevati dolg, je delež nedonosnih izpostavljenosti v prvem polletju znašal 10,3 % in kaže prav tako tendenco zniževanja. Povečuje se tudi pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in kapitalom, s čimer je bančni sistem bolj odporen v primeru neplačil.

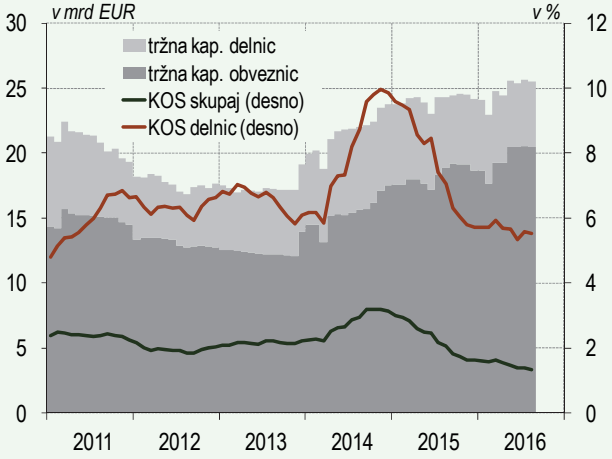
Terjatve v zamudi nad 90 dni so se letos po obsegu najbolj znižale pri dejavnostih gradbeništvo, trgovina in poslovanje z nepremičninami, ki sodijo med dejavnosti, ki so nadpovprečno obremenjene z nedonosnimi terjatvami. Kljub znižanju njihovega obsega na najnižjega od leta 2010 pa gradbeništvo še vedno predstavlja kar četrtino terjatev v zamudi nad 90 dni v segmentu nefinančnih podjetij, znotraj dejavnosti pa sestavljajo te terjatve kar 25,5 % vseh razvrščenih terjatev. V predelovalnih dejavnostih se je delež terjatev v zamudi nad 90 dni znižal na 6 %.

Banke so v zadnjem letu in pol poslovale z dobičkom. V letu 2015 so dosegle dobiček pred obdavčitvijo v višini 158 mio EUR, v letošnjih prvih osmih mesecih pa so ga realizirale že za 351 mio EUR. Nižja raven kreditnega tveganja in sproščanje stroškov oslabitev in rezervacij ter solidno povečanje neobrestnih prihodkov sta letos odločilno prispevala k razmeroma visoki profitabilnosti bank. Kljub temu so banke ob vztrajnem krčenju posojil ter zniževanju posojilnih obrestnih mer in donosov za vrednostne papirje v okolju nizkih obrestnih mer izpostavljene razmeroma močnim dohodkovnim pritiskom. Padec neto obresti ohranja medletno dinamiko okrog -10 %. Trend rahlega znižanja neto obrestne marže je še vedno prisoten, čeprav upočasnjen. Do avgusta se je ta znižala na 1,96 % (izračunana za obdobje zadnjih 12 mesecev). Pri operativnih stroških se nadaljuje več let trajajoče zniževanje.

Kapitalska ustreznost bank se je v prvem polletju 2016 dodatno izboljšala: konec junija je dosegla 21,3 %, za 0,5 odstotne točke več kot konec leta 2015. Na konsolidirani osnovi je dosegla 18,9 %. Banke izpolnjujejo kapitalske zahteve z najkakovostnejšim kapitalom. Pri tem ostaja skupina majhnih domačih bank kapitalsko najbolj ranljiva. V prvem polletju se je kapitalska ustreznost tudi v tej skupini bank nekoliko izboljšala, vendar je ostala precej pod povprečjem bančnega sistema. Proces konsolidacije postopoma zmanjšuje pomen te skupine bank v slovenskem bančnem sistemu. V razmerah nizkih obrestnih mer pa se povečuje tudi tveganje ohranjanja ustrezne kapitalske ustreznosti. Pritiski na ustvarjanje dobičkov bodo vplivali tudi na omejeno generiranje kapitala iz avtonomnih virov bank.

povečala kot posledica povečanj izdaj državnih obveznic v prvih petih mesecih letošnjega leta, medtem ko v poletnih mesecih ni bilo novih izdaj. Kumulativni promet z obveznicami je v prvih osmih mesecih znašal 13 mio EUR, kar je bilo medletno manj za 58,7 %. Promet z obveznicami je bil izrazito nizek v januarju, maju in avgustu, ko ni presegel niti vrednosti 1 mio EUR.

Slika 5.12: 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, preračuni Banka Slovenije.

6 Javne finance

Slovenija je letos v preventivnem delu Pakta stabilnosti in rasti. Ta za države, ki še niso dosegle srednjeročnega fiskalnega cilja, določa postopno približevanje cilju. Slovenija naj bi strukturni primanjkljaj države v letih 2016 in 2017 znižala po 0,6 % BDP letno. Načrti v Programu stabilnosti iz aprila 2016 so za letošnje leto skladni z zahtevami, za prihodnja leta pa je načrtovan manjši strukturni napor. Evropska komisija je maja ocenila, da obstaja ob predpostavki nespremenjenih politik tveganje določenega odklona od priporočene prilagoditve strukturnega salda v letu 2016 in znatnega odklona v letu 2017.

Nominalni primanjkljaj države naj bi letos dosegel 2,2 % BDP. V prvem polletju so se izdatki države ob zmerni rasti prihodkov zniževali, na počasnejšo rast obeh agregatov pa je vplival prehod na črpanje sredstev proračuna EU iz nove finančne perspektive 2014-2020. Rast prihodkov iz davkov in prispevkov ostaja solidna in odraža nadaljnjo krepitev gospodarske aktivnosti, predvsem pa ugodne kazalnike s trga dela.

Dolg države, izražen v deležu BDP, je bil ob koncu prvega polletja nekoliko nižji kot ob koncu lanskega leta in je znašal 82,3 %. V tretjem četrtletju je država izvedla še drugo letošnje prestrukturiranje dolga, s čimer se je strošek dolga znižal, njegova ročnost pa podaljšala. V letih 2016-2018 veljajo za Slovenijo prehodne določbe glede zniževanja dolga.

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. Kot v preteklih letih ostaja precej negotovosti vezane tudi na vpliv DUTB na fiskalne agregate.

Primanjkljaj države

Za letos je načrtovan primanjkljaj države v višini 2,2 % BDP, kar je le še nekoliko nad ocenami za evrsko območje. Po pravočasni odpravi presežnega primanjkljaja v letu 2015 se primanjkljaj države letos še naprej znižuje. Po zadnjih ocenah Ministrstva za finance iz oktobrskega Poročila o primanjkljaju in dolgu sektorja država naj bi nominalni primanjkljaj dosegel 2,2 % BDP, kar je skladno z napovedmi v letošnji posodobitvi Programa stabilnosti. V slednjem je bilo ob tem načrtovano tudi odgovarjajoče znižanje strukturnega salda za 0,6 % BDP. Po ocenah Evropske komisije naj bi primanjkljaj države letos dosegel 2,4 % BDP, strukturno izboljšanje pa 0,2 % BDP, kar je manj od zahtevanih 0,6 % BDP. Po pomladanskih napovedih Evropske komisije naj bi letos primanjkljaj države v evrskem območju znašal 1,9 % BDP, dolg pa 92,2 % BDP.

Prihodki države zaradi ugodnih gospodarskih razmer rastejo kljub nižjim kapitalskim prihodkom ob prehodu na črpanje sredstev EU iz nove finančne perspek-

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

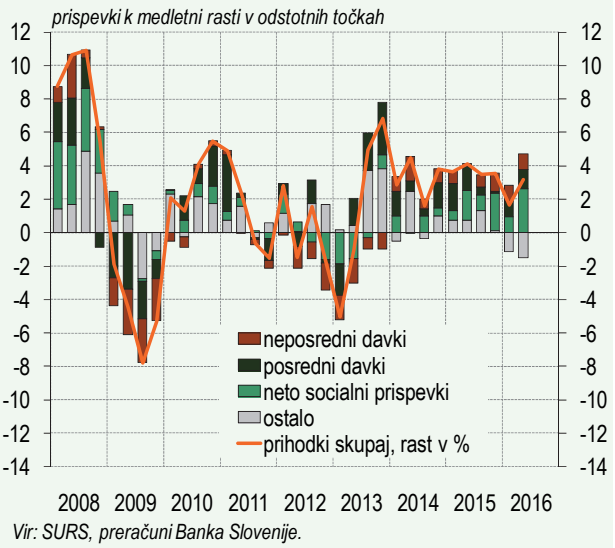
	SURS					Osnutek prorač. načrta		Program stabilnosti				Evropska komisija	
v % BDP	2012	2013	2014	2015	2016 (1-6)	2015	2016	2016	2017	2018	2019	2016	2017
Prihodki	44,5	45,3	45,0	45,1	43,4	44,8	43,4	43,5	43,8	43,2	42,3	43,4	43,2
Izdatki	48,6	60,3	50,0	48,0	44,9	47,7	45,5	45,7	45,4	44,3	42,7	45,7	45,2
v tem: obresti	2,0	2,6	3,2	2,9	3,0	3,0	2,9	2,9	2,6	2,5	2,4	2,8	2,6
Neto posojanje (+)/izposojanje (-)	-4,1	-15,0	-5,0	-2,9	-1,5	-2,9	-2,2	-2,2	-1,6	-1,0	-0,4	-2,4	-2,1
brez pomoči finančnim inst.	-3,9	-4,9	-4,1	-2,9	-1,5	-2,9	-2,2	-2,2	-1,6	-1,0	-0,4	-2,4	-2,1
Strukturni saldo države	…	…	…	…	…	-1,8	-1,3	-1,5	-1,3	-1,0	-0,6	-2,5	-2,9
Dolg	53,9	71,0	80,9	83,1	82,3	84,1	80,8	80,2	78,2	76,5	73,8	80,2	78,0
Realni BDP *(rast v %)*	-2,7	-1,1	3,1	2,3	2,5	2,7	2,3	1,7	2,4	2,3	2,3	1,7	2,3

*Opomba: * Statistični urad RS je ob objavi podatkov o primanjkljaju in dolgu države v letih 2012-2015 (dne 30.9.2016) navedel, da bo končni vpliv revizije za leti 2014 in 2015 znan po zaključku rednega EDP postopka v oktobru.*
Vir: SURS (realizacija), Osnutek proračunskega načrta (MF, oktober 2015), Program stabilnosti (MF, april 2016), Evropska komisija (maj 2016).

tive. Prihodki države so bili v letošnjem prvem polletju medletno višji za 2,5 %. Nadaljevala se je rast prihodkov iz davkov in neto socialnih prispevkov (medletno za 4,6 %), medtem ko je bilo kapitalskih prihodkov bistveno manj (medletno za 89,5 %). Rastejo vse skupine davkov, najbolj pa neposredni davki (dohodnina in davki na dohodke podjetij) ter neto socialni prispevki, ki so bili višji za 5,4 % do 6,0 %. Razlog rasti so ugodne razmere na trgu dela, pri čemer je rast zaposlenosti vse pomembnejši dejavnik. Višji razpoložljivi dohodek gospodinjstev se odraža tudi v večjem trošenju gospodinjstev in posledično rasti prihodkov iz davka na dodano vrednost. Rasli so tudi prihodki od lastnine, kamor med drugim sodijo prejete obresti in dividende. V medletni primerjavi je bilo manj predvsem kapitalskih prihodkov, saj Slovenija ob prehodu na finančno perspektivo EU 2014-2020 še ni vzpostavila vseh potrebnih pogojev za normalno črpanje sredstev iz EU skladov. Glavni letošnji ukrep na strani prihodkov zadeva uvedbo davčnih blagajn, ki naj bi po ocenah FURS v prvi polovici leta k prihodkom prispevale 37,6 mio EUR.

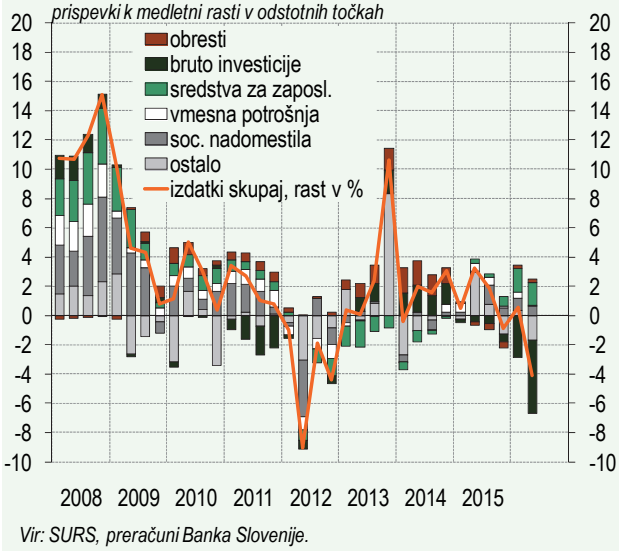
Izdatki države so se, zaradi velikega znižanja investicij, v prvi polovici leta medletno znižali, rast pa je bila relativno visoka pri sredstvih za zaposlene. Izdatkov države je bilo medletno manj za 1,8 %, k čemur je prispevalo predvsem več kot 40-odstotno znižanje investicij države. Veliko znižanje investicij je bilo pričakovano, po aprilskih ocenah Ministrstva za finance naj bi se te letos

Slika 6.1: Prihodki države



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 6.2: Izdatki države brez pomoči finančnim institucijam



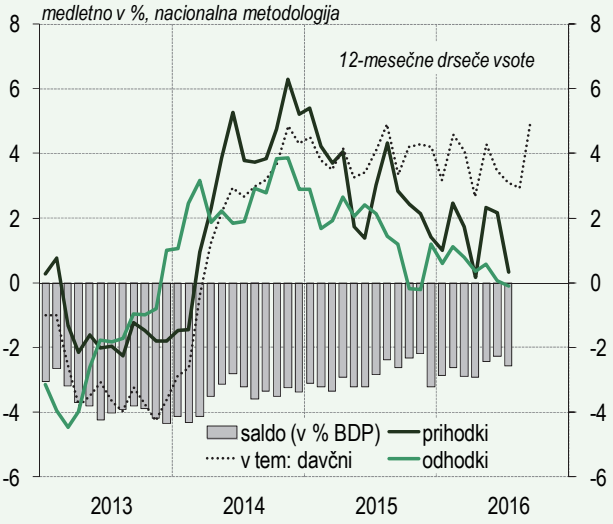
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Okvir 6.1: Javnofinančna gibanja po metodologiji denarnega toka

Primanjkljaj konsolidirane bilance javnih financ se je v prvih sedmih mesecih medletno znižal. Znašal je 524 mio EUR, kar je za 235 mio EUR manj kot v enakem obdobju lani. Znižanje primanjkljaja večinoma izhaja iz proračuna RS, ugodnejši pa je bil tudi saldo proračunov občin. Tekoča gibanja v proračunu RS kažejo, da bo letos primanjkljaj v okviru načrtovanega oziroma nižji. Letos do vključno avgusta je znašal 530 mio EUR (lani v istem obdobju 754 mio EUR), do konca leta pa naj bi se po septembrskih ocenah Ministrstva za finance povišal na 751 mio EUR. Republika Slovenija je na podlagi sodbe ESČP začela izplačevati vloge deviznih varčevalcev LB, do vključno avgusta je bilo izplačil za 54,2 mio EUR.[1] Višji presežek občin letos do julija je v največji meri posledica nižjih investicijskih odhodkov. ZZZS je v obdobju od januarja do avgusta zabeležil primanjkljaj v višini 12 mio EUR (lani v istem obdobju 24 mio EUR presežka), saldo ZPIZ-a pa je bil v tem obdobju v obeh letih približno izravnan.

Javnofinančni prihodki rastejo predvsem zaradi rasti davkov in prispevkov, medtem ko so prihodki iz proračuna EU nizki. Med večjimi skupinami davkov največji porast beležimo pri prispevkih za socialno varnost, kar je odraz ugodnih gibanj na trgu dela, čemur pa davki na potrošnjo sledijo počasneje. Ob prehodu na novo finančno perspektivo je črpanje sredstev iz proračuna EU v poletnih mesecih skoraj povsem zastalo, v prvih osmih mesecih pa je bilo prilivov za okoli 45 % manj kot v enakem obdobju lani. Prejeta sredstva iz EU so se v tem obdobju pretežno nanašala na ukrepe kmetijske politike in povračila kohezijskih sredstev iz naslova stare finančne per-

Slika 1: Javnofinančna gibanja



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

Tabela 1: Konsolidirana bilanca* javnega financiranja, januar – julij 2016

	2015	*zadnjih 12 mesecev do jul.16*			*2015 jan.-jul.*	*2016 jan.-jul.*	*jan.-jul.16*
	mio EUR		*% BDP*	*medl. rast, %*	*mio EUR*		*medl. rast, %*
Prihodki	**15.714**	**15.751**	**40,0**	**0,3**	**8.919**	**8.956**	**0,4**
Davki	13.746	13.982	35,5	3,1	7.864	8.100	3,0
- na blago in storitve	5.347	5.368	13,6	1,0	3.086	3.106	0,7
- prispevki	5.474	5.626	14,3	4,6	3.149	3.301	4,8
- dohodnina	1.986	2.012	5,1	3,3	1.112	1.138	2,3
- dohodki pravnih oseb	595	610	1,6	11,6	356	371	4,3
Prejeta sredstva iz EU	882	696	1,8	-36,0	486	299	-38,4
Ostali	1.085	1.073	2,7	2,5	569	556	-2,2
Odhodki	**16.956**	**16.758**	**42,6**	**-0,1**	**9.678**	**9.480**	**-2,1**
Tekoči odhodki	7.168	7.291	18,5	2,9	4.178	4.301	2,9
- plače in drugi izdatki zaposlenim (s prispevki)	3.610	3.691	9,4	2,4	2.123	2.204	3,8
- izdatki za blago in storitve	2.311	2.324	5,9	4,9	1.261	1.274	1,0
- obresti	1.043	1.060	2,7	-5,2	698	716	2,5
Tekoči transferji	7.540	7.600	19,3	0,4	4.529	4.588	1,3
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.371	6.437	16,4	1,3	3.794	3.860	1,7
Investicijski odhodki, transferji	1.815	1.477	3,8	-13,8	689	351	-49,1
Plačila v proračun EU	433	390	1,0	-2,8	283	240	-15,0
Saldo	**-1.242**	**-1.007**	**-2,6**		**-760**	**-524**	

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

spektive. Prihodki iz davkov in prihodkov so se po razpoložljivih podatkih v prvih treh četrtletjih povišali medletno za 4,6 %, rast pa je tako visoka deloma tudi zaradi lanskega zamika plačila dela trošarin na energente iz septembra v oktober.

Odhodki konsolidirane bilance so medletno nižji predvsem na račun prepolovljenih investicijskih odhodkov in transferov. Po rasti izstopajo sredstva za plače in prispevke, kar je posledica dogovorjenih uskladitev, t.j. napredovanj ob koncu preteklega leta in višjega izplačila regresa. Rastejo tudi transferi posameznikom in gospodinjstvom. Letos so se pokojnine povišale za 0,7 %, potem ko je bila njihova višina več let praktično nespremenjena. Dodatna uskladitev za 0,4 % bo opravljena oktobra. Med ostalimi socialnimi prejemki se povečujejo transferi za zagotavljanje socialne varnosti, medtem ko je zaradi ugodnih gibanj na trgu dela manj nadomestil za brezposelne, le-te pa prejema le dobra petina vseh brezposelnih. Medletno so se precej znižala vplačila v proračun EU.

[1] Ta izplačila so v proračunu RS prikazana v računu finančnih terjatev in naložb.

zmanjšale za dobro tretjino. Drugi izdatki so večinoma porasli. Sredstva za zaposlene so bila višja za 6,6 % predvsem zaradi opravljenih napredovanj ob koncu lanskega leta, povečalo pa se je tudi število zaposlenih (medletno za 1,0 % oziroma za 1.700 oseb[6]). Prav tako so še naprej rasla sredstva za vmesno potrošnjo, a manj kot lani. Socialnih nadomestil je bilo več za 1,9 %. Njihova rast med drugim odseva sprostitev nekaterih ukrepov ob začetku letošnjega leta, ki vključujejo zvišanje denarne socialne pomoči, otroškega dodatka za tiste iz petega in šestega dohodkovnega razreda in večje število upravičencev do državne štipendije. Za 0,7 % so se z letošnjim januarjem uskladile tudi pokojnine, potem ko se več let zapored niso usklajevale, ali pa le neznatno (leta 2013 za 0,1 %). Število upokojencev raste še naprej samo zmerno (v prvih osmih mesecih se je medletno povečalo za 0,2 %).

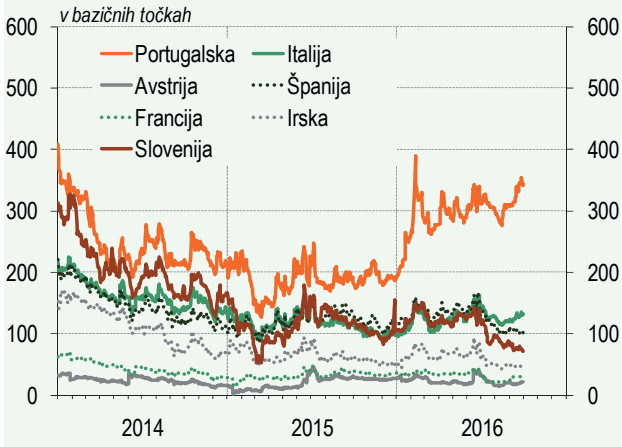
Dolg države in poroštva

Dolg države se je v prvi polovici leta nominalno povečal, izražen v deležu BDP pa znižal. Dolg države je ob koncu junija znašal 32.314 mio EUR oziroma 82,3 % BDP, ob koncu lanskega leta pa 32.071 mio EUR oziroma 83,1 % BDP. Dolg države, izražen v BDP, se zaradi rasti nominalnega BDP znižuje, čeprav se je nominalna vrednost dolga od konca lanskega leta povečala za 243 mio EUR. Povečanje je predvsem posledica izdaj dolgoročnih vrednostnih papirjev, ki so več kot nadomestile dospele in zamenjane obveznice. Ministrstvo za finance je letos dvakrat izvedlo prestrukturiranje dolga iz dolarskega v evrski dolg. Maja je bilo predčasno odkupljenih za 1,25 mrd USD obveznic in izdano za 1,25 mrd obveznic v EUR, septembra pa je bilo predčasno odkupljenih še za 0,5 mrd dolarskih obveznic in izdana 1 mrd evrskih. Ker je bila v obeh primerih vrednost izdanih obveznic večja od odkupljenih, se je stanje dolga zvišalo. Prestrukturiranje dolga ima ugoden učinek na javne finance zaradi znižanja zavarovanja za tečajno tveganje ter v prihodnje nižjih plačil obresti, saj imajo obveznice v EUR nižjo kuponsko obrestno mero od odkupljenih obveznic v USD. S prestrukturiranjem dolga se je podaljšala tudi njegova ročnost. Ministrstvo za finance letos nadaljuje z izdajami zakladnih menic, kjer na vseh ročnostih dosega negativne obrestne mere, kar tudi znižuje obrestne izdatke proračuna.

Poroštva se zaradi zapadanja obveznosti postopoma znižujejo. Konec letošnjega drugega četrtletja so znašala poroštva 6,8 mrd EUR oziroma 17,3 % BDP, medtem ko so dosegala konec lanskega leta še 18,3 % BDP. Večina poroštev se nanaša na zavarovanje obveznosti družbe DARS d.d., sklada EFSF, SID banke ter DUTB. Poroštva za obveznice DUTB ter del poroštev EFSF so že vključeni v dolg države (okoli 5 % BDP). V prvi polovici leta sta bili izdani dve državni poroštvi v višini 148 mio EUR. Večji del je bil namenjen družbi DARS d.d., manjši znesek (2,8 mio EUR) pa Univerzi v Ljubljani za izgradnjo in prenovo študentskih domov. S tem je bila letošnja kvota dovoljenih novih poroštev, ki znaša 1 mrd EUR, izkoriščena 15-odstotno. Provizije iz naslova izdanih poroštev in jamstev, ki jih je prejel Proračun RS, so v prvi polovici leta znašale blizu 10 mio EUR.

[6] Razpoložljivi mesečni podatki kažejo, da raste predvsem število zaposlenih v zdravstvu, pa tudi na področju izobraževanja, po letih zniževanja pa je več zaposlenih tudi v dejavnosti javne uprave, obrambe in skladov socialnega zavarovanja.

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.

Nadaljuje se obdobje nizkih obrestnih mer, kar vpliva na ohranjanje nizke ravni zahtevane donosnosti slovenskih državnih obveznic. Ob odsotnosti inflacijskih pritiskov se ohranjajo stimulativni ukrepi denarne politike, kar ugodno vpliva na izdatke države za obresti. Zahtevane donosnosti desetletnih slovenskih državnih obveznic, podobno kot v večini drugih perifernih držav območja evra, vztrajajo na nizkih ravneh. Izboljšujejo se tudi ocene bonitetnih agencij, kar dodatno prispeva k ohranjanju nizkih zahtevanih donosnosti na slovenski državni dolg. Junija je agencija Standard & Poor's zvišala bonitetno oceno dolgoročnega dolga Slovenije za eno stopnjo z A- na A. Septembra je agencija Moody's izboljšala obete za spremembo ocene dolgoročnega dolga iz stabilnih v pozitivne, Fitch pa zvišal bonitetno oceno za eno stopnjo z BBB+ na A-, s čimer je Slovenija na lestvici agencije Fitch prešla iz razreda B v razred A. Povprečna zahtevana donosnost slovenskih desetletnih obveznic je septembra znašala 0,72 %, pribitek nad desetletno nemško obveznico pa 77 bazičnih točk, kar je nekoliko manj kot na začetku leta.

Načrtovano gibanje primanjkljaja države

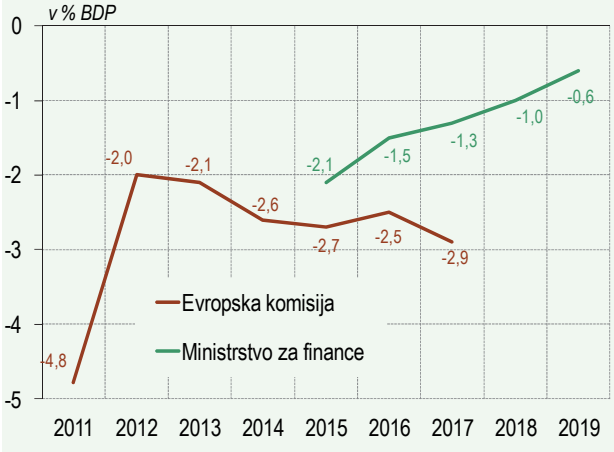
Slovenija mora letos in v naslednjem letu strukturni primanjkljaj[7] znižati za 0,6 % BDP letno. Po odpravi presežnega primanjkljaja je Slovenija, skladno s preventivnim delom Pakta za stabilnost in rast, zavezana izboljševati strukturni saldo po ciljni dinamiki, dokler ne doseže srednjeročnega fiskalnega cilja (angl. medium term objective – MTO). Na podlagi pomladanskih napovedi Evropska komisija ugotavlja, da obstaja tveganje določenega odklona od zahtevane prilagoditve za dosego srednjeročnega cilja v letu 2016 in tveganje znatnega odklona v letu 2017 ob predpostavki nespremenjenih politik. Slednje pomeni potrebo po dodatnih ukrepih. Za Slovenijo veljajo tudi prehodne določbe glede dolga, ki naj bi jih Slovenija po oceni Evropske komisije letos izpolnjevala, v letu 2017 pa večinoma izpolnjevala. Nov srednjeročni fiskalni cilj bi po izračunih Evropske komisije za Slovenijo moral znašati najmanj 0,25 % BDP strukturnega presežka. V zadnji dopolnitvi programa stabilnosti je ta določen kot izravnan strukturni položaj.

V proračunskih dokumentih je za naslednji dve leti načrtovano nadaljnje zniževanje primanjkljaja države. Primanjkljaj proračuna RS naj bi tako leta 2017 znašal 1,6 % BDP, leta 2018 pa 0,7 % BDP, kar je skladno z Odlokom o okviru za pripravo proračunov sektorja država za obdobje od 2017 do 2019. Pri pripravi proračunskih načrtov ostajajo odprta predvsem vprašanja glede politike plač v obdobju 2017-2019/2020 ter višina povprečnine za občine. Plače bi se v letu 2017 povečale za okoli 2,5 % že samo na račun ukrepov, izvedenih v letošnjem letu, kar vlada upošteva v proračunskih dokumentih.[8] V proračunih za naslednji dve leti so kot prednostna področja opredeljeni infrastruktura, znanost in zaposlovanje, kakovost storitev za zdravje in povečanje varnosti. Zniževanje primanjkljaja lahko otežijo manj ugodna gospodarska gibanja doma in v tujini ter dejavniki enkratne narave (begunska kriza, vpliv transakcij DUTB, sodbe sodišč).

[7] Ciklično prilagojeni saldo javnih financ kaže, kakšen je saldo po izločitvi cikličnih gibanj. Strukturni saldo je izračunan tako, da se poleg ciklične komponente iz salda izločijo še enkratni in drugi začasni ukrepi.
[8] Ukrepa iz leta 2016, ki vplivata na rast plač v naslednjem letu, sta odprava znižanja vrednosti plačnih razredov s septembrom 2016 in napredovanja ob koncu letošnjega leta. Vlada in sindikati javnega sektorja se dogovarjajo o odpravi še preostalih ukrepov (zamrznitev izplačevanja redne delovne uspešnosti, znižano plačilo delovne uspešnosti iz naslova povečanega obsega dela, nižje premije za kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje).

Pripravljajo se podlage za odločanje o spremembah na področjih pokojnin, zdravstva in dolgotrajne oskrbe. Staranje prebivalstva je dejavnik, ki predstavlja tveganje za dolgoročno vzdržnost javnih financ. Bela knjiga o dolgoročni vzdržnosti pokojninskega sistema, ki je bila predstavljena aprila letos, prinaša naslednje predloge: (i) podaljšanje upokojitvene starosti na 67 let (ohrani se spodnja meja zavarovalne dobe pri 15 letih), (ii) podaljševanje števila let, ki se štejejo v pokojninsko osnovo na 34 zaporednih najugodnejših let delovne dobe, (iii) redno letno usklajevanje pokojnin naj bi postopoma prešlo le na uskladitev z inflacijo, (iv) ukinili bi možnost predčasne upokojitve, ohranili pa bonuse za podaljšanje delovne dobe. Spremembe se pripravljajo tudi na področju zdravstva in dolgotrajne oskrbe. Zakonodajni predlogi naj bi bili pripravljeni do konca letošnjega leta oziroma v letu 2017.

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 2016.

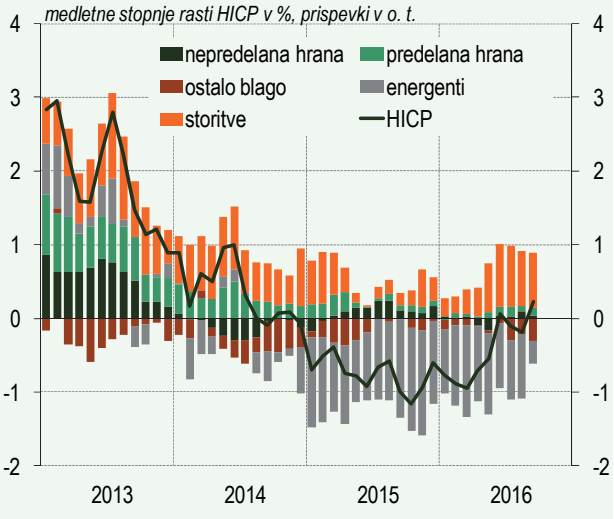
7 Gibanje cen

Po junijskem inflacijskem obratu, ko je slovenska inflacija prvič v dveh letih zabeležila pozitivno stopnjo in se s tem izenačila z evropsko, se je skupna medletna rast cen v naslednjem mesecu nekoliko umirila in se potem septembra z 0,2 % vrnila v pozitivno območje. Osnovna inflacija se je nekoliko upočasnila in v tretjem četrtletju zaostala za evropsko, vendar izboljšane gospodarske razmere na trgu dela in oživljanje domače končne porabe pritiskajo na cene storitev, ki še naprej rastejo hitreje kot v evrskem območju. Krepijo se tudi cene surovin na svetovnem trgu, kar se postopno že odraža na rasti cen hrane.

Struktura gibanja cen

Skupna medletna rast cen, merjena s HICP, se je v poprečju tretjega četrtletja v primerjavi s prejšnjim zvišala za 0,4 odstotne točke. Po manjšem negativnem obratu julija se je rast cen septembra spet dvignila na pozitivnih 0,2 %. V zadnjih treh mesecih se je spremenila tudi struktura inflacije. Zmanjšalo se je medletno zniževanje cen energentov, ponovno pa se je nekoliko povečal negativni prispevek industrijskih proizvodov brez energentov. Medletna rast cen storitev se je v tretjem četrtletju v primerjavi s prejšnjim zvišala za 0,3 odstotne točke in s tem ohranila najvišji pozitivni prispevek h gibanju cen v zadnjih dveh letih.

Slika 7.1: Prispevki k inflaciji



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Makroekonomski dejavniki

V tretjem četrtletju se je medletna rast osnovne inflacije nekoliko upočasnila, tako da so vsi njeni kazalniki spet nekoliko zaostali za evrskimi, ki se zadnji dve leti stabilno ohranjajo nekoliko pod 1,0 %. Po glavnem majskem zvišujočem sunku, ko je osnovna inflacija z 1,1 % presegla evrsko, se je v zadnjih mesecih znižala nazaj na 0,7 %. Umirjanje njene rasti odraža nekoliko večje sezonsko znižanje cen industrijskih proizvodov brez energentov in manjše znižanje rasti cen storitev, katerih rast je še vedno za eno odstotno točko višja kot v povprečju evrskega območja.

Pozitivni premiki na strani povpraševanja iz prve polovice leta se postopoma odražajo na inflacijskih gibanjih. Kljub umirjanju medletne rasti plač sredi leta realna potrošnja gospodinjstev še naprej raste. Porast potrošnje nakazuje tudi kazalnik zaupanja potrošnikov, ki od februarja letos beleži stabilno rast. Anketno izkazana inflacijska pričakovanja se od začetka leta ohranjajo na

Okvir 7.1: Dekompozicija vpliva zunanjih in domačih šokov na inflacijo

Na začetku leta 2013 se je začela inflacija v Sloveniji naglo zniževati in je prešla konec leta 2014 že v deflacijo. V tem okvirju poskušamo identificirati glavne vzroke za nizke stopnje rasti cen življenjskih potrebščin v zadnjih letih in razčleniti gibanje inflacije na različne domače in zunanje dejavnike.

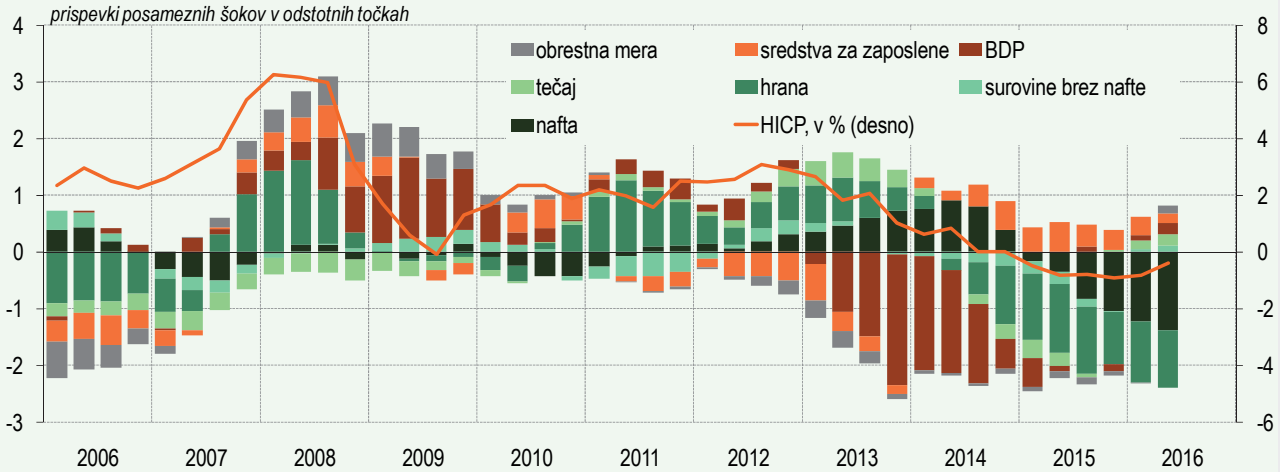
Analiza[1] temelji na različnih specifikacijah modela vektorske avtoregresije, ki vključuje različne spremenljivke in njihove prve časovne zamike. Ocenjen je s pomočjo Bayesianske metode, identifikacija strukturnih šokov pa je dosežena s pomočjo Cholesky dekompozicije. Ker so podatki nacionalnih računov na voljo na četrtletni ravni, so tudi za ostale spremenljivke preračunani v četrtletna povprečja. Analiza je bila narejena na podatkih od začetka leta 1997 do drugega četrtletja 2016. Za primerjavo vplivov domačih in zunanjih dejavnikov na gibanje inflacije je bila za vsako izmed specifikacij narejena historična dekompozicija, ki prikazuje, kako posamezni šoki v posameznem obdobju prispevajo h gibanju inflacije. Z izločanjem učinkov posameznih šokov pa je mogoče analizirati tudi različne hipotetične scenarije.

Analiziranih je bilo več modelov z vključevanjem različnih kombinacij domačih (BDP, zasebna potrošnja, sredstva za zaposlene, povprečna bruto plača) in zunanjih spremenljivk (tečaj, svetovne cene hrane, nafte in ostalih surovin), poleg tega pa je v modelu še kratkoročna obrestna mera, ki do neke mere odraža vplive denarne politike. Vse spremenljivke v modelu so izražene v logaritmiranih ravneh razen obrestne mere, ki je izražena v odstotkih. Poleg endogenih spremenljivk sta v model vključeni še konstanta in slamnata spremenljivka za finančno krizo, ki ima vrednost 1 v zadnjem četrtletju 2008 in drugem četrtletju leta 2009.

V sliki 1 so prikazani prispevki šokov posameznih spremenljivk[2] h gibanju inflacije od leta 2006 naprej, osredotočili pa smo se predvsem na obdobje zniževanja inflacije v zadnjih letih. V letih 2013 in 2014 k zniževanju inflacije največ prispevajo šoki iz domačega okolja. V teh dveh letih inflacijo najmočneje znižuje BDP (ta spremenljivka bolje pojasnjuje vpliv domačega okolja od zasebne potrošnje), v letu 2013 pa se ohranja tudi negativen prispevek sredstev za zaposlene, ki so se zaradi nižanja števila zaposlenih ob znižani gospodarski aktivnosti in vladnih varčevalnih ukrepih (ki so v letu 2012 znižali še plače) v letih 2011 in 2012 močno znižala. V zadnjih dveh letih obdobja pa imajo močan negativni prispevek tuji dejavniki. Najmočneje so inflacijo navzdol potiskale cene surovin na svetovnih trgih, v drugi polovici 2014 in prvi polovici 2015 pa je nekaj prispevala tudi apreciacija evra iz leta 2013. V zadnjih dveh letih imajo sredstva za zaposlene že krepko pozitiven prispevek k gibanju cen, proti koncu opazovanega obdobja se začneta krepiti tudi prispevka bruto domačega proizvoda in tečaja, vendar prevladujejo negativni šoki cen surovin, ki preprečujejo, da bi se skladno z rastjo aktivnosti domačega gospodarstva povzpela tudi rast cen.

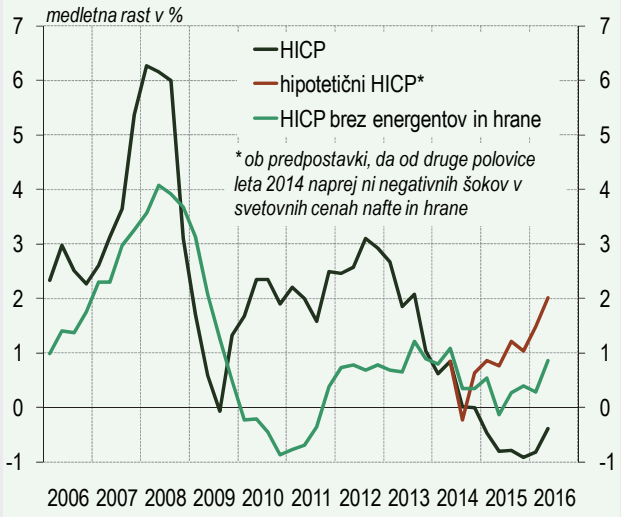
Slika 1 kaže, da je deflacija predvsem posledica šokov iz zunanjega okolja. Močni negativni šoki cen hrane in nafte na svetovnih trgih so glavni razlog za nizke stopnje inflacije v zadnjem obdobju. Hrana in energenti predstavljajo okrog 35-odstotni delež v HICP, svetovne cene hrane in nafte pa so se v zadnjih dveh letih močno znižale. V tem kontekstu je bila skonstruirana hipotetična stopnja inflacije pod predpostavko, da od druge polovice leta 2014 naprej ni negativnih šokov v svetovnih cenah nafte in hrane. Dejanska in hipotetična sto-

Slika 1: Historična dekompozicija gibanja HICP



Opomba: Pozitivni prispevki bruto domačega proizvoda v obdobju 2008-2009 so posledica vključitve slamnate spremenljivke za finančno krizo. Prispevki se ne seštevajo v medletno rast cen, ker v sliki ni prispevka eksogenih spremenljivk.
Vir: Preračuni Banka Slovenije.

Slika 2: Dejanska in hipotetična stopnja inflacije



Vir: preračuni Banka Slovenije.

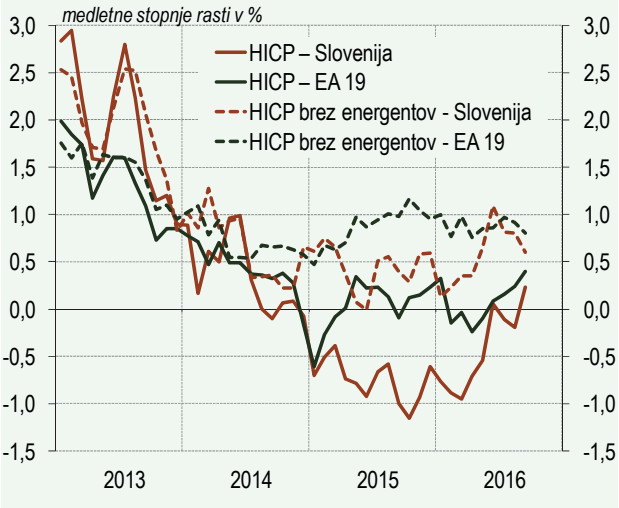
pnja inflacije sta prikazani v sliki 2, ki razkriva, da bi lahko v primeru odsotnosti teh šokov rast cen življenjskih potrebščin v drugem četrtletju 2016 že presegla evrsko ciljano stopnjo blizu a pod 2 %, kar je nekoliko nad povprečno slovensko stopnjo inflacije v obdobju od prevzema evra. V sliki 2 je prikazano tudi gibanje najožjega kazalnika osnovne inflacije. Med letoma 2007 in 2008, ko šoki cen nafte in hrane (v večini obdobja) pozitivno prispevajo k gibanju HICP, je skupna inflacija nad osnovno. Šoki cen nafte in hrane na svetovnih trgih imajo spet pozitiven prispevek med letoma 2011 in 2013, ko je skupna inflacija prav tako nad osnovno. V zadnjih dveh letih pa rast HICP pade močno pod rast indeksa HICP brez energentov in hrane, kar lahko povežemo z močnejšimi negativnimi prispevki cen surovin na svetovnem trgu h gibanju skupne inflacije.

[1] Analiza temelji na analizi Drenkovska, M. in Kočevar, N.: Drivers of domestic inflation and the exchange rate pass-through: the case of Slovenia (v pripravi).
[2] Spremenljivke so v model vključene v naslednjem vrstnem redu: dolarske cene nafte (vir: Bloomberg), industrijskih surovin brez nafte (vir: ECB) in hrane (vir: ECB) na svetovnih trgih, BDP (bruto domači proizvod v stalnih cenah z referenčnim letom 2010, desezonirani in delovnim dnem prilagojeni podatki, vir: SURS), sredstva za zaposlene (v tekočih cenah, desezonirani in delovnim dnem prilagojeni podatki, vir: SURS), HICP (indeks, 2015=100, desezonirani podatki, vir: SURS), tečaj (nominalni efektivni tečaj za Slovenijo v primerjavi z valutami 19 trgovinskih partneric izven EA in ostalimi članicami evrskega območja, vir: ECB), obrestna mera (3-mesečni EURIBOR, vir: ECB, Banka Slovenije). V izbrani specifikaciji so značilni vsi koeficienti razen koeficienta pri obrestni meri. Rezultati alternativnih specifikacij bistveno ne spremenijo glavnih ugotovitev.

dokaj visoki ravni. Pozitivne razmere na trgu dela se odražajo v povečanem zaposlovanju v skoraj vseh panogah zasebnega sektorja, čeprav se je rast povprečnih plač v zadnjih mesecih nekoliko umirila.

Na ponudbeni strani je zaznati določene stroškovne pritiske. Negativna medletna rast cen surovin na svetovnem trgu se od začetka leta vztrajno zmanjšuje. V drugem četrtletju so poskočile predvsem dolarske cene hrane. Rast indeksa uvoznih cen po izrazitem porastu v prvem četrtletju ostaja nad 0 % tudi na začetku tretjega četrtletja. Po drugi strani je bila rast sredstev na zaposlenega medletno nekoliko počasnejša, vendar ostaja višja od rasti produktivnosti. To je prispevalo k znižanju medletne rasti stroškov dela na enoto proizvoda, ki se je v prvi polovici leta ohranjala nekoliko nad nič.

Slika 7.2: Inflacija

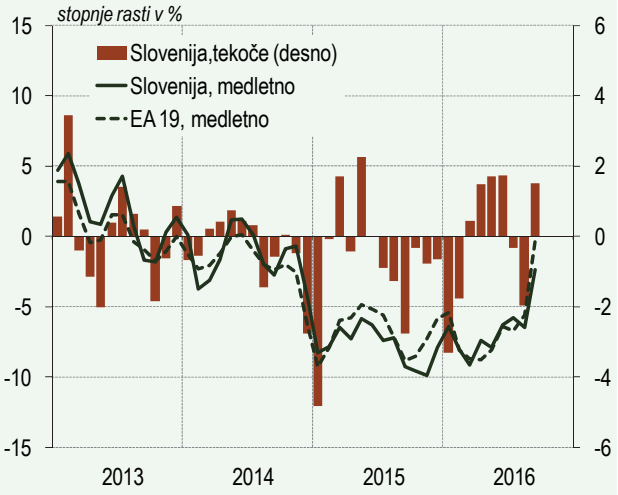


Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Mikroekonomski dejavniki

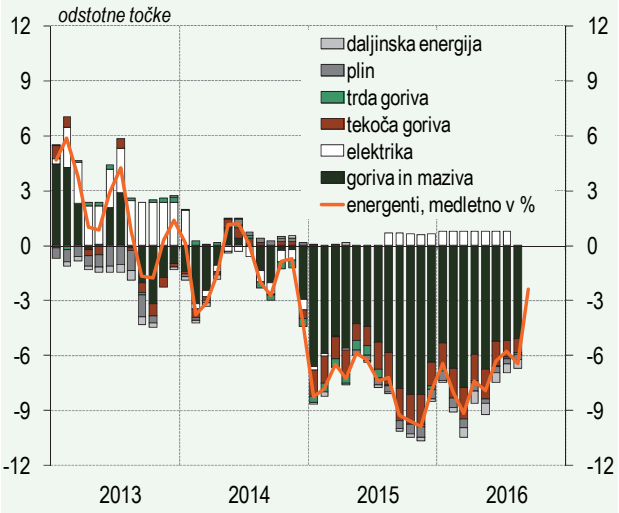
Umirjanje negativne medletne rasti cen energentov se je nadaljevalo tudi v tretjem četrtletju. Po avgustovskem znižanju cen naftnih derivatov, do katerega je prišlo po znižanju cen nafte julija, so se cene energentov septembra vrnile na junijsko raven. Medletno zniževanje cen energentov pa se je septembra tudi zaradi baznega učinka zmanjšalo z -6,5 % avgusta na -2,4 %. To je skladno z rastjo cen energentov v evrskem območju, kjer je bila medletna rast cen energentov v povprečju tretjega četrtletja višja kot v Sloveniji za samo 0,6 odstotne točke. Vlada je septembra še za dva meseca podaljšala veljavnost obstoječe uredbe o oblikovanju cen 95-oktanskega bencina in dizelskega goriva.

Slika 7.3: Gibanje cen energentov



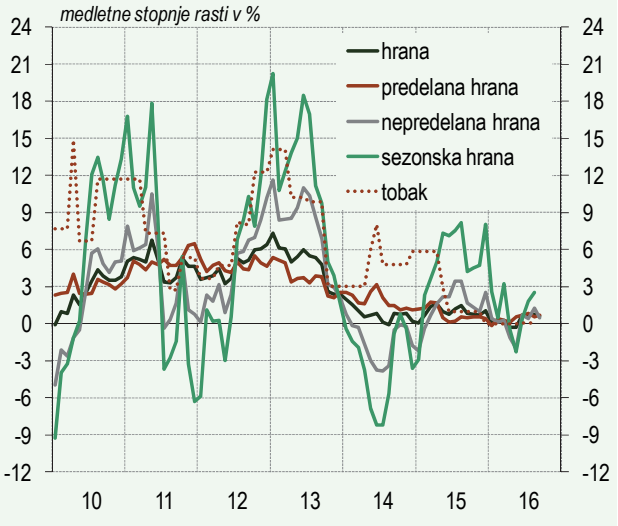
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 7.4: Prispevki k rasti cen energentov



Vir: ECB, SURS.

Slika 7.5: Cene hrane



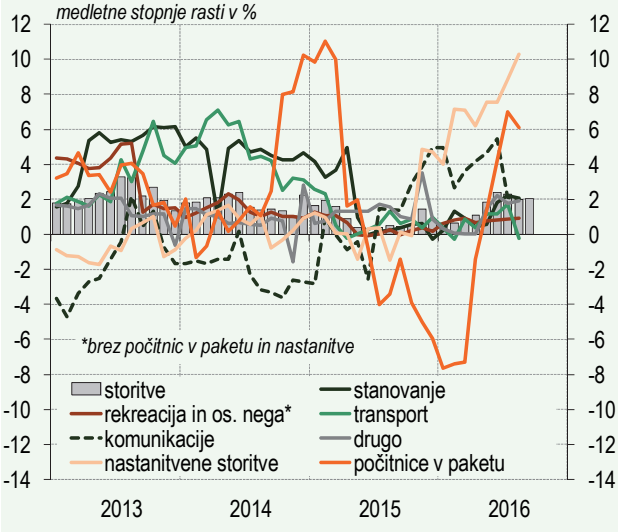
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Skladno z gibanjem cen hrane v evrskem območju se je zvišala tudi medletna rast cen hrane v Sloveniji in v povprečju tretjega četrtletja znašala 0,7 %. V istem obdobju se je rast cen nepredelane hrane povišala za 1,5 odstotne točke na 0,7 %, rast cen predelane hrane pa za 0,2 odstotne točke na 0,7 %. K zvišanju rasti cen nepredelane hrane so predvsem prispevale podražitve mesa in avgustovsko neznačilno nizke sezonske pocenitve zelenjave. Povprečna rast cen predelane hrane pa se je zvišala predvsem na račun kruha in žitaric ter mleka in mlečnih izdelkov.

Medletna rast cen storitev se je v zadnjih dveh mesecih nekoliko znižala, vendar je bila v povprečju tretjega četrtletja v primerjavi s prejšnjim višja za 0,3 odstotne točke. Podrobni podatki so šele do avgusta, ko je k znižanju rasti največ prispeval upad medletne rasti cen v letalskem potniškem prometu, katerih tekoča dinamika se je po močnem poskoku maja in julija v avgustu umirila. Podobno tekočo dinamiko v zadnjih nekaj mesecih imajo tudi cene počitnic v paketu, medtem ko se cene gostinskih in nastanitvenih storitev še naprej dražijo. Tako je bila slovenska inflacija v skupini storitev v povprečju tretjega četrtletja višja od povprečne v evrskem območju za eno odstotno točko.

Cene industrijskih proizvodov brez energentov se medletno še vedno znižujejo. Medletna rast cen industrijskih proizvodov brez energentov je bila v povprečju tretjega četrtletja z -1,0 % za 0,8 odstotne točke nižja kot

Slika 7.6: Cene storitev



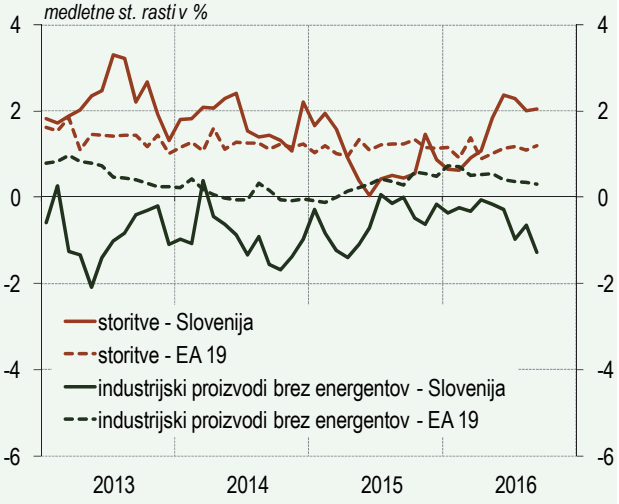
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

v prejšnjem. Tako še naprej ostaja globoko pod povprečjem evrskega območja, kjer se je v zadnjem četrtletju tudi znižala, in sicer na 0,3 %. Septembra se je slovenska medletna stopnja znižala že na -1,3 %, v glavnem zaradi nadpovprečne sezonske pocenitve obleke in obutve. Cene osebnih avtomobilov pa se medletno še naprej močno znižujejo.

Cene pri industrijskih proizvajalcih

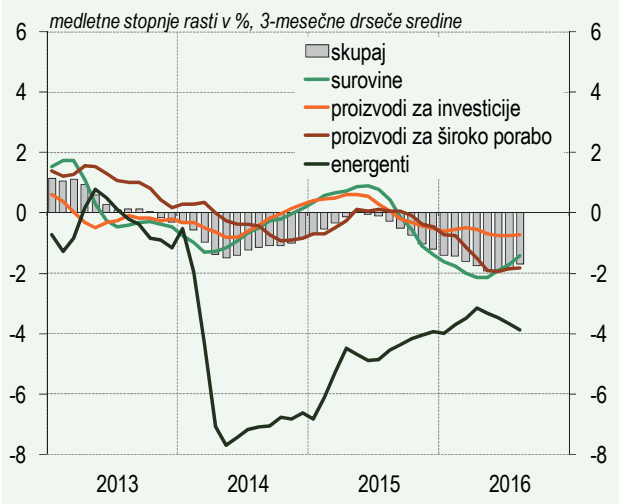
Medletno zniževanje cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu se je začelo počasi umirjati predvsem zaradi višanja cen surovin. Avgusta je bila skupna rast cen pri industrijskih proizvajalcih še vedno krepko v negativnem območju, a nekoliko višja kot v prejšnjih dveh mesecih. Skladno z rastjo cen surovin na

Slika 7.7: Cene storitev in industrijskih proizvodov brez energentov



Vir: Eurostat, preračun Banka Slovenije.

Slika 7.8: 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	2012	2013	2014	2015	1H16	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3
HICP	*100,0%*	2,8	1,9	0,4	-0,8	-0,6	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,4	0,0
Struktura HICP:												
Energenti	*13,0%*	9,0	1,8	-1,4	-7,8	-7,5	-6,4	-7,9	-9,1	-7,9	-7,2	-4,9
Hrana	*22,7%*	4,7	4,9	0,8	1,0	0,1	1,1	1,2	0,8	0,2	0,0	0,7
predelana	*15,7%*	4,7	3,6	1,8	0,8	0,3	0,7	0,4	0,5	0,2	0,5	0,7
nepredelana	*7,1%*	4,5	7,6	-1,5	1,4	-0,3	2,0	2,8	1,6	0,3	-0,8	0,7
Ostalo blago	*27,7%*	-0,2	-0,9	-1,0	-0,6	-0,2	-1,1	0,0	-0,4	-0,3	-0,2	-1,0
Storitve	*36,5%*	1,5	2,2	1,8	0,9	1,2	0,4	0,5	1,0	0,7	1,8	2,1
Kazalniki osnovne inflacije:												
HICP brez energentov	*87,0%*	1,8	2,0	0,7	0,4	0,5	0,1	0,5	0,5	0,2	0,7	0,7
HICP brez energentov in nepredelane hrane	*79,9%*	1,5	1,4	0,9	0,4	0,5	0,0	0,3	0,4	0,2	0,8	0,7
HICP brez energentov, hrane, alk. in tobaka	*64,3%*	0,7	0,9	0,6	0,3	0,6	-0,2	0,3	0,4	0,3	0,9	0,8
Drugi kazalniki cen:												
Cene ind. proizvajalcev na domačem trgu		1,0	0,3	-1,1	-0,5	-1,8	0,0	-0,5	-1,2	-1,6	-1,9	-1,5
BDP deflator		0,3	0,9	0,8	1,0	1,2	0,6	0,5	1,5	1,6	0,7	...
Uvozne cene[1]		2,1	-1,5	-1,1	-1,4	-3,9	-0,1	-1,8	-2,2	-3,6	-4,2	...

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

svetovnem trgu okrevajo tako uvozne cene surovin kot tudi cene pri domačih proizvajalcih, katerih medletna rast se je avgusta povečala za 0,3 odstotne točke v primerjavi z julijem. Avgusta se je rast cen trajnega blaga za široko porabo povišala, medtem ko se medletna rast cen proizvodov za investicije ni bistveno spremenila.

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 74, podrobnejša pojasnila pa v prilogi biltena Banke Slovenije.

Tabela 9.1: Konsolidirana bilanca monetarnih finančnih institucij

mio EUR	2012	2013	2014	15Q4	16Q1	apr.16	maj 16	jun. 16
1.1. Terjatve Banke Slovenije	5.538	4.771	7.278	5.410	5.390	5.967	5.655	5.823
1.2. Terjatve drugih MFI	5.797	5.165	6.680	8.263	8.143	7.790	7.846	7.856
1. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)	**11.335**	**9.936**	**13.958**	**13.673**	**13.533**	**13.757**	**13.502**	**13.679**
2.1. Terjatve BS do centralne države	221	233	263	2.327	2.987	3.144	3.378	3.631
2.2.1.1. Posojila	1.131	1.083	1.149	1.298	1.285	1.266	1.265	1.230
2.2.1.2. Vrednostni papirji	3.926	5.480	6.105	5.814	5.737	5.473	5.589	5.583
2.2.1. Terjatve do centralne države	5.057	6.563	7.254	7.112	7.022	6.739	6.853	6.813
2.2.2.1. Posojila	610	581	671	622	601	602	594	591
2.2.2.2. Vrednostni papirji	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.2. Terjatve do ostalega državnega sektorja	610	581	671	622	601	602	594	591
2.2. Terjatve drugih MFI do državnega sektorja	5.667	7.144	7.926	7.734	7.623	7.342	7.447	7.404
2.3.1.1. Posojila	18.643	14.135	11.213	10.068	9.499	9.539	9.447	9.307
2.3.1.2. Vrednostni papirji	827	767	524	465	406	413	422	465
2.3.1. Terjatve do nefinančnih družb	19.470	14.902	11.737	10.533	9.905	9.952	9.870	9.771
2.3.2. Gospodinjstva in neprofitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	9.267	8.917	8.762	8.856	8.830	8.863	8.891	8.920
2.3.3.1. Posojila	1.813	1.460	1.087	898	891	820	827	795
2.3.3.2. Vrednostni papirji	322	303	408	511	506	506	505	503
2.3.3. Terjatve do nedenarnih finančnih institucij	2.135	1.763	1.495	1.409	1.397	1.326	1.332	1.298
2.3. Terjatve do drugih domačih sektorjev	30.872	25.582	21.995	20.798	20.132	20.142	20.093	19.989
2. Terjatve do domačih nedenarnih sektorjev	**36.761**	**32.959**	**30.183**	**30.859**	**30.741**	**30.627**	**30.917**	**31.025**
3. Ostala aktiva	**5.021**	**3.670**	**3.771**	**3.102**	**2.737**	**2.616**	**2.644**	**2.587**
Aktiva skupaj	**53.116**	**46.565**	**47.912**	**47.633**	**47.011**	**47.000**	**47.063**	**47.291**
1.1. Obveznosti Banke Slovenije	4.450	1.054	10	16	742	7	193	388
1.2. Obveznosti drugih MFI	10.802	8.241	7.409	5.920	5.379	5.529	5.433	5.358
1. Obveznosti do tujih sektorjev (tuja pasiva)	**15.252**	**9.294**	**7.419**	**5.936**	**6.122**	**5.536**	**5.625**	**5.746**
2.1.1.1. Bankovci in kovanci (po 1.1.2007 ključ ECB)	3.997	4.189	4.673	4.956	4.902	4.914	4.931	4.975
2.1.1.2. Depoziti čez noč pri drugih MFI	8.829	8.832	10.441	13.057	13.799	13.898	14.082	14.247
2.1.1.3.1. Nedenarne finančne institucije	14	15	44	9	7	3	7	7
2.1.1.3.2. Ostali državni sektor	18	28	28	53	53	52	60	78
2.1.1.3. Depoziti čez noč pri BS	31	43	71	63	61	55	67	84
2.1.1. Bankovci in kovanci in vpogledne vloge	12.858	13.065	15.185	18.075	18.761	18.866	19.080	19.306
2.1.2.1. Obveznosti Banke Slovenije	-	-	1	1	1	1	1	1
2.1.2.2. Obveznosti drugih MFI	10.111	9.804	9.363	7.837	7.542	7.367	7.255	7.105
2.1.2. Vezane vloge	10.111	9.804	9.364	7.838	7.543	7.368	7.256	7.106
2.1.3. Depoziti na odpoklic do 3 mes.	63	209	379	315	404	477	520	521
2.1. Bankovci in kovanci in vloge do 2 let	23.032	23.078	24.929	26.229	26.708	26.712	26.857	26.933
2.2. Dolžniški vrednostni papirji, točke/delnice skladov denarnega trga, repo posli	80	80	42	56	68	67	67	67
2. Bankovci in kovanci in instrumenti do 2 let	**23.112**	**23.157**	**24.971**	**26.285**	**26.776**	**26.779**	**26.923**	**27.000**
3. Dolgoročnejše finančne obveznosti do nedenarnega sektorja (brez centralne države)	**1.987**	**1.498**	**1.598**	**1.550**	**1.542**	**1.547**	**1.558**	**1.585**
4. Ostala pasiva	**15.017**	**15.783**	**17.229**	**15.370**	**14.062**	**14.668**	**14.475**	**14.526**
5. Presežek obveznosti med MFI	**-2.253**	**-3.168**	**-3.305**	**-1.508**	**-1.491**	**-1.530**	**-1.518**	**-1.566**
Pasiva skupaj	**53.116**	**46.565**	**47.912**	**47.633**	**47.011**	**47.000**	**47.063**	**47.291**

Tabela 9.2: Bilanca Banke Slovenije

mio EUR	2012	2013	2014	15Q4	16Q1	apr. 16	maj 16	jun. 16
1.1. Zlato	129	89	101	100	111	115	111	122
1.2. Terjatve do MDS	388	369	392	367	398	398	403	400
1.3. Tuja gotovina	0	0	0	0	0	0	0	0
1.4. Posojila, terjatve iz danih vlog	406	373	3.031	699	358	870	431	477
1.5. Vrednostni papirji	4.520	3.844	3.651	4.141	4.421	4.480	4.607	4.722
1.6. Druge terjatve do tujine	96	96	103	103	103	103	103	103
1. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)	**5.538**	**4.771**	**7.278**	**5.410**	**5.390**	**5.967**	**5.655**	**5.823**
2.1. Terjatve do centralne države	221	233	263	2.327	2.987	3.144	3.378	3.631
2.2.1. Posojila	3.982	3.682	1.098	901	906	862	826	516
2.2.2. Druge terjatve	3	3	3	44	87	87	86	91
2.2. Terjatve do domačih denarnih sektorjev	3.985	3.685	1.101	945	993	949	913	607
2.3. Terjatve do drugih domačih sektorjev	2	2	2	2	2	2	2	2
2. Terjatve do domačih sektorjev (domača aktiva)	**4.208**	**3.919**	**1.366**	**3.275**	**3.981**	**4.094**	**4.292**	**4.240**
3. Ostala aktiva	**2.835**	**2.200**	**2.317**	**1.665**	**1.435**	**1.346**	**1.340**	**1.277**
Aktiva skupaj	**12.581**	**10.890**	**10.961**	**10.349**	**10.807**	**11.407**	**11.288**	**11.340**
1. Bankovci in kovanci (po 1.1.2007 ključ ECB)	**3.997**	**4.189**	**4.673**	**4.956**	**4.902**	**4.914**	**4.931**	**4.975**
2.1.1.1.1. Čez noč	1.338	1.503	1.526	1.634	1.895	2.314	2.155	1.844
2.1.1.1.2. Vezane vloge	-	605	-	-	-	-	-	-
2.1.1.1. V domači valuti	1.338	2.108	1.526	1.634	1.895	2.314	2.155	1.844
2.1.1.2. V tuji valuti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.1. Drugi MFI	1.338	2.108	1.526	1.634	1.895	2.314	2.155	1.844
2.1.2.1.1. Čez noč	23	364	2.718	1.730	1.186	2.085	1.877	1.955
2.1.2.1.2. Vezane vloge	1.000	1.350	-	-	-	-	-	-
2.1.2.1. V domači valuti	1.023	1.714	2.718	1.730	1.186	2.085	1.877	1.955
2.1.2.2. V tuji valuti	75	73	94	60	54	56	54	55
2.1.2. Državni sektor	1.098	1.787	2.812	1.789	1.239	2.141	1.931	2.011
2.1.3.1. Nefinančne družbe	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.3.2. Nedenarne finančne institucije	16	17	45	11	8	4	8	8
2.1.3. Drugi domači sektorji	16	17	45	11	8	4	8	8
2.1. Obveznosti iz vlog do domačih sektorjev	2.452	3.912	4.383	3.434	3.143	4.460	4.094	3.862
2.2. Obveznosti iz vlog do tujih sektorjev	4.450	1.054	10	16	742	7	193	388
2. Vloge	**6.902**	**4.966**	**4.393**	**3.450**	**3.885**	**4.467**	**4.287**	**4.250**
3.1. V domači valuti	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2. V tuji valuti	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Izdani vrednostni papirji	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-**	**-**
4. Alokacija SDR	**252**	**241**	**257**	**275**	**267**	**268**	**272**	**272**
5. Kapital in rezerve	**1.180**	**1.339**	**1.440**	**1.449**	**1.541**	**1.531**	**1.551**	**1.669**
6. Ostala pasiva	**250**	**156**	**197**	**220**	**211**	**227**	**247**	**175**
Pasiva skupaj	**12.581**	**10.890**	**10.961**	**10.349**	**10.807**	**11.407**	**11.288**	**11.340**

Tabela 9.3: Bilanca drugih monetarnih finančnih institucij

mio EUR	2012	2013	2014	15Q4	16Q1	apr. 16	maj 16	jun. 16
1.1.1. Gotovina	261	282	292	294	285	276	282	295
1.1.2. Računi in vloge pri BS	1.338	2.108	1.526	1.634	1.895	2.314	2.155	1.844
1.1.3. Vrednostni papirji BS	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1. Terjatve do BS	1.599	2.390	1.818	1.928	2.180	2.590	2.437	2.139
1.2.1. Posojila	3.064	2.432	1.719	1.264	1.184	1.149	1.125	1.097
1.2.2. Dolžniški vrednostni papirji	620	363	378	245	190	214	242	249
1.2.3. Delnice in drugi lastniški deleži	172	117	61	62	50	50	50	50
1.2. Terjatve do drugih MFI	3.856	2.912	2.158	1.571	1.424	1.413	1.417	1.396
1.3.1. Posojila	31.465	26.176	22.883	21.742	21.106	21.091	21.023	20.844
1.3.2. Dolžniški vrednostni papirji	4.139	5.702	6.352	6.050	5.994	5.740	5.864	5.899
1.3.3. Delnice in drugi lastniški deleži	936	849	685	739	654	652	653	651
1.3. Terjatve do nedenarnih sektorjev	36.540	32.727	29.920	28.531	27.754	27.483	27.540	27.394
1. Terjatve do domačih sektorjev (domača aktiva)	**41.994**	**38.028**	**33.897**	**32.032**	**31.358**	**31.486**	**31.393**	**30.929**
2.1.1. Gotovina	23	23	29	34	35	37	36	43
2.1.2. Posojila	1.231	1.697	2.839	2.767	2.672	2.357	2.401	2.494
2.1.3. Dolžniški vrednostni papirji	590	372	498	1.027	1.043	1.024	1.067	1.023
2.1.4 Delnice in drugi lastniški deleži	619	559	572	567	567	567	567	567
2.1. Terjatve do tujih denarnih sektorjev	2.463	2.651	3.938	4.395	4.317	3.985	4.071	4.127
2.2.1. Posojila	2.770	2.530	2.135	1.602	1.462	1.436	1.401	1.389
2.2.2. Dolžniški vrednostni papirji	1.234	1.378	1.878	1.870	1.946	1.949	1.955	1.942
2.2.3. Delnice in drugi lastniški deleži	93	273	329	396	419	419	419	397
2.2. Terjatve do tujih nedenarnih sektorjev	4.097	4.181	4.342	3.868	3.827	3.804	3.775	3.729
2. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)	**6.559**	**6.833**	**8.279**	**8.263**	**8.143**	**7.790**	**7.846**	**7.856**
3. Ostala aktiva	**2.234**	**1.455**	**1.399**	**1.321**	**1.210**	**1.191**	**1.214**	**1.217**
Aktiva skupaj	**50.787**	**46.315**	**43.575**	**41.615**	**40.711**	**40.468**	**40.453**	**40.002**
1.1.1. Vloge, prejeta posojila od BS	3.982	3.682	1.098	901	906	862	826	516
1.1.2. Vloge, prejeta posojila od drugih MFI	3.122	2.440	1.733	1.301	1.249	1.194	1.168	1.141
1.1.3. Izdani dolžniški vrednostni papirji	298	150	93	38	17	27	28	28
1.1. Obveznosti do denarnih sektorjev	7.402	6.272	2.924	2.240	2.172	2.083	2.023	1.686
1.2.1.1. Čez noč	8.664	8.542	10.129	12.661	13.347	13.470	13.635	13.784
1.2.1.2. Vezane vloge	13.777	12.214	12.481	10.604	9.744	9.595	9.442	9.342
1.2.1.3. Vloge na odpoklic	67	221	449	474	675	611	675	637
1.2.1. Vloge v domači valuti	22.508	20.977	23.059	23.739	23.766	23.676	23.753	23.763
1.2.2. Vloge v tuji valuti	521	441	463	599	633	614	635	652
1.2.3. Izdani dolžniški vrednostni papirji	604	256	176	84	70	70	68	51
1.2. Obveznosti do nedenarnih sektorjev	23.633	21.674	23.698	24.422	24.469	24.360	24.455	24.466
1. Obveznosti do domačih sektorjev (domača aktiva)	**31.036**	**27.946**	**26.622**	**26.661**	**26.643**	**26.444**	**26.478**	**26.151**
2.1.1. Vloge	7.113	4.538	3.551	2.588	2.363	2.363	2.272	2.254
2.1.2. Izdani dolžniški vrednostni papirji	1.462	1.200	1.344	975	713	713	713	712
2.1. Obveznosti do tujih denarnih sektorjev	8.575	5.738	4.895	3.563	3.076	3.076	2.985	2.967
2.2.1. Vloge	1.702	2.054	2.052	1.944	1.893	1.893	1.886	1.830
2.2.2. Izdani dolžniški vrednostni papirji	104	32	25	27	24	23	23	23
2.2. Obveznosti do tujih nedenarnih sektorjev	1.806	2.086	2.077	1.971	1.917	1.916	1.910	1.854
2. Obveznosti do tujih sektorjev (tuja pasiva)	**10.381**	**7.824**	**6.972**	**5.535**	**4.992**	**4.991**	**4.895**	**4.820**
3. Kapital in rezerve	**3.889**	**3.906**	**4.512**	**4.706**	**4.866**	**4.892**	**4.907**	**4.865**
4. Ostala pasiva	**5.481**	**6.641**	**5.469**	**4.714**	**4.211**	**4.141**	**4.173**	**4.166**
Pasiva skupaj	**50.787**	**46.315**	**43.575**	**41.615**	**40.711**	**40.468**	**40.453**	**40.002**

Tabela 9.4: Obrestne mere novih posojil in vlog v domači valuti gospodinjstev ter nefinančnih podjetij

v % na letni ravni	2012	2013	2014	2015	apr.16	maj16	jun.16
1. Obrestne mere novih posojil							
1.1. Posojila gospodinjstvom							
Gospodinjstva, okvirna posojila	8,75	8,53	8,20	8,04	7,97	7,97	7,94
Gospodinjstva, obrestovana posojila po kred. k.	8,65	8,06	8,02	7,89	7,85	7,85	7,86
Gospodinjstva, potrošniška posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	5,02	5,04	5,01	4,37	4,16	4,16	4,16
Gospodinjstva, potrošniška posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	7,22	7,21	7,00	5,97	5,63	5,82	5,79
Gospodinjstva, potrošniška posojila posojila, fiksna OM nad 5 let	7,33	7,19	7,07	5,75	5,81	5,90	5,94
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	4,78	4,76	4,47	3,92	3,53	3,63	3,63
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	6,60	6,74	6,60	5,96	5,32	5,64	4,57
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, fiksna OM nad 5 let	6,93	7,15	6,53	5,21	5,24	4,91	4,83
Efektivna obrestna mera, potrošniška posojila	7,70	8,00	8,28	7,61	7,30	7,33	7,32
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	3,27	3,14	3,18	2,45	2,04	2,01	1,96
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	5,61	5,54	5,65	4,02	3,18	2,92	3,25
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 5 do 10 let	5,48	5,40	5,06	3,54	2,71	2,57	2,54
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 10 let	5,47	5,17	4,87	3,28	2,93	2,89	2,82
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, variabilna in fiksna OM do 1 leta	3,27	3,11	3,16	2,44	2,04	2,00	1,94
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	5,59	5,90	5,41	3,02	2,63	2,05	3,30
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 5 in do 10 let	5,38	5,34	5,03	3,19	2,37	2,44	2,28
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 10 let	5,80	5,71	4,87	3,25	2,88	2,83	2,74
Efektivna obrestna mera, stanovanjska posojila	3,63	3,48	3,55	2,97	2,67	2,60	2,59
Gospodinjstva, druga posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	5,62	5,69	5,11	3,87	3,27	3,09	3,80
Gospodinjstva, druga posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	6,64	6,51	5,96	6,48	4,88	5,37	5,55
Gospodinjstva, druga posojila posojila, fiksna OM nad 5 let	5,83	6,42	6,44	7,67	7,20	6,88	6,99
1.2. Posojila nefinančnim podjetjem (S.11)							
S.11, okvirna posojila	5,39	5,53	5,30	4,12	3,18	3,19	3,10
S.11, obrestovana posojila po kred. k.	7,25	7,39	7,28	7,30	7,19	7,14	7,23
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, var.in fiksna OM do 3 mesece	5,69	5,55	4,81	3,69	2,96	3,00	3,12
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	6,40	6,44	5,77	4,09	3,19	3,08	3,12
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	6,99	6,57	5,92	4,89	4,94	3,87	4,00
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	6,94	6,28	5,93	5,79	5,76	4,94	5,41
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	6,94	6,70	5,82	5,15	6,48	4,24	3,85
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	8,19	7,58	5,87	4,27	3,60	4,59	4,02
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	2,54	2,38	2,53
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	2,75	2,48	2,86
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	3,11	3,72	2,27
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	2,22	2,08	-
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	1,83	-	3,66
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	-	7,50	6,32	4,07	3,87	1,97	-
S.11, posojila nad 1 mio EUR, variabilna in fiksna OM do 3 mesecev	4,21	4,21	3,94	2,90	2,65	2,92	1,26
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	5,66	5,15	4,84	3,06	1,50	2,00	1,76
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	5,70	4,07	4,60	3,53	2,58	3,84	1,76
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	4,40	4,49	4,07	1,90	-	-	2,68
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	5,95	3,84	4,62	1,83	1,76	1,34	1,85
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	4,81	4,81	2,35	3,73	3,04	-	-
2. Obrestne mere novih vlog							
2.1. Vloge gospodinjstev							
Gospodinjstva, vloge čez noč	0,20	0,11	0,07	0,04	0,02	0,02	0,02
Gospodinjstva, vezane vloge, do 1 leta	2,31	1,86	0,98	0,37	0,20	0,20	0,19
Gospodinjstva, vezane vloge, nad 1 do 2 leti	4,06	3,46	1,90	0,96	0,55	0,53	0,50
Gospodinjstva, vezane vloge, nad 2 leti	4,46	3,86	2,33	1,36	0,89	0,85	0,83
2.2. Vloge nefinančnih podjetij (S.11)							
S.11, vloge čez noč	1,52	1,22	0,82	0,21	0,01	0,01	0,01
S.11, vezane vloge, do 1 leta	2,73	1,79	1,30	1,21	0,07	0,05	0,05
S.11, vezane vloge, nad 1 do 2 let	0,30	0,23	0,13	0,04	0,32	0,32	0,34
S.11, vezane vloge, nad 2 leti	2,11	1,58	0,63	0,19	0,54	0,29	0,32
2.3. Vloge na odpoklic gospodinjstev in nefinančnega sektorja skupaj							
Vloge na odpoklic z najavo do 3 mesece	4,24	3,47	1,85	0,82	0,07	0,06	0,05
Vloge na odpoklic z najavo nad 3 mesece	4,02	3,08	1,79	1,12	0,58	0,17	0,13

Tabela 9.5: Stanje mednarodnih naložb

mio EUR		2013	2014	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2
	NETO STANJE MEDNARODNIH NALOŽB (1-2)	**-16.749**	**-16.496**	**-15.380**	**-14.997**	**-14.931**	**-15.060**	**-14.793**
1	**IMETJA**	**33.392**	**39.437**	**39.941**	**41.067**	**41.032**	**41.604**	**41.384**
1.1	**Neposredne naložbe**	**6.813**	**6.970**	**7.410**	**7.394**	**7.204**	**7.355**	**7.364**
1.1.1	Lastniški kapital	3.795	3.769	3.849	3.908	3.910	3.910	3.845
1.1.2	Dolžniški instrumenti	3.018	3.202	3.561	3.486	3.295	3.445	3.519
1.2	**Naložbe v vrednostne papirje**	**11.386**	**12.375**	**13.216**	**13.274**	**14.458**	**14.864**	**15.265**
1.2.1	Lastniški VP in delnice inv. skladov	2.755	3.193	3.525	3.229	3.482	3.332	3.379
1.2.2	Dolžniški vrednostni papirji	8.631	9.182	9.691	10.045	10.976	11.532	11.886
1.3	**Finančni derivativi**	**89**	**83**	**63**	**59**	**65**	**65**	**40**
1.4	**Ostale naložbe**	**14.435**	**19.171**	**18.359**	**19.499**	**18.517**	**18.534**	**17.944**
1.4.1	Ostali lastniški kapital	530	629	644	646	641	641	641
1.4.2	Gotovina in vloge	5.647	10.737	9.605	10.893	10.274	10.008	9.490
1.4.3	Posojila	4.181	3.729	3.410	3.308	3.122	2.999	2.924
1.4.4	Zavarovalne, pok. in stand. jamstvene sheme	131	141	148	131	129	137	137
1.4.5	Komercialni krediti in predujmi	3.636	3.601	4.167	4.131	3.737	4.097	4.206
1.4.6	Ostale terjatve	310	335	384	390	614	652	545
1.5	**Rezervna imetja**	**669**	**837**	**893**	**841**	**787**	**786**	**770**
1.5.1	Monetarno zlato	89	101	107	103	100	111	122
1.5.2	Posebne pravice črpanja (SDR)	220	247	260	259	264	201	204
1.5.3	Rezervna imetja pri IMF	149	145	125	103	104	196	195
1.5.4	Druga rezervna imetja	211	345	401	375	320	278	249
2	**OBVEZNOSTI**	**50.141**	**55.934**	**55.322**	**56.064**	**55.962**	**56.665**	**56.176**
2.1	**Neposredne naložbe**	**10.531**	**11.837**	**12.525**	**12.838**	**13.308**	**13.763**	**13.972**
2.1.1	Lastniški kapital	7.292	8.186	8.580	9.226	9.772	10.033	10.212
2.1.2	Dolžniški instrumenti	3.240	3.651	3.945	3.612	3.536	3.730	3.760
2.2	**Naložbe v vrednostne papirje**	**16.299**	**23.099**	**21.673**	**22.703**	**22.308**	**22.457**	**22.024**
2.2.1	Lastniški VP in delnice inv. skladov	811	1.030	1.066	998	1.041	1.024	986
2.2.2	Dolžniški vrednostni papirji	15.488	22.069	20.607	21.705	21.266	21.434	21.038
2.3	**Finančni derivativi**	**150**	**175**	**179**	**170**	**163**	**201**	**206**
2.4	**Ostale naložbe**	**23.161**	**20.822**	**20.944**	**20.353**	**20.183**	**20.243**	**19.973**
2.4.1	Ostali lastniški kapital	23	28	31	32	32	32	33
2.4.2	Gotovina in vloge	4.165	3.338	2.889	2.844	2.965	3.525	3.224
2.4.3	Posojila	14.759	13.128	13.521	13.091	12.852	12.369	12.253
2.4.4	Zavarovalne, pok. in stand. jamstvene sheme	275	218	215	217	221	232	232
2.4.5	Komercialni krediti in predujmi	3.527	3.427	3.571	3.441	3.431	3.381	3.526
2.4.6	Ostale obveznosti	171	425	446	457	407	437	434
2.4.7	Posebne pravice črpanja (SDR)	241	257	271	270	275	267	272

Tabela 9.6: Bruto zunanji dolg

mio EUR	2013	2014	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	jul.2016
SKUPAJ (1+2+3+4+5)	**41.866**	**46.514**	**45.637**	**44.954**	**45.375**	**44.738**	**44.727**
1 DRŽAVA	**15.668**	**22.619**	**23.436**	**23.169**	**23.408**	**23.119**	**23.092**
1.1 Kratkoročni, od tega	**73**	**664**	**1.386**	**1.507**	**1.266**	**1.367**	**1.319**
Dolžniški vrednostni papirji	45	228	13	15	27	22	22
Posojila	...	157	1.071	1.201	936	1.058	1.017
Komercialni krediti in predujmi	28	21	45	35	48	50	51
Ostalo	...	257	257	257	256	237	229
1.2 Dolgoročni, od tega	**15.595**	**21.956**	**22.050**	**21.662**	**22.142**	**21.751**	**21.773**
Dolžniški vrednostni papirji	14.307	20.403	20.562	20.158	20.641	20.253	20.243
Posojila	1.281	1.548	1.484	1.500	1.497	1.495	1.526
2 CENTRALNA BANKA	**2.742**	**2.083**	**2.109**	**2.217**	**2.857**	**2.540**	**2.650**
2.1 Kratkoročni, od tega	**2.500**	**1.826**	**1.838**	**1.942**	**2.590**	**2.268**	**2.380**
Gotovina in vloge	2.500	1.825	1.838	1.942	2.590	2.268	2.380
2.2 Dolgoročni, od tega	**241**	**257**	**270**	**275**	**267**	**272**	**271**
Posebne pravice črpanja	241	257	270	275	267	272	271
3 INSTITUCIJE, KI SPREJEMAJO VLOGE, razen centralne banke	**7.519**	**6.591**	**5.306**	**5.195**	**4.639**	**4.416**	**4.293**
3.1 Kratkoročni	**893**	**747**	**610**	**702**	**708**	**806**	**734**
Gotovina in vloge	707	597	448	490	485	520	512
Dolžniški vrednostni papirji	58	...	...	...	...	...	...
Posojila	121	144	148	207	206	257	198
Komercialni krediti in predujmi	...	...	...	...	...	...	...
Ostalo	7	6	13	5	17	29	24
3.2 Dolgoročni	**6.626**	**5.844**	**4.696**	**4.493**	**3.931**	**3.611**	**3.559**
Gotovina in vloge	958	916	558	534	450	436	440
Dolžniški vrednostni papirji	837	954	696	652	368	306	297
Posojila	4.800	3.941	3.407	3.301	3.110	2.865	2.820
Komercialni krediti in predujmi	3	4	5	7	3	4	3
Ostalo	29	29	30	0	0	0	0
4 OSTALI SEKTORJI	**12.698**	**11.570**	**11.175**	**10.837**	**10.740**	**10.903**	**10.821**
4.1 Kratkoročni, od tega	**4.039**	**3.947**	**4.138**	**3.973**	**4.174**	**4.284**	**4.213**
Dolžniški vrednostni papirji	4	5	2	0	1	2	2
Posojila	444	453	635	488	736	706	725
Komercialni krediti in predujmi	3.492	3.396	3.383	3.383	3.315	3.453	3.350
Ostalo	100	94	117	102	122	124	135
4.2 Dolgoročni, od tega	**8.659**	**7.623**	**7.037**	**6.864**	**6.566**	**6.619**	**6.609**
Dolžniški vrednostni papirji	238	480	432	441	397	455	456
Posojila	8.113	6.885	6.346	6.156	5.883	5.874	5.862
Komercialni krediti in predujmi	4	6	7	7	15	19	19
Ostalo	304	252	252	260	271	271	271
5 NEPOSREDNE NALOŽBE: medpodjetniška posojila	**3.240**	**3.651**	**3.612**	**3.536**	**3.730**	**3.760**	**3.871**
NETO ZUNANJI DOLG	**15.644**	**14.750**	**12.416**	**12.020**	**11.719**	**11.260**	**11.137**

Tabela 9.7: Plačilna bilanca

mio EUR	2013	2014	2015	15Q4	16Q1	16Q2	jul.2016
I. Tekoči račun	**1.732**	**2.325**	**1.998**	**460**	**729**	**826**	**222**
1. Blago	**708**	**1.181**	**1.498**	**344**	**497**	**495**	**171**
1.1. Izvoz blaga	**21.692**	**22.961**	**24.039**	**6.160**	**6.067**	**6.407**	**2.078**
Izvoz f.o.b.	21.549	22.936	23.940	6.117	6.073	6.420	2.068
Prilagoditev zaobjema	-180	-188	-149	-5	-55	-78	-11
Neto izvoz blaga za preprodajo	291	199	231	45	43	56	21
Nemonetarno zlato	32	15	17	3	6	8	0
1.2. Uvoz blaga	**20.984**	**21.780**	**22.541**	**5.817**	**5.570**	**5.912**	**1.907**
Uvoz c.i.f.	22.114	22.580	23.305	6.010	5.746	6.103	1.968
Prilagoditev zaobjema	-517	-160	-115	-27	-15	-17	-4
Prilagoditev c.i.f./f.o.b	-642	-656	-678	-175	-167	-178	-57
Nemonetarno zlato	29	15	30	8	6	4	...
2. Storitve	**1.732**	**1.697**	**2.019**	**492**	**469**	**588**	**185**
2.1. Izvoz storitev, od tega	**5.317**	**5.558**	**6.025**	**1.524**	**1.373**	**1.558**	**591**
Transport	1.398	1.529	1.672	442	424	453	146
Potovanja	2.043	2.060	2.257	474	450	538	275
Gradbene storitve	280	277	290	86	73	89	29
Telekomunikacijske, računalniške in informacijske storitve	452	457	519	144	123	131	46
Ostale poslovne storitve	717	779	824	242	197	202	56
2.2. Uvoz storitev, od tega	**3.586**	**3.862**	**4.006**	**1.032**	**904**	**970**	**406**
Transport	738	814	851	232	216	214	70
Potovanja	708	745	822	154	119	182	146
Gradbene storitve	259	234	120	19	17	23	7
Telekomunikacijske, računalniške in informacijske storitve	460	483	533	164	108	121	44
Ostale poslovne storitve	864	1.003	1.024	297	254	260	86
3. Primarni dohodki	**-192**	**-125**	**-982**	**-252**	**-81**	**-152**	**-76**
3.1. Prejemki	**1.117**	**1.396**	**1.632**	**407**	**485**	**398**	**118**
Od dela	495	537	609	166	140	161	50
Od kapitala	54	368	501	138	128	126	40
Ostali primarni dohodki	567	490	522	102	216	111	28
3.2. Izdatki	**1.309**	**1.521**	**2.614**	**659**	**565**	**550**	**194**
Od dela	106	114	120	30	28	33	11
Od kapitala	917	1.063	2.065	515	417	401	147
Ostali primarni dohodki	286	344	429	113	121	115	35
4. Sekundarni dohodki	**-516**	**-428**	**-537**	**-124**	**-157**	**-104**	**-58**
4.1. Prejemki	**632**	**709**	**725**	**215**	**155**	**172**	**58**
4.2. Izdatki	**1.148**	**1.137**	**1.262**	**339**	**312**	**276**	**116**

Tabela 9.8: Plačilna bilanca – nadaljevanje

mio EUR	2013	2014	2015	15Q4	16Q1	16Q2	jul.2016
II. Kapitalski račun	**187**	**157**	**371**	**136**	**-39**	**-100**	**-8**
1. Bruto pridobitve/odtujitve neproizvedenih nefinančnih imetij	-10	-24	-37	-39	-8	-23	-5
2. Kapitalski transferi	197	181	408	175	-31	-77	-3
III. Finančni račun	**1.042**	**2.377**	**1.772**	**168**	**349**	**189**	**305**
1. Neposredne naložbe	**-47**	**-584**	**-1.238**	**-628**	**-326**	**-259**	**-48**
Imetja	24	155	278	-140	143	19	122
Lastniški kapital in reinvestirani dobički	-80	-45	165	10	39	-26	13
Dolžniški instrumenti	103	200	113	-150	103	44	109
Obveznosti	71	739	1.516	488	468	278	170
Lastniški kapital in reinvestirani dobički	-57	791	1.803	561	340	260	58
Dolžniški instrumenti	128	-51	-287	-73	128	18	112
2. Naložbe v vrednostne papirje	**-4.176**	**-3.968**	**2.929**	**1.549**	**584**	**799**	**323**
Imetja	-467	426	2.015	971	464	287	115
Lastniški kapital in delnice investicijskih skladov	60	127	116	34	-27	-16	22
Dolžniški vrednostni papirji	-527	299	1.900	937	491	302	94
Obveznosti	3.709	4.394	-914	-578	-120	-512	-208
Lastniški kapital in delnice investicijskih skladov	113	101	52	13	19	-8	3
Dolžniški vrednostni papirji	3.595	4.293	-966	-591	-139	-505	-211
3. Finančni derivativi	**32**	**-3**	**28**	**10**	**-7**	**-9**	**30**
4. Ostale naložbe	**5.227**	**6.843**	**166**	**-697**	**87**	**-302**	**19**
4.1. Imetja	**632**	**4.815**	**-672**	**-853**	**108**	**-582**	**-66**
Ostali lastniški kapital	152	84	10	-2	1	-1	0
Gotovina in vloge	564	5.037	-545	-636	-272	-522	-3
Posojila	1	-299	-408	-78	10	-68	-21
Zavarovalne, pokojninske in standard. jamst. sheme	-10	8	-8	-2	7	...	...
Komercialni krediti in predujmi	19	-16	-4	-357	314	118	-45
Ostale terjatve	-94	1	283	222	49	-110	2
4.2. Obveznosti	**-4.595**	**-2.028**	**-837**	**-156**	**22**	**-281**	**-85**
Ostali lastniški kapital	-29	7	1	0	0	0	...
Gotovina in vloge	-4.169	-831	-400	116	566	-302	107
Posojila	-269	-1.246	-315	-235	-491	-114	-105
Zavarovalne, pokojninske in standard. jamst. sheme	39	-54	3	4	10	...	...
Komercialni krediti in predujmi	-182	-144	-101	9	-78	147	-80
Ostale obveznosti	16	240	-25	-49	15	-12	-7
Posebne pravice črpanja (SDR)	0	0	0	0	0	0	0
5. Rezervna imetja	**5**	**89**	**-113**	**-67**	**10**	**-40**	**-18**
IV. Neto napake in izpustitve	**-877**	**-105**	**-596**	**-428**	**-341**	**-538**	**91**

Tabela 9.9: Nekonsolidirana stanja finančnih sredstev

mio EUR	2012	2013	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1
Domači sektor								
Skupaj	180.543	179.611	186.633	188.649	185.514	186.856	184.680	183.389
Denarno zlato in PPČ	371	309	348	340	368	362	363	312
Gotovina in vloge	36.336	37.061	46.009	46.580	44.049	46.730	46.572	44.228
Dolžniški vredn. papirji	17.236	18.319	19.804	20.318	21.004	22.045	22.828	23.894
Posojila	54.089	49.970	44.812	44.201	42.880	41.679	39.462	39.100
Delnice	18.457	19.529	20.175	20.684	20.212	19.369	19.713	19.658
Drug lastniški kapital	22.111	22.483	23.002	23.318	23.302	23.943	23.496	23.493
Delnice/enote invest. skladov	2.980	3.105	3.642	4.096	3.990	3.686	3.879	3.813
Zavarovanja in pokojninske sheme	6.454	6.541	7.132	7.449	7.478	7.366	7.406	7.509
Drugo	22.508	22.293	21.709	21.664	22.231	21.676	20.961	21.381
Nefinančne družbe								
Skupaj	44.163	43.301	41.273	42.024	42.553	42.283	41.331	41.851
Gotovina in vloge	4.045	4.646	5.095	5.130	5.410	5.481	5.816	5.846
Dolžniški vredn. papirji	248	194	184	192	178	160	142	167
Posojila	6.494	6.151	6.043	6.284	6.118	6.035	5.849	6.105
Delnice	5.198	4.525	3.063	2.934	2.914	2.836	2.896	2.861
Drug lastniški kapital	11.804	11.806	11.359	11.408	11.340	11.770	11.472	11.496
Delnice/enote invest. skladov	123	108	108	110	106	98	99	92
Zavarovanja in pokojninske sheme	416	387	408	452	455	458	427	482
Drugo	15.835	15.484	15.015	15.514	16.030	15.444	14.631	14.802
Denarne finančne institucije								
Skupaj	62.094	55.703	53.206	53.273	50.569	50.401	50.657	50.376
Denarno zlato in PPČ	371	309	348	340	368	362	363	312
Gotovina in vloge	6.777	7.351	10.358	10.621	7.994	7.713	7.560	7.225
Dolžniški vredn. papirji	11.483	12.086	13.226	13.387	14.230	15.041	15.973	16.893
Posojila	41.344	34.556	27.863	27.312	26.416	25.670	25.179	24.362
Delnice	1.283	846	666	671	660	651	641	627
Drug lastniški kapital	228	186	314	509	519	519	490	476
Delnice/enote invest. skladov	27	12	12	12	11	10	9	7
Zavarovanja in pokojninske sheme	37	35	37	37	39	38	38	38
Drugo	544	322	382	384	334	396	404	434
Druge finančne institucije								
Skupaj	15.205	15.225	17.368	18.224	17.846	17.291	17.325	17.513
Gotovina in vloge	1.350	1.096	1.316	1.504	1.468	1.292	1.212	1.341
Dolžniški vredn. papirji	4.715	5.108	5.634	5.888	5.833	6.056	6.220	6.364
Posojila	3.756	3.624	3.388	3.324	3.243	3.151	3.033	2.999
Delnice	2.629	2.598	3.580	3.816	3.694	3.387	3.427	3.272
Drug lastniški kapital	224	196	640	634	641	624	612	606
Delnice/enote invest. skladov	1.545	1.672	1.918	2.142	2.070	1.924	2.001	1.996
Zavarovanja in pokojninske sheme	225	202	218	238	234	210	182	205
Drugo	762	731	675	678	662	648	639	729
Država								
Skupaj	22.720	28.631	36.293	36.419	35.688	38.297	36.094	34.156
Gotovina in vloge	6.062	5.985	10.369	10.339	10.061	12.955	12.347	10.016
Dolžniški vredn. papirji	400	598	507	515	501	540	368	342
Posojila	1.751	4.940	6.827	6.603	6.389	6.129	4.749	4.918
Delnice	6.936	9.091	10.128	10.469	10.163	9.864	10.048	10.253
Drug lastniški kapital	4.245	4.560	4.904	4.946	4.956	5.153	4.856	4.808
Delnice/enote invest. skladov	146	163	206	233	222	223	244	236
Zavarovanja in pokojninske sheme	2	2	12	15	17	32	23	25
Drugo	3.178	3.292	3.339	3.300	3.378	3.401	3.460	3.558
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	36.360	36.751	38.492	38.709	38.858	38.585	39.272	39.494
Gotovina in vloge	18.103	17.984	18.871	18.986	19.116	19.290	19.636	19.800
Dolžniški vredn. papirji	390	334	253	336	262	247	125	128
Posojila	744	700	691	678	713	694	653	715
Delnice	2.410	2.469	2.739	2.795	2.780	2.631	2.701	2.645
Drug lastniški kapital	5.610	5.734	5.785	5.820	5.847	5.877	6.066	6.108
Delnice/enote invest. skladov	1.139	1.151	1.398	1.599	1.580	1.433	1.528	1.482
Zavarovanja in pokojninske sheme	5.774	5.914	6.457	6.707	6.734	6.628	6.736	6.759
Drugo	2.189	2.464	2.298	1.788	1.827	1.786	1.827	1.858
Tujina								
Skupaj	52.272	51.088	57.499	58.501	56.300	56.636	56.680	57.452
Denarno zlato in PPČ	252	241	257	277	271	270	275	267
Gotovina in vloge	8.490	4.293	3.497	3.357	3.048	2.990	3.167	3.723
Dolžniški vredn. papirji	11.893	15.807	22.581	22.663	20.792	21.976	21.661	21.695
Posojila	17.261	16.697	15.676	16.224	16.231	15.481	15.231	14.850
Delnice	3.890	3.687	4.556	4.543	4.385	4.337	4.539	4.886
Drug lastniški kapital	4.511	4.815	5.401	5.497	5.621	5.825	6.284	6.402
Delnice/enote invest. skladov	21	28	21	24	24	23	25	24
Zavarovanja in pokojninske sheme	239	275	218	212	215	217	221	232

Tabela 9.10: Nekonsolidirana stanja obveznosti

mio EUR	2012	2013	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1
Domači sektor								
Skupaj	199.227	197.349	204.957	206.198	202.351	202.934	200.842	199.593
Denarno zlato in PPČ	252	241	257	277	271	270	275	267
Gotovina in vloge	39.243	35.203	38.457	38.689	37.175	38.536	39.172	37.577
Dolžniški vredn. papirji	19.871	25.359	32.837	33.026	31.731	33.622	33.154	33.729
Posojila	65.646	61.027	54.996	54.898	53.734	51.968	49.682	48.864
Delnice	19.790	20.887	22.274	22.501	21.904	21.242	21.615	22.101
Drug lastniški kapital	23.639	24.199	25.395	25.802	25.953	26.725	26.799	26.864
Delnice/enote invest. skladov	1.818	1.839	2.143	2.432	2.392	2.181	2.303	2.209
Zavarovanja in pokojninske sheme	6.553	6.684	7.209	7.510	7.545	7.452	7.498	7.604
Drugo	22.417	21.909	21.389	21.063	21.646	20.938	20.345	20.378
Nefinančne družbe								
Skupaj	86.541	84.839	82.591	82.588	82.386	80.728	78.607	79.012
Dolžniški vredn. papirji	838	818	1.088	1.128	1.163	1.192	1.179	1.223
Posojila	32.883	31.297	28.954	28.975	28.291	27.101	24.850	25.005
Delnice	14.314	14.225	14.233	14.055	13.701	13.242	13.421	13.649
Drug lastniški kapital	21.910	22.453	23.013	23.165	23.322	23.980	24.039	24.139
Drugo	16.595	16.047	15.302	15.264	15.908	15.213	15.118	14.995
Denarne finančne institucije								
Skupaj	57.909	50.512	48.917	48.919	46.458	46.507	47.006	47.065
Denarno zlato in PPČ	252	241	257	277	271	270	275	267
Gotovina in vloge	37.318	33.048	34.122	34.597	33.236	33.219	34.012	34.673
Dolžniški vredn. papirji	2.484	1.667	1.666	1.604	918	1.223	1.149	847
Posojila	13.114	10.427	7.073	6.364	6.053	5.753	5.574	4.970
Delnice	3.302	3.866	4.399	4.522	4.484	4.562	4.539	4.729
Drug lastniški kapital	859	823	945	1.010	986	994	1.005	1.029
Delnice/enote invest. skladov	24	36	37	36	54	61	56	66
Drugo	557	404	419	510	456	424	396	484
Druge finančne institucije								
Skupaj	16.303	16.069	17.573	18.239	17.916	17.300	17.306	17.139
Dolžniški vredn. papirji	50	39	136	138	97	92	73	73
Posojila	5.420	5.070	4.486	4.167	4.107	3.989	3.791	3.374
Delnice	1.492	1.486	2.174	2.341	2.151	2.003	2.093	2.233
Drug lastniški kapital	457	472	947	1.153	1.167	1.162	1.155	1.183
Delnice/enote invest. skladov	1.794	1.804	2.106	2.396	2.338	2.120	2.247	2.143
Zavarovanja in pokojninske sheme	6.553	6.684	7.209	7.509	7.545	7.452	7.498	7.603
Drugo	538	513	516	534	511	482	448	530
Država								
Skupaj	25.867	33.629	43.630	44.219	43.381	46.141	45.705	44.166
Gotovina in vloge	1.925	2.155	4.335	4.092	3.939	5.317	5.160	2.904
Dolžniški vredn. papirji	16.500	22.835	29.946	30.156	29.552	31.115	30.753	31.586
Posojila	3.100	3.448	3.846	4.689	4.578	4.432	4.738	4.812
Delnice	682	1.309	1.469	1.583	1.568	1.435	1.562	1.489
Drug lastniški kapital	413	451	491	474	478	588	600	513
Drugo	3.248	3.429	3.544	3.225	3.265	3.253	2.892	2.860
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	12.607	12.301	12.245	12.234	12.211	12.259	12.218	12.212
Posojila	11.128	10.785	10.637	10.705	10.704	10.692	10.728	10.702
Drugo	1.479	1.516	1.608	1.529	1.506	1.566	1.489	1.509
Tujina								
Skupaj	33.588	33.349	39.174	40.952	39.463	40.558	40.517	41.248
Denarno zlato in PPČ	371	309	348	340	367	362	363	312
Gotovina in vloge	5.584	6.151	11.050	11.248	9.922	11.184	10.567	10.374
Dolžniški vredn. papirji	9.257	8.767	9.548	9.955	10.065	10.399	11.335	11.860
Posojila	5.704	5.640	5.492	5.526	5.376	5.192	5.012	5.086
Delnice	2.556	2.330	2.457	2.726	2.693	2.464	2.637	2.444
Drug lastniški kapital	2.983	3.099	3.008	3.013	2.970	3.043	2.981	3.031
Delnice/enote invest. skladov	1.184	1.294	1.520	1.687	1.623	1.528	1.602	1.628
Zavarovanja in pokojninske sheme	141	131	141	151	148	131	129	137
Drugo	5.808	5.628	5.610	6.306	6.297	6.254	5.892	6.375

Tabela 9.11: Neto finančna sredstva

mio EUR	2012	2013	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1
Domači sektor	-18.684	-17.739	-18.324	-17.549	-16.837	-16.078	-16.162	-16.204
Nefinančne družbe	-42.377	-41.538	-41.317	-40.564	-39.833	-38.446	-37.276	-37.161
Denarne finančne institucije	4.186	5.191	4.289	4.354	4.111	3.894	3.651	3.311
Druge finančne institucije	-1.098	-844	-205	-15	-69	-9	19	374
Država	-3.147	-4.998	-7.337	-7.799	-7.693	-7.844	-9.611	-10.010
Gospodinjstva in NPISG	23.753	24.450	26.246	26.476	26.647	26.326	27.055	27.283
Tujina	18.684	17.739	18.324	17.549	16.837	16.078	16.162	16.204

Tabela 9.12: Nekonsolidirane transakcije v finančnih sredstvih – drseče vsote štirih četrtletij

mio EUR	2012	2013	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1
Domači sektor								
Skupaj	-720	-1.499	3.763	-25	-1.981	2.188	963	-703
Denarno zlato in PPČ	-1	-12	12	-43	0	0	0	-18
Gotovina in vloge	-1.171	777	8.795	4.195	200	2.624	455	-2.302
Dolžniški vredn. papirji	-141	993	646	1.166	2.684	3.319	3.086	3.727
Posojila	1.505	-3.799	-4.645	-4.502	-4.554	-3.808	-3.203	-2.358
Delnice	29	139	-824	-846	-407	-32	178	-82
Drug lastniški kapital	177	430	185	410	337	851	670	495
Delnice/enote invest. skladov	15	27	152	208	235	211	167	121
Zavarovanja in pokojninske sheme	23	-23	182	249	217	192	178	106
Drugo	-1.155	-31	-739	-862	-693	-1.169	-569	-391
Nefinančne družbe								
Skupaj	-964	132	-412	-420	-753	-417	368	284
Gotovina in vloge	-128	583	456	385	344	496	735	736
Dolžniški vredn. papirji	-1	-16	-14	-20	-17	-28	-36	-18
Posojila	-325	-207	75	110	-265	-305	-192	-87
Delnice	56	-6	-337	-334	-265	-34	103	55
Drug lastniški kapital	111	110	-100	-28	1	387	294	290
Delnice/enote invest. skladov	-22	-20	-1	-5	-3	-1	-3	-6
Zavarovanja in pokojninske sheme	-11	-41	24	20	18	36	23	25
Drugo	-645	-271	-516	-546	-567	-967	-555	-712
Denarne finančne institucije								
Skupaj	887	-3.413	-1.546	-1.951	-2.713	-1.964	-1.797	-1.133
Denarno zlato in PPČ	-1	-12	12	-43	0	0	0	-18
Gotovina in vloge	24	613	2.936	2.038	-1.307	-2.081	-2.849	-3.339
Dolžniški vredn. papirji	-371	512	791	972	2.409	2.878	2.764	3.544
Posojila	1.307	-4.344	-5.251	-4.966	-4.105	-3.202	-2.052	-1.454
Delnice	3	-147	-208	-216	3	79	141	93
Drug lastniški kapital	47	148	155	336	304	313	205	29
Delnice/enote invest. skladov	-52	-13	-4	-4	-2	-2	-2	-2
Zavarovanja in pokojninske sheme	-4	-1	2	2	2	2	1	1
Drugo	-65	-169	22	-72	-17	50	-6	14
Druge finančne institucije								
Skupaj	-329	96	-116	77	177	72	226	35
Gotovina in vloge	-166	-270	158	216	160	-112	-122	-177
Dolžniški vredn. papirji	221	305	100	361	341	477	493	416
Posojila	-487	-92	-304	-298	-309	-317	-192	-150
Delnice	-100	75	-79	-104	12	57	49	-92
Drug lastniški kapital	60	13	26	-7	-8	0	15	10
Delnice/enote invest. skladov	148	74	59	85	78	64	31	31
Zavarovanja in pokojninske sheme	45	-24	15	-17	-18	-24	-34	-27
Drugo	-50	14	-91	-160	-78	-73	-14	24
Država								
Skupaj	-114	1.524	5.041	1.409	496	3.710	1.219	-855
Gotovina in vloge	-916	-71	4.356	850	392	3.705	1.925	-373
Dolžniški vredn. papirji	49	191	-131	-86	-23	14	-122	-157
Posojila	987	866	833	652	116	28	-749	-681
Delnice	124	271	-123	-110	-90	-75	-72	-56
Drug lastniški kapital	-72	147	77	77	9	119	118	134
Delnice/enote invest. skladov	9	4	16	14	13	32	26	30
Zavarovanja in pokojninske sheme	0	0	2	5	3	5	0	0
Drugo	-295	116	10	8	77	-117	93	248
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	-200	161	796	860	811	787	947	967
Gotovina in vloge	15	-78	889	706	611	617	766	850
Dolžniški vredn. papirji	-38	0	-99	-61	-26	-22	-13	-58
Posojila	24	-23	1	0	10	-11	-17	14
Delnice	-54	-54	-77	-81	-69	-58	-44	-82
Drug lastniški kapital	31	13	27	32	32	32	38	33
Delnice/enote invest. skladov	-69	-19	83	118	149	119	116	68
Zavarovanja in pokojninske sheme	-7	43	138	239	212	172	188	107
Drugo	-101	279	-165	-92	-108	-61	-87	35
Tujina								
Skupaj	-111	-789	3.325	2.446	-419	786	-442	-482
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	942	-4.186	-805	111	-156	-273	-350	385
Dolžniški vredn. papirji	-535	3.784	4.444	1.089	-1.440	-64	-999	-683
Posojila	-650	-196	-1.142	-484	-383	-723	-627	-1.470
Delnice	129	54	1.040	1.081	826	634	335	499
Drug lastniški kapital	-26	-32	-51	424	401	1.024	1.377	1.113
Delnice/enote invest. skladov	4	2	-11	-4	1	2	3	2
Zavarovanja in pokojninske sheme	41	39	-54	-59	-15	-11	3	20

Tabela 9.13: Nekonsolidirane transakcije v obveznostih – drseče vsote štirih četrtletij

mio EUR	2012	2013	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1
Domači sektor								
Skupaj	-698	-2.477	1.602	-1.942	-3.996	229	-879	-2.380
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	-313	-3.988	3.170	816	-201	1.185	644	-1.061
Dolžniški vredn. papirji	-444	5.338	4.602	1.460	61	1.838	338	1.135
Posojila	683	-4.031	-5.723	-4.842	-4.736	-4.326	-3.556	-3.638
Delnice	113	271	172	184	248	436	244	274
Drug lastniški kapital	138	247	86	776	776	1.858	2.079	1.616
Delnice/enote invest. skladov	-109	-38	39	113	160	145	142	59
Zavarovanja in pokojninske sheme	35	27	121	187	198	189	189	139
Drugo	-801	-302	-866	-636	-503	-1.096	-958	-904
Nefinančne družbe								
Skupaj	-1.199	-1.681	-2.314	-2.112	-2.275	-2.152	-1.168	-838
Dolžniški vredn. papirji	63	20	288	215	35	122	83	103
Posojila	-937	-1.389	-1.953	-1.860	-2.300	-2.989	-2.488	-2.218
Delnice	136	32	54	61	94	275	149	173
Drug lastniški kapital	122	105	154	309	323	1.272	1.470	1.488
Drugo	-582	-449	-858	-837	-427	-832	-382	-383
Denarne finančne institucije								
Skupaj	-156	-7.302	-2.320	-2.709	-3.501	-2.701	-2.282	-1.593
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	542	-4.221	1.002	609	-227	-554	-146	156
Dolžniški vredn. papirji	-1.678	-627	14	-53	-644	-530	-525	-750
Posojila	1.167	-2.320	-3.367	-3.214	-2.644	-1.542	-1.536	-980
Delnice	-29	-23	114	119	127	128	44	52
Drug lastniški kapital	0	0	0	0	0	0	0	0
Delnice/enote invest. skladov	-3	12	0	0	20	26	19	31
Drugo	-155	-122	-82	-170	-132	-230	-138	-102
Druge finančne institucije								
Skupaj	-389	-162	-635	-269	-173	-30	233	-85
Dolžniški vredn. papirji	0	-10	1	4	-47	-52	-72	-72
Posojila	-344	-350	-694	-963	-912	-785	-491	-238
Delnice	5	56	3	4	27	33	51	49
Drug lastniški kapital	16	141	-68	468	453	474	496	16
Delnice/enote invest. skladov	-106	-50	39	113	140	119	123	28
Zavarovanja in pokojninske sheme	35	27	121	186	198	189	189	139
Drugo	4	25	-36	-82	-33	-8	-62	-7
Država								
Skupaj	1.387	6.937	6.941	3.263	2.062	5.172	2.343	87
Gotovina in vloge	-855	232	2.168	207	26	1.739	790	-1.216
Dolžniški vredn. papirji	1.169	5.956	4.299	1.294	717	2.297	851	1.855
Posojila	1.098	347	395	1.279	1.169	988	872	-309
Delnice	0	205	0	0	0	0	0	0
Drug lastniški kapital	0	0	0	0	1	112	112	112
Drugo	-25	197	78	483	149	36	-282	-355
Gospodinjstva in NPISG								
Skupaj	-341	-268	-71	-115	-109	-60	-6	49
Posojila	-301	-317	-103	-84	-48	1	87	107
Drugo	-43	47	33	-31	-61	-61	-93	-58
Tujina								
Skupaj	-133	188	5.487	4.362	1.596	2.745	1.400	1.195
Denarno zlato in PPČ	-1	-12	12	-43	0	0	0	-18
Gotovina in vloge	85	579	4.821	3.490	246	1.166	-538	-856
Dolžniški vredn. papirji	-232	-561	488	794	1.183	1.417	1.749	1.909
Posojila	171	36	-65	-144	-201	-205	-274	-190
Delnice	45	-78	44	51	170	166	270	143
Drug lastniški kapital	14	151	48	57	-38	18	-32	-8
Delnice/enote invest. skladov	128	67	102	92	77	68	28	64
Zavarovanja in pokojninske sheme	28	-10	8	3	3	-8	-8	-13
Drugo	-369	16	29	62	156	124	205	164

Tabela 9.14: Neto finančne transakcije – drseče vsote štirih četrtletij

mio EUR	2012	2013	14Q4	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1
Domači sektor	-23	978	2.162	1.917	2.015	1.959	1.842	1.677
Nefinančne družbe	235	1.814	1.901	1.692	1.523	1.735	1.536	1.121
Denarne finančne institucije	1.043	3.889	775	758	787	737	485	460
Druge finančne institucije	60	257	519	346	350	102	-8	120
Država	-1.501	-5.412	-1.900	-1.854	-1.566	-1.462	-1.125	-942
Gospodinjstva in NPISG	141	429	867	975	920	847	953	917
Tujina	23	-978	-2.162	-1.917	-2.015	-1.959	-1.842	-1.677

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.