BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

POROČILO O CENOVNI STABILNOSTI

OKTOBER 2010

BANKA SLOVENIJE
EVROSISTEM

Izdala:

BANKA SLOVENIJE
Slovenska 35
1505 Ljubljana
Tel.: 01 47 19 000
Fax.: 01 25 15 516

Publikacija temelji na podatkih in informacijah, dostopnih do 3. septembra 2010, razen če je navedeno drugače.

This publication is also available in English.

ISSN 1855-1432

Pregled vsebine

Povzetek 9

1 Mednarodno okolje 13

2 Gospodarska gibanja in trg dela 19

3 Zunanja trgovina in konkurenčnost 33

4 Financiranje 43

5 Javnofinančna gibanja 49

6 Gibanje cen 57

7 Projekcije gospodarskih gibanj in inflacije 2010–2012 63

Pregled slik, tabel in okvirov:

Slike:

Slika 1.1: Rast BDP 13
Slika 1.2: Trgovina in industrijska proizvodnja 13
Slika 1.3: Kazalniki gospodarske klime 16
Slika 1.4: Devizni tečaj EUR/USD in centralnobančni obrestni meri 16
Slika 1.5: Pribitki 10-letnih državnih obveznic nad nemško 16
Slika 1.6: Cene soda nafte 17
Slika 2.1: Prispevki komponent trošenja k rasti BDP 20
Slika 2.2: Bruto investicije 20
Slika 2.3: Menjava s tujino 21
Slika 2.4: Poslovne tendence v predelovalnih dejavnostih 21
Slika 2.5: Prispevki komponent k rasti BDP 22
Slika 2.6: Vrednost opravljenih gradbenih del in delovno aktivno prebivalstvo v gradbeništvu 22
Slika 2.7: Gradbeništvo: omejitveni dejavniki 22
Slika 2.8: Realni prihodek v trgovini 23
Slika 2.9: Prispevki posameznih dejavnosti k rasti zaposlenosti 24
Slika 2.10: Opravljene delovne ure – predelovalne dejavnosti in gradbeništvo 24
Slika 2.11: Število zaposlenih, vključenih v ukrep subvencioniranja polnega delovnega časa ali začasnega čakanja na delo 25
Slika 2.12: Prosta delovna mesta, realizirane zaposlitve in novoprijavljeni brezposelni 26
Slika 2.13: Veljavna dovoljenja za delo tujcev 26
Slika 2.14: Masa plač in povprečna bruto plača na zaposlenega 30
Slika 2.15: Produktivnost, stroški dela na enoto proizvoda in stroški dela na zaposlenega - celotno gospodarstvo 30
Slika 2.16: Stroškovno prilagajanje gospodarstva – celotno gospodarstvo 30
Slika 2.17: Stroškovno prilagajanje gospodarstva – javni sektor 30
Slika 2.18: Stroškovno prilagajanje gospodarstva – industrija 31
Slika 3.1: Komponente tekočega računa 33
Slika 3.2: Blagovna menjava 34
Slika 3.3: Storitvena menjava 34
Slika 3.4: Harmonizirana kazalnika nacionalne konkurenčnosti (glede na 41 držav in preostalih 15 držav evrskega območja) 40
Slika 3.5: Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti (41 držav in preostalih 15 držav evrskega območja) 40
Slika 3.6: Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti (41 držav in preostalih 15 držav evrskega območja) 40
Slika 3.7: Harmonizirani kazalnik konkurenčnosti, deflator BDP (21 držav in preostalih 15 držav evrskega območja) 41
Slika 3.8: Harmonizirani kazalnik stroškovne konkurenčnosti (21 držav in preostalih 15 držav evrskega območja) 41
Slika 3.9: Harmonizirani kazalnik konkurenčnosti, deflator BDP (21 držav in preostalih 15 držav evrskega območja) 41
Slika 3.10: Harmonizirani kazalnik stroškovne konkurenčnosti (21 držav in preostalih15 držav evrskega območja) 41
Slika 4.1: Posojila prebivalstvu in nefinančnim družbam 44
Slika 4.2: Posojila domačih MFI domačim NFD po ročnosti 44
Slika 4.3: Posojila domačih MFI domačim gospodinjstvom 44
Slika 4.4: Razmik med varčevanjem in investicijami 45
Slika 4.5: Finančne terjatve do tujine 45
Slike 4.6: Finančne obveznosti do tujine 45
Slika 4.7: Posojila domačim nefinančnim družbam 46
Slika 4.8: Evrske vezane vloge gospodinjstev in neprofitnih institucij, ki opravljajo storitve za gospodinjstva (S.14 in S.15) 47
Slika 4.9: Obrestne mere za vloge gospodinjstev do enega leta 47
Slika 4.10: Obrestne mere za NFD 48
Slika 4.11: Obrestne mere za stanovanjska posojila 48
Slika 5.1: Prihodki države 50
Slika 5.2: Izdatki države 50
Slika 5.3: Pribitek donosa slovenskih državnih obveznic nad donosom obrestne zamenjave (mid-swap spread) 54

Slika 6.1: Inflacija 57
Slika 6.2: Osnovna inflacija 58
Slika 6.3: Gibanje cen energentov 60
Slika 6.4: Gibanje posameznih kategorij cen energentov 60
Slika 6.5: Cene hrane 60
Slika 6.6: Gibanje cen storitev in industrijskih proizvodov brez energentov 61
Slika 6.7: Cene storitev 61
Slika 6.8: Cene industrijskih proizvodov brez energentov 61
Slika 6.9: Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu 62
Slika 6.10: Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu 62
Slika 7.1: Napovedi gospodarske rasti za 2010 64
Slika 7.2: Napovedi gospodarske rasti za 2011 64
Slika 7.3: Cene na svetovnih trgih primarnih surovin 65
Slika 7.4: Prispevki komponent trošenja k rasti BDP 66
Slika 7.5: Projekcije rasti BDP 68
Slika 7.6: Projekcije tekočega računa 70
Slika 7.7: Projekcije pogojev menjave 71
Slika 7.8: Projekcije inflacije 71
Slika 7.9: Projekcije prispevkov komponent k inflaciji 72

Tabele:

Tabela 2.1: Stroški dela 27
Tabela 3.1: Komponente tekočega računa plačilne bilance 35
Tabela 5.1: Primanjkljaj in dolg države v Sloveniji v obdobju 2007–2013: realizacija in projekcije programa stabilnosti ter napovedi Evropske komisije (v % BDP) 49
Tabela 6.1: Struktura HICP in kazalniki gibanja cen 58
Tabela 7.1: Predpostavke o dejavnikih iz mednarodnega okolja 64
Tabela 7.2: Komponente domačega povpraševanja 66
Tabela 7.3: Aktivnost, zaposlenost in plače 68
Tabela 7.4: Tekoči račun plačilne bilance 70
Tabela 7.5: Inflacija 71
Tabela 7.6: Neposredni učinki na inflacijo kot posledica sprememb nadzorovanih cen v letih 2010 in 2011 72
Tabela 7.7: Primerjava napovedi za Slovenijo in razlike s predhodnimi napovedmi 77

Okviri:

Okvir 1.1: Gospodarska gibanja v trgovinskih partnericah na ozemlju nekdanje Jugoslavije 14
Okvir 2.1: Predlogi nove zakonodaje na področju trga dela 28
Okvir 3.1: Struktura slovenskega blagovnega izvoza v obdobju gospodarske krize 36
Okvir 5.1: Izdatki države v času krize in v izhodni strategiji 51
Okvir 6.1: Neposredni vpliv sprememb trošarin na porast cen 59
Okvir 7.1: Spremembe podatkov nacionalnih računov in njihov vpliv na projekcije 67
Okvir 7.2: Simulacija manjšega povpraševanja iz tujine 74
Okvir 7.3: Primerjava natančnosti napovedi Banke Slovenije z drugimi institucijami 75

Okrajšave, uporabljene v Poročilu o cenovni stabilnosti

AJPES	Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve
BDP	Bruto domači proizvod
BiH	Bosna in Hercegovina
BS	Banka Slovenije
CHF	švicarski frank
CPI	indeks cen življenjskih potrebščin
DARS	Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji
EC	Evropska komisija
ECB	Evropska centralna banka
EIPF	Ekonomski institut pravne fakultete
EMU	Ekonomska in monetarna unija
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
ESR95	Evropski sistem računov 1995
EU	Evropska unija
EUR	evro
Euribor	medbančna obrestna mera za evro na evropskem denarnem trgu
Eurostat	Statistični urad Evropskih skupnosti
Fed	Federal Reserve
H	polletje
HICP	harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin
IMF	Mednarodni denarni sklad
JPY	japonski jen
MFI	monetarne finančne institucije
NACE	statistična klasifikacija gospodarskih dejavnosti
NFD	nefinančne družbe
o. t.	odstotna točka
OECD	Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj
PCS	Poročilo o cenovni stabilnosti
PMI	indeks nabavnih managerjev
PPI	cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih
Q	četrtletje
RS	Republika Slovenija
SMTK	Standardna mednarodna trgovinska klasifikacija
SURS	Statistični urad Republike Slovenije
ULC	stroški dela na enoto proizvoda
UMAR	Urad za makroekonomske analize in razvoj Republike Slovenije
USD	ameriški dolar
WEO	World Economic Outlook
ZDA	Združene države Amerike

Povzetek

Najnovejši podatki iz nacionalnih računov kažejo, da se je povrnila zmerna gospodarska rast, vendar še vedno obstajajo izrazita makroekonomska neravnovesja, in sicer predvsem visoka brezposelnost ter javnofinančni primanjkljaj. Nizka gospodarska aktivnost, majhno trošenje in zniževanje rasti stroškov dela v nekaterih sektorjih so vzrok nizke osnovne inflacije. Skupna rast cen presega inflacijo v evrskem območju zaradi višje rasti cen energentov in hrane. Predvidena gospodarska rast bo v skladu s spomladanskimi projekcijami relativno nizka. V drugi polovici letošnjega leta se bo verjetno prehodno še znižala. Takšna rast sama po sebi ne bo zadosti za ponovno vzpostavitev makroekonomskih ravnovesij. Potrebni bodo dodatni ukrepi, predvsem glede stroškovne konkurenčnosti, konsolidacije javnih financ in ustreznih strukturnih reform.

Glavni značilnosti svetovnega gospodarstva v prvi polovici 2010 sta bili postopno oživljanje gospodarske aktivnosti in nizka inflacija v razvitih državah. Pomemben dejavnik svetovne gospodarske oživitve je večanje obsega mednarodne trgovine, predvsem uvoza hitro rastočih gospodarstev. Globalna gospodarska rast je letos nekoliko višja od pričakovanj na začetku leta, vendar je med državami neenakomerna. Negotovosti glede položaja javnih financ, ki so se spomladi zelo povečale v nekaterih evropskih državah, se še vedno kažejo v visokih pribitkih na dolžniške papirje teh držav. Cene nafte na svetovnih trgih so se po rasti v prvi polovici leta v tretjem četrtletju vrnile na raven z začetka leta, naraščajo pa cene kovin in cene pšenice.

Po stagnaciji v začetku leta se je BDP v Sloveniji v drugem četrtletju močneje povečal, in sicer tekoče za 1,1 %. Rast je bila predvsem posledica odziva predelovalnih dejavnosti na močno povečano tuje povpraševanje in delnega obnavljanja zalog, katerih zmanjšanje je lani precej prispevalo k zmanjševanju gospodarske aktivnosti. Oboje, rast tujega povpraševanja in obnavljanje zalog, je povečalo uvoz. Medletne stopnje rasti investicij in zasebne potrošnje ostajajo negativne. Razmere ostajajo neugodne v gradbeništvu, kjer se aktivnost še vedno krči. Zmanjševanje zaposlenosti se sicer umirja, vendar razmere na trgu dela ne kažejo, da bi se v bližnji prihodnosti zmanjšala registrirana stopnja brezposelnosti. V takšnih razmerah je zaskrbljujoča raven stroškov dela glede na produktivnost dela. Rast stroškov dela na enoto proizvoda se v zadnjem času sicer znižuje, vendar pa raven stroškov dela na enoto proizvoda po visoki rasti v letih 2008 in 2009 še vedno ostaja visoka.

Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance se zmanjšuje že drugo leto zapored in je v prvem polletju znašal okoli 1 % BDP. Zaradi povečanega tujega povpraševanja in pospešenega uvoza proizvodov za vmesno potrošnjo za potrebe industrije se je povečal obseg zunanje trgovine. Pri tem je vrednost uvoza rasla nekoliko hitreje od izvoza blaga. Vzrok za največji del letošnjega primanjkljaja trgovinske bilance so poslabšani pogoji menjave. Poleg nekaj manjšega presežka storitev so na manjši primanjkljaj tekočega računa vplivale tudi nižje obrestne mere in s tem manjši neto odtoki faktorskih dohodkov.

Rast posojil nefinančnim gospodarskim družbam se je po lanskem močnem znižanju letos ustavila na nizkih ravneh. V zadnjih mesecih posojila zmerno naraščajo, med njimi predvsem dolgoročnejša posojila. Medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom je bila maja skoraj 10 %. K tej rasti največ prispevajo stanovanjska posojila. Po nastopu krize je zasebni sektor poveče-

val neto prihranke, javni sektor pa primanjkljaj. Skupno je bilo v zadnjem letu za financiranje celotnega primanjkljaja domačih sektorjev potrebno tujih sredstev v višini 1 % BDP. Vendar kljub porastu neto varčevanja v zasebnem sektorju problem visoke zadolženosti podjetij ostaja. Bančni sektor je junija medletno zmanjšal zadolžitev iz naslova posojil, najetih v tujini, za več kot 1,1 mrd EUR. Ta sredstva so banke nadomestile z relativno dražjimi viri, med drugim z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev. Obrestne mere za posojila prebivalstvu se tudi letos znižujejo tako pri potrošniških kot pri stanovanjskih posojilih. Obrestne mere za nefinančne gospodarske družbe se le deloma znižujejo in ostajajo višje, kot je povprečje evrskega območja.

Najpomembnejši vzrok porasta cen življenjskih potrebščin je v rasti cen nekaterih surovin, ki vplivajo na cene energentov in hrane. K porastu teh cen prispevajo tudi višje trošarine. Medletna stopnja rasti harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin se je od začetka letošnjega leta povečevala in je v prvih devetih mesecih v povprečju znašala 2,1 %, kar je 0,7 odstotne točke več kot v povprečju območja evra. Poleg cen energentov in hrane so k odstopanju inflacije od povprečja evrskega območja okoli 0,4 odstotne točke prispevale tudi cene komunalnih storitev. Zaradi oteženih makroekonomskih razmer ostaja osnovna inflacija na zelo nizki ravni. Od konca lanskega leta so vsi kazalniki osnovne inflacije nižji kot v območju evra.

Projekcije gospodarskih gibanj kažejo na postopno oživljanje, vendar bo prišlo v drugi polovici leta 2010 do prehodnega znižanja rasti. Pri tem naj bi bila osnovna inflacija letos nizka, zatem pa naj bi se povečala na raven območja evra. Rast BDP naj bi letos znašala 1,1 % in do leta 2012 naj bi se postopno dvignila na skoraj 3 %. Popravek projekcije letošnje gospodarske rasti navzdol glede na aprilske projekcije je kljub nekoliko višji rasti tujega povpraševanja predvsem posledica nadaljevanja neugodnih gibanj v gradbeništvu. Prispevek domačega povpraševanja, brez rasti zalog, k rasti BDP bo negativen zaradi zmanjšanja investicij in stagnacije zasebne ter javne potrošnje. Kratkoročno bo rast temeljila na neto izvozu, k temu pa dodatno prispeva navzgor popravljena predpostavka o tujem povpraševanju. Inflacija naj bi v letu 2010 znašala 2,3 % in se do leta 2012 znižala na 2,0 %. V primerjavi s predhodnimi projekcijami je projekcija inflacije za leti 2010 in 2011 višja predvsem zaradi pričakovane višje rasti cen energentov in hrane.

Tveganja, da bo rast BDP drugačna od projekcije, so visoka in številna, pri projekciji inflacije pa manjša. Največje tveganje glede gospodarske rasti se nanaša na možnost potrebe po še močnejši fiskalni konsolidaciji od predvidene, kar bi lahko dodatno zmanjšalo agregatno povpraševanje. Rast tujega povpraševanja tudi sicer ostaja precej negotova. Med negotovostmi je tudi možno poslabšanje dostopnosti do virov financiranja tako doma kot v tujini. Vzrok temu bi lahko bil v morebitnem ponovnem poslabšanju razmer na mednarodnih finančnih trgih ali v trajnejši upočasnitvi posojilne aktivnosti bank. Bančne vire bo dodatno podražilo znižanje bonitetnih ocen nekaterih domačih bank v septembru. Med gospodarskimi dejavnostmi ostajajo razmere najbolj negotove v gradbeništvu. Če bo okrevanje gospodarstva počasnejše, bi lahko bila tudi inflacija nižja kot v osnovni projekciji. Nasprotno pa lahko k višji inflaciji poleg višjih cen surovin prispevajo tudi morebitna nadaljnja depreciacija evra ter povišanja posrednih davkov in nadzorovanih cen.

Neravnovesja na trgu dela in pri javnih financah terjajo ustrezno ukrepanje na področju konkurenčnosti in fiskalne politike. Rast stroškov dela na enoto proizvoda se je v zadnjem obdobju znižala, vendar ostaja njihova raven visoka. Domači kazalniki cenovne in stroškovne konkurenčnosti so bili v začetku letošnjega leta boljši zgolj zaradi znižanja vrednosti evra. Stroškovno prilagajanje gospodarstva zaostaja za glavnimi trgovinskimi partnericami v evrskem območju. Glede na poslabšanje kazalnikov konkurenčnosti v letu 2009 in na projekcije makroekonomskih gibanj bo za hitrejše in močnejše znižanje brezposelnosti na srednji rok potrebna korenitejša prilagoditev stroškov dela v razmerju do rasti produktivnosti. Če se konkurenčnost ne bo izboljšala, obstaja nevarnost trajnejše nizke rasti, nizkih vlaganj v gospodarstvo in trajnejšega porasta brezposelnosti s spremljajočimi socialnimi napetostmi.

Potrebno dinamiko fiskalne konsolidacije določa tudi Program stabilnosti, v skladu s priporočili Sveta EU, po katerih mora Slovenija znižati primanjkljaj države na manj kot 3 % BDP do leta 2013. Ministrstvo za finance za letos predvideva primanjkljaj sektorja države 5,6 % BDP in dolg države 37,9 % BDP. Obseg prihodkov ostaja, skladno z znižano ravnijo gospodarske aktivnosti, še naprej nizek. Izdatki države so v prvi polovici leta medletno rasli počasneje kot lani, vendar vseeno prehitro, da bi

prišlo do tekočega zniževanja primanjkljaja. Tudi število zaposlenih v sektorju država je v drugem četrtletju 2010 medletno poraslo za 1,6 %. Bruto dolg države se je do konca junija zvišal na 37,5 % BDP. Po junijskem mnenju Evropske komisije je Slovenija letos izpolnila zahteve iz postopka prekomernega primanjkljaja, vendar nastaja vedno več težav pri sprejemanju dodatnih ukrepov. Ukrepi, ki temeljijo na prilagajanju izdatkov države, so naleteli na nasprotovanja interesnih skupin, kar lahko povzroči zastoj ali nezadostne prilagoditve v okviru fiskalne konsolidacije. Verodostojno izvajanje konsolidacije je tudi podlaga za ohranjanje ugodne bonitete države kot dolžnika, kar pomembno vpliva na dostopnost zasebnega sektorja do virov financiranja. Vpliva tudi na zaupanje zasebnega sektorja in s tem na gospodarsko aktivnost.

Poleg srednjeročnega prispevka h konsolidaciji javnih financ bi lahko ustrezne strukturne reforme dolgoročno vplivale tudi na rast potencialnega proizvoda in na produktivnost dela. Pri reformi trga dela naj bi se poiskala ustrezna kombinacija med zagotavljanjem varnosti zaposlitve in dohodka delavcev ter potrebami prožnosti podjetij pri zaposlovanju in odpuščanju delavcev. Samo tako bi se lahko podjetja prilagajala spreminjajočim se razmeram na trgu. Zdravstvena reforma naj bi poleg povečanja učinkovitosti tega dela javnega sektorja skupaj z reformo pokojninskega sistema zagotovila predvsem dolgoročno vzdržno financiranje zdravstva in pokojnin. Spodbujanje razvoja človeškega kapitala, tržne konkurence, kakovostnega upravljanja v podjetjih in inovacij lahko poveča obseg poslovnih priložnosti in s tem pospešuje gospodarski razvoj.

								Projekcije					
								2010		2011		2012	
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	**okt.**	Δ	**okt.**	Δ	**okt.**	Δ
Aktivnost, zaposlenost, plače	*realne stopnje rasti v %*												
BDP	2,8	4,3	4,5	5,9	6,9	3,7	-8,1	**1,1**	-0,2	**1,9**	0,1	**2,9**	0,0
Zaposlenost	-0,4	0,3	-0,2	1,5	3,0	2,8	-1,9	**-2,3**	0,0	**-0,3**	-0,2	**0,3**	0,0
Povprečna sredstva za zaposlene	7,9	7,8	5,6	5,3	6,4	6,9	1,6	**3,5**	1,8	**3,1**	0,4	**3,4**	0,0
Produktivnost	3,2	4,0	4,7	4,3	3,7	1,0	-6,3	**3,5**	-0,2	**2,2**	0,3	**2,6**	0,0
ULC (nominalni)	4,5	3,7	0,9	1,0	2,6	6,0	8,5	**0,0**	2,0	**0,9**	0,1	**0,8**	0,0
Prispevki k rasti BDP													
Domače povpraševanje (brez zalog)	4,0	3,5	3,0	5,0	7,1	5,0	-6,1	**-1,5**	-2,1	**0,8**	-0,3	**2,2**	-0,5
Neto izvoz	-1,9	-0,5	2,2	0,2	-2,0	-0,4	2,0	**1,5**	0,0	**0,9**	0,3	**0,7**	0,5
Spremembe zalog	0,7	1,3	-0,7	0,7	1,8	-0,8	-4,0	**1,2**	1,9	**0,2**	0,1	**0,0**	0,0
Domače povpraševanje													
Domače povpraševanje	4,8	4,8	2,3	5,6	8,9	4,1	-9,8	**-0,4**	-0,2	**1,0**	-0,3	**2,3**	-0,4
Zasebna potrošnja	3,2	2,7	2,6	3,0	6,7	2,9	-0,8	**-0,5**	-0,1	**0,5**	-0,1	**1,7**	-0,1
Potrošnja države	2,2	3,4	3,4	4,0	0,7	6,2	3,0	**0,7**	0,2	**0,0**	0,0	**0,3**	0,0
Bruto investicije v osnovna sredstva	8,1	5,6	3,7	10,1	12,8	8,5	-21,6	**-5,4**	-8,0	**2,0**	-0,9	**5,0**	-1,4
Plačilna bilanca													
Izvoz blaga in storitev	3,1	12,4	10,6	12,5	13,7	3,3	-17,7	**9,5**	4,3	**6,6**	0,6	**7,5**	0,8
Uvoz blaga in storitev	6,7	13,3	6,7	12,2	16,7	3,8	-19,7	**7,1**	4,1	**5,3**	0,1	**6,6**	0,2
Tekoči račun: v mrd EUR	-0,2	-0,7	-0,5	-0,8	-1,6	-2,5	-0,5	**-0,4**	-0,2	**-0,7**	-0,2	**-0,9**	0,0
v % BDP	-0,8	-2,6	-1,7	-2,5	-4,8	-6,7	-1,5	**-1,1**	-0,6	**-1,7**	-0,3	**-2,2**	0,1
Pogoji menjave*	0,8	-1,0	-2,0	-0,5	0,9	-1,5	4,3	**-3,2**	-0,6	**-1,1**	-0,1	**-0,8**	0,0
Cene													
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	5,7	3,7	2,5	2,5	3,8	5,5	0,9	**2,3**	0,7	**2,1**	0,7	**2,0**	0,0
HICP brez energentov	6,0	3,2	1,2	1,7	3,8	4,9	1,7	**0,6**	0,4	**1,5**	0,3	**1,9**	0,1
HICP energenti	3,4	7,0	11,9	8,5	3,4	9,4	-4,5	**14,3**	3,5	**6,0**	3,0	**2,6**	0,1
Mednarodno okolje								**Predpostavke**					
Tuje povpraševanje**	5,7	7,5	4,3	8,6	7,4	2,5	-12,9	**7,8**	4,7	**5,4**	0,3	**6,5**	1,4
Nafta (USD/sod)	29	38	54	65	73	98	62	**79**	4	**84**	4	**87**	5
Primarne surovine	11,2	22,1	12,0	29,1	17,4	10,1	-23,0	**39,0**	19,0	**11,0**	4,0	**4,0**	-3,0
Inflacija v EMU	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	**1,6**	0,4	**1,7**	0,2	**1,5**	-0,4
PPI Nemčija	1,8	1,6	4,4	5,4	1,3	5,4	-4,0	**1,0**	0,8	**2,2**	0,4	**2,0**	0,0

* Na podlagi deflatorjev nacionalnih računov.

** Količinski uvoz košarice tujih partnerjev.

Δ : razlika med tokratnimi projekcijami in projekcijami v Poročilu o cenovni stabilnosti, april 2010

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, Eurostat, JP Morgan, OECD Outlook, SURS, ECB.

1 Mednarodno okolje

Glavni značilnosti svetovnega gospodarstva v prvi polovici 2010 sta bili postopno oživljanje gospodarske aktivnosti in nizka inflacija v razvitih državah. Pomemben dejavnik oživitve svetovnega gospodarstva je povečanje mednarodne trgovine, predvsem uvoznega povpraševanja hitro rastočih trgov. Gospodarska rast v razvitih gospodarstvih je letos nekoliko višja od pričakovanj v začetku leta, tveganja, povezana s trgom dela in javnofinančnim položajem, pa ostajajo visoka. Naravnanost denarne politike večine centralnih bank ostaja spodbujevalna. Cene nafte so se po rasti v prvi polovici leta v tretjem četrtletju vrnile na raven z začetka leta. Cene primarnih surovin so se v tretjem četrtletju občutno zvišale zaradi rasti cen kovin in pšenice.

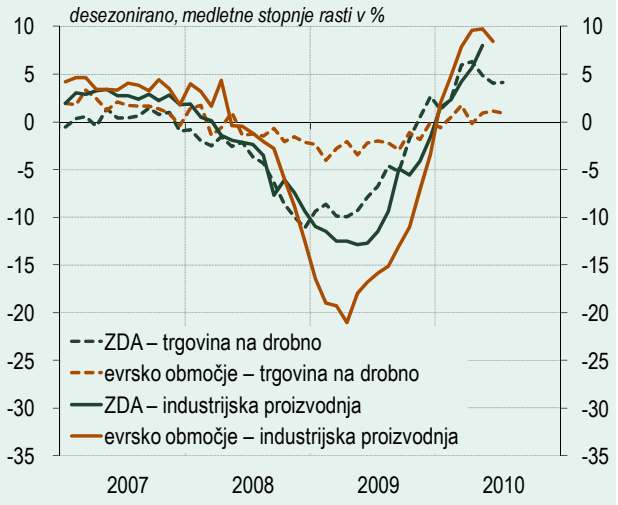
Gospodarska gibanja

Oživljanje svetovne gospodarske aktivnosti se je nadaljevalo tudi v prvi polovici 2010. V skladu s tem je Mednarodni denarni sklad julija popravil oceno svetovne gospodarske rasti v letu 2010 s 4,2 % aprila na 4,6 %. Največji delež k enoodstotni tekoči rasti realnega BDP v evrskem območju v drugem četrtletju letos je prispevala Nemčija, kjer je znašala tekoča gospodarska rast kar 2,2 %. Nižjo rast od pričakovane sta imeli Japonska in ZDA. V drugem četrtletju se je BDP Japonske tekoče zvišal za 0,1 %, v ZDA pa za 0,4 %. Razmeroma majhna rast v ZDA je predvsem posledica negativnega prispevka neto menjave s tujino. Nadaljuje se dokaj hitra gospodar-

Slika 1.1: Rast BDP

Vir: Eurostat.

Slika 1.2: Trgovina in industrijska proizvodnja

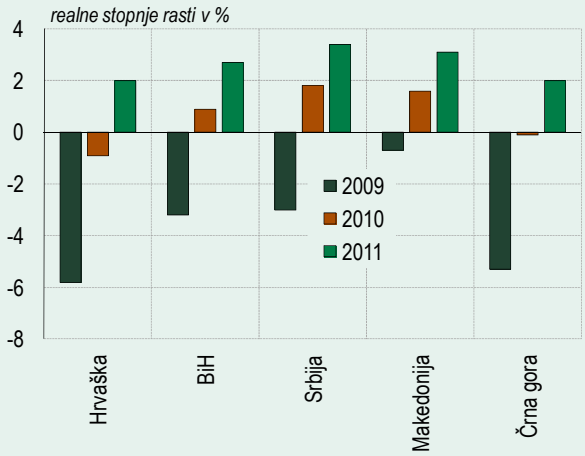


Vir: Eurostat, FRED, preračuni Banka Slovenije.

Okvir 1.1: Gospodarska gibanja v trgovinskih partnericah na ozemlju nekdanje Jugoslavije

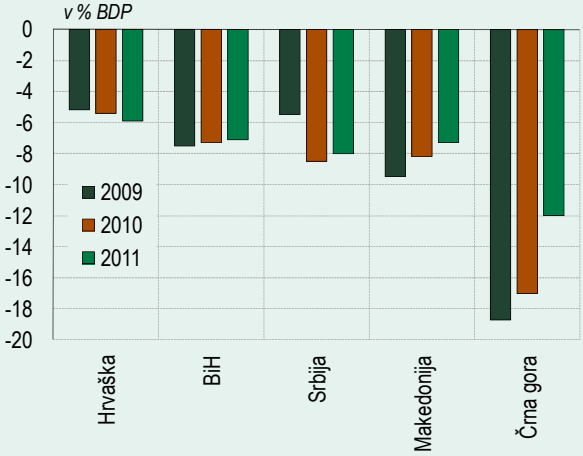
Zmanjšanje izvoza na trge bivše Jugoslavije je predvsem posledica mednarodne gospodarske in finančne krize, zaradi česar se je ekonomska aktivnost občutno skrčila tudi na tem območju. Izvoz blaga in storitev Slovenije v države jugovzhodne Evrope se je v obdobju krize znižal na dobrih 14 % celotnega izvoza, v povprečju 2001–2008 pa je dosegal okoli 17 %. V regiji je prišlo do velikega zmanjšanja pritokov tujega denarja v obliki neposrednih naložb in posojil iz tujine, manj pa je bilo tudi zasebnih transferov oziroma dohodkov od dela v tujini. Na Hrvaškem se je realni BDP v 2009 znižal za 5,8 %; ob velikem krčenju izvoza in padcu aktivnosti v gradbeništvu se je občutno znižala tudi industrijska proizvodnja. V Makedoniji se je kriza najprej pokazala v zadnjem četrtletju 2008 s padcem proizvodnje v kovinski in tekstilni industriji. Obseg zunanje trgovine se je občutno zmanjšal, neposredne tuje naložbe so se skoraj prepolovile, zunanja neravnovesja pa so se povečala. V Srbiji se je realni BDP lani zmanjšal za 3,0 %, medletni padec industrijske proizvodnje je znašal nekaj manj kot 14 %. Zmanjšal se je pritok posojil. Podobna gibanja so bila tudi v Črni gori ter v Bosni in Hercegovini.

Slika 1: BDP



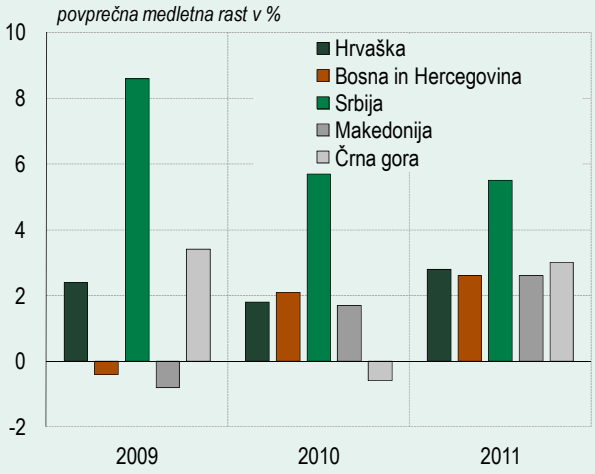
Vir: IMF, Consensus Economics.

Slika 2: Tekoči račun



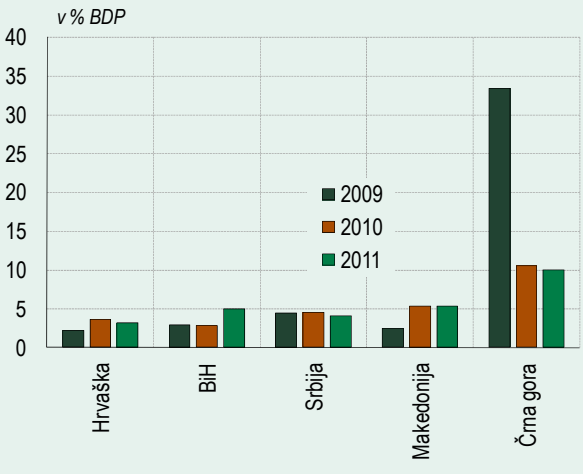
Vir: IMF.

Slika 3: CPI



Vir: IMF, Consensus Economics.

Slika 4: Tuje neposredne naložbe



Vir: IMF.

Tveganja za slovensko gospodarstvo se – zaradi odvisnosti držav jugovzhodne Evrope od zunanje trgovine, tujih naložb in siceršnje gospodarske povezanosti z Evropsko Unijo – nanašajo predvsem na moč globalnega gospodarskega oživljanja. Vse države tega območja so članice novega, leta 2006 podpisanega prostotrgovinskega sporazuma CEFTA, posamezne države pa imajo tudi trgovinske sporazume z EU, Rusijo, Turčijo in drugimi državami. Oživljanje industrijske proizvodnje v EU naj bi zaradi trgovinske povezanosti pozitivno vplivalo na oživljanje gospodarstev jugovzhodne Evrope. V industriji oživlja predvsem proizvodnja opreme in proizvodov za vmesno porabo, kar je deloma povezano z neposrednimi tujimi naložbami.

Poleg splošne negotovosti, ki bi lahko vplivala na vse države jugovzhodne Evrope, obstaja tudi nekaj tveganj, značilnih le za posamezne države. Po napovedih mednarodnih inštitucij naj bi najvišjo gospodarsko rast v 2010, približno 2 %, dosegla Srbija, na kar bo ugodno vplivalo tudi izvajanje predpristopnega sporazuma med Srbijo in EU, ki ga je EU odmrznila konec lanskega leta. Ocene gospodarske rasti v 2010 so se poslabšale za Hrvaško, predvsem zaradi visoke ravni zadolženosti države. Nekoliko ugodnejše so napovedi za naslednje leto, predvsem zaradi postopnega zaključevanja pogajanj o vstopu v EU, kar naj bi povečalo zaupanje tujih vlagateljev. Nizka oziroma ničelna rast se letos pričakuje tudi v Bosni in Hercegovini ter v Črni gori, čeprav na obe državi ugodno vpliva rast cen aluminija, pomembnega izvoznega proizvoda.

ska rast v Aziji: BDP Indije se je v drugem četrtletju že drugič zapored medletno povečal za več kot 8 %, na Kitajskem pa se je v drugem četrtletju medletna rast BDP nekoliko upočasnila, vendar je presegla 10 %.

Zasebno povpraševanje v razvitih državah ostaja nizko in odraža še vedno neugodne razmere na trgu dela. Stopnja brezposelnosti ostaja na precej visokih ravneh tako v evrskem območju kot v ZDA; ta se je v času krize precej zvišala predvsem v ZDA. Na drugi strani se stopnja brezposelnosti v evrskem območju od začetka krize ni tako izrazito povečala, predvsem zaradi začasnih državnih ukrepov za zaščito delovnih mest. Kljub izboljšanju ostajajo razmere na finančnih trgih negotove, pogoji financiranja pa so neugodni.

Tuje povpraševanje po slovenskih proizvodih se povečuje skladno z oživljanjem gospodarske aktivnosti v nekaterih pomembnejših trgovinskih partnericah. Letos se uvozno povpraševanje hitro povečuje predvsem iz nekaterih članic EU. Izjema pri gospodarskem oživljanju v najpomembnejših trgovinskih partnericah je Hrvaška, kjer je v prvem četrtletju BDP medletno padel za 2,5 %, po prvih ocenah pa naj bi bilo znižanje tolikšno tudi v drugem četrtletju. To se kaže tudi v slovenskem izvozu na Hrvaško, ki je v prvi polovici leta upadel za slabo desetino.

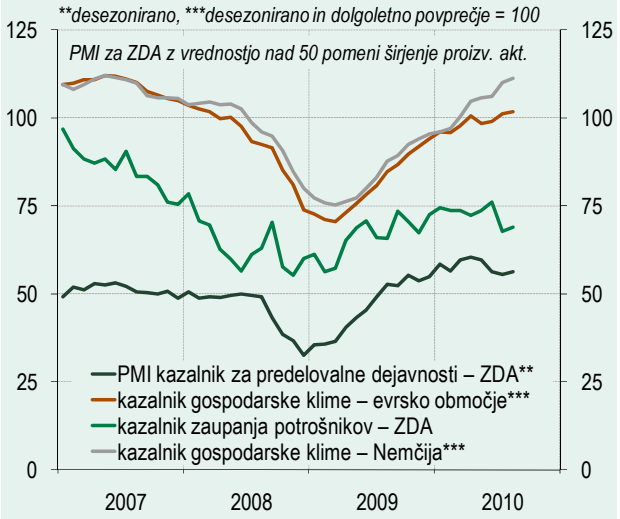
Finančni trgi in cene surovin

Centralne banke po svetu kljub postopnemu gospodarskemu oživljanju večinoma ohranjajo spodbujevalno denarno politiko. Obrestne mere so v mnogih državah nizke tudi letos in bodo po pričakovanjih finančnih trgov ostale na podobni ravni vsaj še v prvi polovici 2011. Kljub temu so centralne banke v nekaterih državah letos že zvišale ključne obrestne mere. Ključna obrestna mera Evropske centralne banke od maja lani znaša 1,0 %. Ključna obrestna mera ameriške centralne banke (Fed-a) je od decembra 2008 v razponu med 0 % in 0,25 %. Angleška centralna banka ohranja od marca 2009 repo obrestno mero na 0,5 %, ključna obrestna mera japonske centralne banke znaša od decembra 2008 0,1 %. Večina centralnih bank še vedno uporablja nestandardne ukrepe[1] denarne politike.

Zniževanje vrednosti evra do ameriškega dolarja se je nadaljevalo vse do julija. Zniževanje vrednosti evra glede na ameriški dolar je bilo bolj izrazito v prvi polovici leta, predvsem zaradi boljših makroekonomskih razmer v ZDA v prvem četrtletju letos v primerjavi z evrskim območjem. Julija in avgusta se je zniževanje vrednosti evra do ameriškega dolarja ustavilo. K temu je največ prispevala gospodarska rast v evrskem območju, ki je bila v drugem četrtletju višja od pričakovanj. Vrednost evra se je glede

[1] Glej Poročilo o cenovni stabilnosti, september 2009, Okvir 2.2, stran 24.

Slika 1.3: Kazalniki gospodarske klime

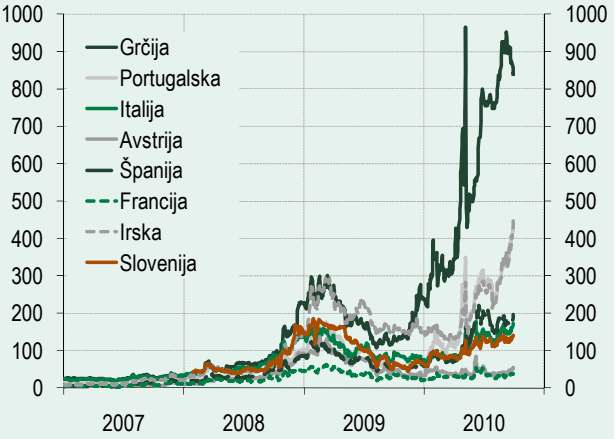


Vir: Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis.

Slika 1.4: Devizni tečaj EUR/USD in centralnobančni obrestni meri

Vir: ECB, Federal Reserve.

Slika 1.5: Pribitki 10-letnih državnih obveznic nad nemško



Vir: Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.
*Opomba: Pribitek je izračunan kot razlika med donosom 10-letne državne obveznice in donosom referenčne (nemške) obveznice na dnevni ravni in odraža tveganja, ki jih tržni udeleženci pripisujejo državi. * V sliki je po 18.1.2010 za Slovenijo prikazano gibanje obveznice SLOREP 01/20.*

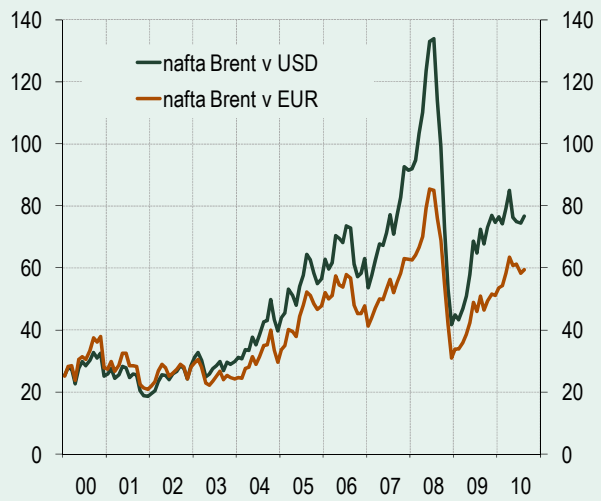
na ameriški dolar v povprečju prvih osmih mesecev letos medletno znižala za 8,6 % na 1,3170 ameriškega dolarja.

Vrednosti borznih indeksov letos zopet močno nihajo. K temu je prispevalo slabšanje fiskalnega položaja nekaterih evropskih držav in večanje negotovosti glede globalnega gospodarskega oživljanja. Borzni indeksi po strmem padcu leta 2008 in postopnem naraščanju v 2009 letos še niso dosegli ravni pred razmahom finančne in gospodarske krize.

Negotovosti na finančnih trgih so se od začetka leta nekoliko zmanjšale, vendar so še vedno velike. Neugodne fiskalne razmere v začetku letošnjega leta so privedle do visokih pribitkov na referenčne državne obveznice glede na nemške obveznice predvsem v Grčiji, na Portugalskem in Irskem. Konec julija so se zaradi ugodnih rezultatov bančnih stres testov in z uveljavitvijo nove ureditve v okviru Basla III negotovosti na finančnih trgih začasno zmanjšale. Objave nekaterih neugodnih globalnih makroekonomskih podatkov so konec avgusta ponovno povečale nezaupanje na finančnih trgih in s tem selitev investitorjev v varnejše naložbe.

Cene nafte in drugih primarnih surovin letos precej nihajo, a so na precej višjih ravneh kot lani. V povprečju prvih osmih mesecev letos je bilo za sodček nafte Brent potrebno odšteti 77,2 USD, kar je 36,8 % več kot v enakem obdobju lani. Naraščanje cen nafte je bilo predvsem posledica postopnega oživljanja svetovnega gospodarstva. Tudi cene drugih primarnih surovin so letos postopno naraščale predvsem zaradi povečevanja povpraševanja iz Kitajske in Indije. Cene hrane so naraščale tudi zaradi neugodnih vremenskih razmer in naravnih katastrof. V povprečju prvih osmih mesecev letos so cene hrane medletno porasle za 4,5 %, cene drugih primarnih surovin pa za 22,7 %.

Slika 1.6: Cene soda nafte



Vir: Bloomberg, ECB, preračuni Banka Slovenije.

Inflacija

Na rast cen je letos v evrskem območju in ZDA vplivalo predvsem gibanje cen primarnih surovin. V povprečju prvih osmih mesecev letos je znašala inflacija v evrskem območju 1,4 % in v ZDA 2,0 %. K rasti cen so največ prispevale cene energentov in hrane, medtem ko je bil prispevek domačih dejavnikov majhen zaradi še vedno visoke brezposelnosti v obeh gospodarstvih. Skladno s tem ostaja osnovna inflacija nizka. V evrskem območju je osnovna inflacija letos precej stabilna in je v povprečju prvih osmih mesecev znašala 0,9 %, medtem ko se je v ZDA zniževala od začetka leta in je bila julija 0,9 %. Na gibanje cen proizvajalcev so vplivali povečevanje industrijske aktivnosti in cene energentov. Cene pri proizvajalcih so se v evrskem območju v povprečju prvih sedmih mesecev letos povišale za 1,8 % in v ZDA za 4,6 %.

2 Gospodarska gibanja in trg dela

Po stagnaciji v začetku leta se je slovenski BDP v drugem četrtletju tekoče zmerno povečal, in sicer za 1,1 %. Rast je bila predvsem posledica odziva predelovalnih dejavnosti na močno povečano tuje povpraševanje. Medletne stopnje rasti komponent domačega povpraševanja ostajajo negativne, z izjemo zmerne rasti potrošnje države in pospešenega obnavljanja zalog. Razmere ostajajo neugodne v gradbeništvu, ki je letos glavni dejavnik z negativnim prispevkom k dodani vrednosti v gospodarstvu. Ob nadaljnjem zmanjševanju zaposlenosti zavira oživljanje domačega povpraševanja tudi padanje zasebne potrošnje. Zmanjševanje zaposlenosti se sicer ustavlja. Zaradi jesenske sezone in odpuščanj v nekaterih podjetjih bi se lahko brezposelnost ponovno povečala. Rast stroškov dela na enoto proizvoda se je zaradi zmanjšanja aktivnosti ob nastopu krize močno povečala, v zadnjem obdobju pa se znižuje zaradi oživitve gospodarstva in prilagajanja zaposlenosti zmanjšanemu obsegu gospodarske aktivnosti.

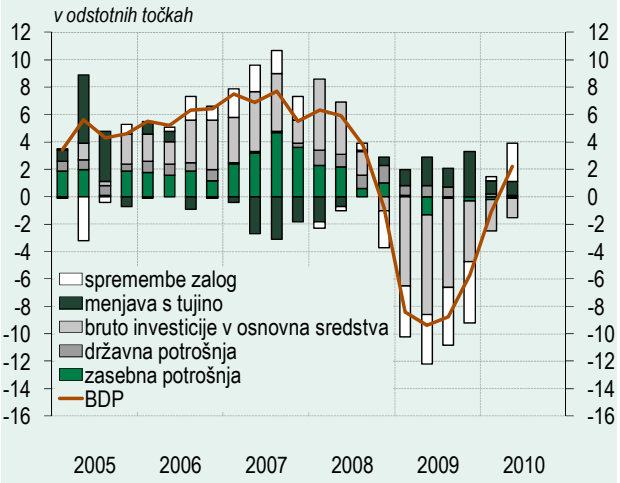
V letošnjem drugem četrtletju se je BDP tekoče povečal za 1,1 %, podobno kot je v tem obdobju znašala povprečna gospodarska rast evrskega območja. V letošnjem drugem četrtletju se je BDP po petih četrtletjih neprekinjenega zmanjševanja povečal tudi medletno, in sicer za 2,2 %. Po revidiranih podatkih je znašal padec BDP v letu 2009 8,1 %, kar je 0,3 odstotne točke več, kot je bila prejšnja ocena.

Pozitivna gibanja v gospodarstvu so posledica odziva domačih izvozno usmerjenih dejavnosti na povečevanje tujega povpraševanja od druge polovice leta 2009. Do rasti dodane vrednosti v zasebnem sektorju je prišlo predvsem zaradi povečane industrijske proizvodnje in transporta. Potrebe po vmesnih proizvodih za izpolnitev povečanih naročil iz tujine so se odrazile v rasti uvoza in obnavljanju zalog. Močnejše okrevanje gospodarstva še naprej zavira stagnacija domače končne potrošnje, predvsem zaradi zmanjševanja potrošnje gospodinjstev. Tudi aktivnost v gradbeništvu še ni dosegla novega ravnotežja po končanju večjih infrastrukturnih investicij in intenzivne stanovanjske gradnje pred začetkom krize. Rast investicij zavirajo tudi razmeroma počasno povečevanje izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti, negotovost glede vzdržnosti globalnega oživljanja in še vedno obstoječe omejitve na strani financiranja.

Agregatno povpraševanje

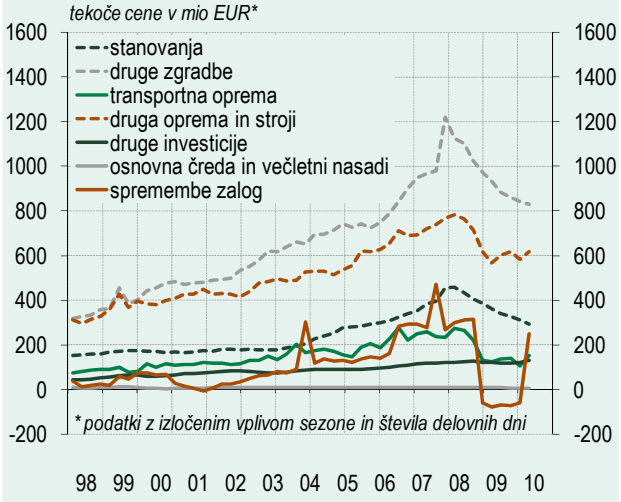
Medletno zmanjševanje domače potrošnje se je v letošnjem prvem četrtletju močno upočasnilo, v drugem četrtletju pa se je potrošnja povečala za 1,4 %. Obrat je bil zgolj posledica obnavljanja zalog. Glavni agregati domače potrošnje se medletno še zmanjšujejo, kar je predvsem posledica slabih razmer na trgu dela in poglabljanja krize v gradbeništvu.

Slika 2.1: Prispevki komponent trošenja k rasti BDP



Vir: SURS.

Slika 2.2: Bruto investicije



Vir: SURS.

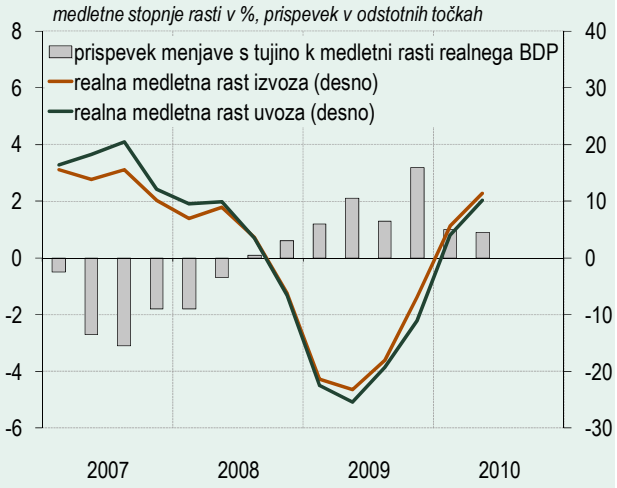
Končna potrošnja je v letošnjem prvem polletju stagnirala, saj je zaradi slabših fiskalnih razmer potrošnja države uspela zgolj nadomestiti izpad potrošnje gospodinjstev. Tekoče zmanjševanje potrošnje gospodinjstev se je v drugem četrtletju poglobilo na 0,5 %, medletno pa se je zmanjšalo že šesto četrtletje zapored. Na nizko potrošnjo gospodinjstev tako še naprej vplivata predvsem visoka brezposelnost in razmeroma nizka rast razpoložljivega dohodka prebivalstva. Po lanskem znižanju se je masa neto plač v drugem četrtletju medletno sicer povečala za 2,4 %, predvsem zaradi dviga minimalne plače v marcu. Hkrati zaposlitvena pričakovanja v podjetjih zasebnega sektorja še ne kažejo na trajnejšo rast števila novih zaposlitev. Zaupanje potrošnikov ostaja na nizki ravni. Zaradi fiskalnih omejitev so precej omejene tudi možnosti nadaljnje rasti zaposlenosti in plač v javnem sektorju. Ob naraščajočem javnofinančnem primanjkljaju so se letos možnosti fiskalne politike za proticiklično delovanje precej zmanjšale. To je povzročilo precejšnje znižanje medletne rasti končne potrošnje države. Ta je znašala v prvi polovici leta 2009 okrog 4 %, v prvi polovici 2010 pa le še slab odstotek.

Medletno zmanjšanje bruto investicij v osnovna sredstva se je v prvih dveh četrtletjih letos nekoliko umirilo, poglobila pa se je kriza v gradbeništvu. Medletno zmanjšanje investicij, ki je še v prvem četrtletju znašalo blizu 10 %, je bilo v drugem četrtletju manjše in je znašalo nekaj manj kot 6 %. To je deloma posledica zelo nizke osnove iz istega lanskega obdobja. Ob visoki rasti izvoznega sektorja se je obnavljanje zalog iz prvega četrtletja v drugem četrtletju precej pospešilo. Njihov prispevek k rasti domačega povpraševanja se je povečal z 0,3 na 2,8 odstotne točke, izraženo kot prispevek k medletni rasti obsega BDP. Dinamika investicij na področju gradenj se odraža v poglabljanju krize v gradbeništvu, saj se je – kljub zelo nizki lanski osnovi – medletni padec investicij v zgradbe in objekte z nekaj manj kot 14 % v prvem povečal na skoraj 16 % v drugem četrtletju. Tekoče zmanjšanje je bilo glede na prvo četrtletje izrazitejše tako pri stanovanjih kot pri drugih zgradbah in objektih. Pri tem so izstopale stanovanjske investicije, ki so se samo v drugem četrtletju letos tekoče znižale za 8 %. Njihova nominalna vrednost se je izenačila s tisto z začetka leta 2006. Tudi sicer podatki o gradbeništvu kažejo, da ta dejavnost kljub precejšnjemu znižanju v zadnjem letu in pol še ni dosegla novega ravnovesja.

Tekoče zmanjšanje bruto investicij v osnovna sredstva se je v drugem četrtletju upočasnilo na 1 %, in sicer zaradi visoke rasti investicij v transportno opremo ter v drugo opremo in stroje. Po prekinitvi v prvem

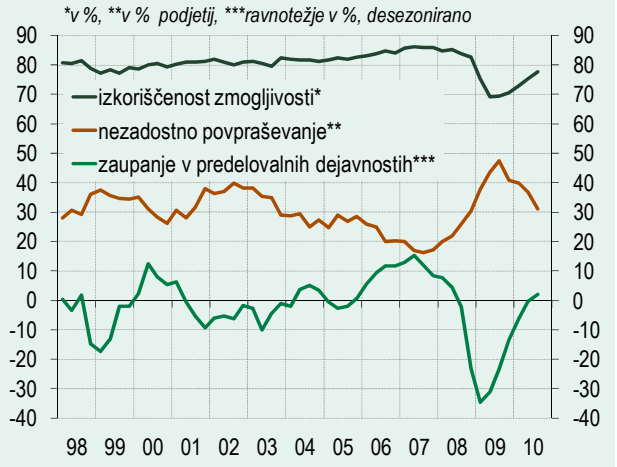
letošnjem četrtletju se je s tem nadaljevala rast tovrstnih investicij iz druge polovice leta 2009, ko se je začela tekoča rast aktivnosti v izvoznih dejavnostih. Kljub temu je bila v drugem četrtletju letos v primerjavi z nekajletnim obdobjem pred krizo nominalna vrednost investicij v transportno opremo še vedno nižja za okrog 30 %, nominalna vrednost investicij v drugo opremo in stroje pa za približno 10 %. Vendar rast teh investicij v zadnjem obdobju bolj kaže na obnavljanje proizvodnih zmogljivosti kot na njihovo dejansko povečevanje. To potrjuje poleg zmanjšanja zaposlenosti tudi raven izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti. V drugem četrtletju letos je še vedno bila za skoraj eno desetino nižja kot pred krizo.

Slika 2.3: Menjava s tujino



Vir: SURS.

Slika 2.4: Poslovne tendence v predelovalnih dejavnostih



Vir: Evropska komisija. Opomba: Podatki pred aprilom 2010 po klasifikaciji NACE rev.1.1, po maju po klasifikaciji NACE rev.2.

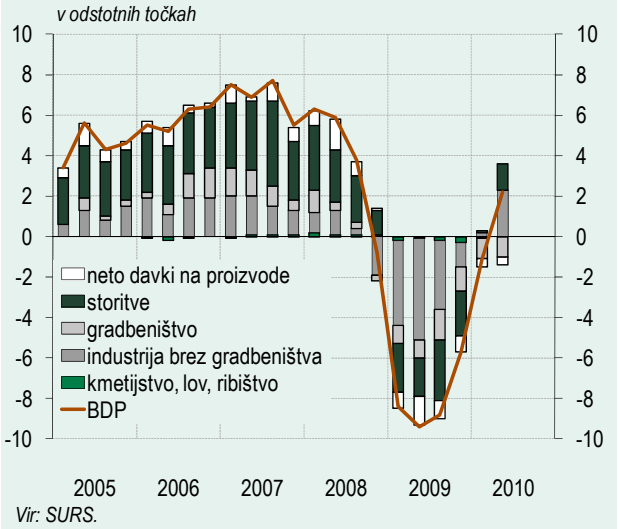
Tuje povpraševanje je ostalo v prvi polovici leta ključni vir domače gospodarske rasti. Menjava s tujino se je v drugem četrtletju precej povečala predvsem zaradi povečane gospodarske aktivnosti v ključnih partnericah iz EU, spodbujene tudi z nižjo vrednostjo evra. Pri tem je tekoča rast realnega izvoza dosegla 4,3 % in je bila pozitivna že četrto četrtletje zapored. Medletna rast izvoza se je v primerjavi s prvim četrtletjem podvojila na 11,4 %. Predvsem zaradi potreb domače industrije po vmesnih proizvodih se je močno povečal tudi realni uvoz. Medletna rast uvoza se je s 4 % v prvem četrtletju povečala na preko 10 % v drugem. Prispevek salda menjave s tujino k rasti BDP je bil tako z 0,9 odstotne točke ponovno pozitiven, vendar je bil zaradi hkratnega povečanja uvoza manjši kot v letu 2009.

Ponudbena stran

Proizvodna vrzel ostaja zaradi nizkega povpraševanja negativna, znižala pa se je tudi rast potencialnega proizvoda. Na negativno proizvodno vrzel kažejo kazalniki izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti ter kazalniki gospodarske klime in pomanjkanja povpraševanja. Ocene potencialnega proizvoda so v trenutnih razmerah zelo negotove, vendar je na podlagi razpoložljivih podatkov mogoče sklepati, da se je njegova rast upočasnila. Med dejavnostmi se je v tej krizi predvsem v gradbeništvu dodana vrednost precej zmanjšala. To vpliva na spremembo strukture dodane vrednosti in vsaj začasno na nižjo rast potencialnega proizvoda.

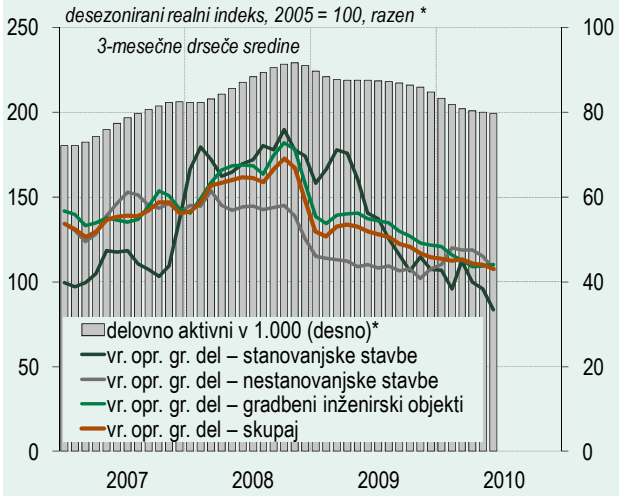
Predelovalne dejavnosti so v drugem četrtletju največ prispevale k medletni rasti BDP. K 2,2 % medletni rasti BDP so prispevale 2,3 odstotne točke. Visoka rast dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih izhaja iz povečanja tujih naročil, ki je bilo posebej izrazito konec lanskega leta. Tekoča rast tujih naročil se je sicer letos glede na

Slika 2.5: Prispevki komponent k rasti BDP



Vir: SURS.

Slika 2.6: Vrednost opravljenih gradbenih del in delovno aktivno prebivalstvo v gradbeništvu

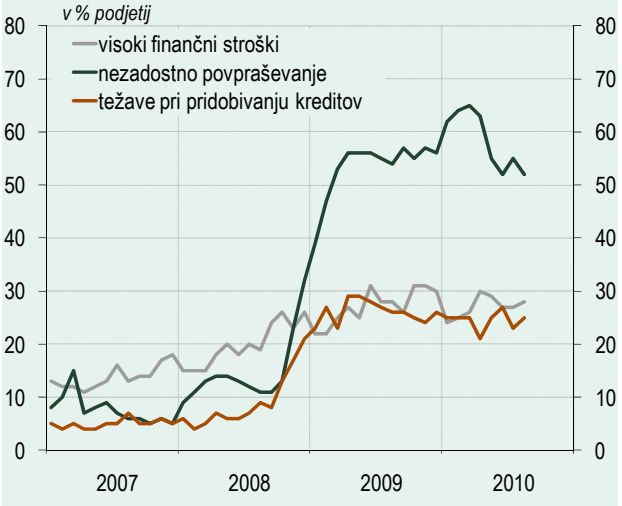


Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

zadnje lansko četrtletje znižala za polovico, vendar je bila s 5,5 % še vedno solidna. Tuja naročila so največ prispevala tudi k rasti skupnih naročil, saj se domača naročila tudi letos ohranjajo na nizki ravni. Rasti tujih naročil je od druge polovice lanskega leta sledilo povečevanje industrijske proizvodnje. Letos v drugem četrtletju je bila tekoča rast industrijske proizvodnje s 4,4 % najvišja po letu 2000. K tej rasti so 3,9 odstotne točke prispevale predelovalne dejavnosti. Skladno z rastjo aktivnosti so se začeli v drugi polovici lanskega leta zviševati tudi prihodki v industriji. Njihova rast se je letos nadaljevala, tako da so bili v prvi polovici letošnjega leta v primerjavi z drugo polovico leta 2009 višji za več kot 5 %. Zaradi povečanja mednarodne blagovne menjave se je v povprečju prve polovice leta medletno povečala tudi dodana vrednost v prometu, skladiščenju in zvezah, za 7,1 %.

Padec dodane vrednosti v gradbeništvu je v drugem četrtletju medletno gospodarsko rast znižal za eno odstotno točko. Kljub nizki osnovi se je dodana vrednost v gradbeništvu v drugem četrtletju medletno znižala za 14 %. Tekoče zmanjševanje dodane vrednosti poteka že od zadnjega četrtletja 2008. Zato se znižuje delež gradbeništva v BDP, ki je z nekaj manj kot 8 % dosegel vrh v tretjem četrtletju leta 2008. Letos je v drugem četrtletju padel pod 6 %. V letu 2008 so bili končani večji infrastrukturni projekti, povezani z gradnjo avtocest; od takrat naprej se vrednost opravljenih del v gradnji inženirskih objektov medletno znižuje za okrog petino. Leta 2008 je več kot 50 % medletno rast dosegla tudi realna vrednost opravljenih del na stanovanjskih stavbah, ki se je potem v letu 2009 zmanjšala za petino in v prvi polovici letošnjega leta še za dobro tretjino. To se kaže tudi v številu evidentiranih transakcij novozgrajenih stanovanj, ki se je od leta 2007 razpolovilo, medtem ko so se cene prilagodile le delno. V primerjavi z vrhom, doseženim tik pred izbruhom

Slika 2.7: Gradbeništvo: omejitveni dejavniki



Vir: SURS.

krize, so bile v drugem četrtletju letos cene novozgrajenih stanovanj nižje le za približno 15 %.

Zmanjšano povpraševanje po nepremičninah je povečalo finančne težave gradbenih podjetij. Delež gradbenih podjetij, ki se srečuje z nezadostnim povpraševanjem, je dosegel vrh s 65 % marca letos. Od takrat se je nekoliko znižal, a ostal na ravni nad 50 %. Tudi deleža podjetij, ki se srečujejo z visokimi finančnimi stroški in s težavami pri pridobivanju kreditov, sta že več kot eno leto na ravni okrog ene četrtine. Gledano po dejavnostih je med vsemi pravnimi osebami z dospelimi neporavnanimi[2] obveznostmi delež gradbenih podjetij najvišji že od druge polovice lanskega leta in dosega slabo četrtino vseh podjetij. Njihov znesek neporavnanih obveznosti zavzema malo manj kot tretjino vseh neporavnanih obveznosti pravnih oseb.

Po razmeroma ugodnih rezultatih v letu 2009 se je dodana vrednost v finančnem posredništvu v prvi polovici letošnjega leta medletno znižala za 2,6 %. Dodana vrednost v finančnem posredništvu se je v povprečju zadnjih desetih let medletno povečevala za slabo desetino. Še v letu 2009 je rast dosegla skoraj 3 %, v prvi polovici letošnjega leta pa se je dodana vrednost opazno znižala. Eden od kazalnikov poslabševanja razmer v tej dejavnosti je dobiček poslovnih bank pred obdavčitvijo, ki se je letos do julija medletno zmanjšal za skoraj polovico, predvsem zaradi večjih stroškov oslabitev in rezervacij. Zaradi gospodarske krize nekatera prizadeta podjetja namreč niso sposobna redno odplačevati posojil.

Po petih četrtletjih padanja dodane vednosti se je v drugem letošnjem četrtletju dodana vrednost v dejavnosti trgovine in popravil motornih vozil medletno povečala za 2,7 %. Ta podatek je skladen z medletno rastjo realnega prihodka v trgovini na drobno in v trgovini z motornimi vozili, ki je bila v drugem četrtletju s 4,6 % pozitivna prvič po petih četrtletjih negativne rasti. To je predvsem posledica skoraj 14 % medletne rasti prihodka

Slika 2.8: Realni prihodek v trgovini

Vir: SURS.

v trgovini z motornimi vozili in njihovimi popravili, ki sicer tekoče raste že štiri četrtletja zapored. Takšna rast je predvsem posledica akcij prodajalcev, ki so se na padec prodaje vozil ob izbruhu krize konec leta 2008 odzvali z dodatnim zniževanjem cen. To je pospešilo prodajo vozil, kar se kaže tudi v rasti števila registracij novih vozil. Po petih četrtletjih negativne medletne rasti so se v drugem četrtletju nekoliko povečali tudi prihodki v trgovini na drobno, kar sicer ni skladno z nizko ravnjo zaupanja pri potrošnikih in ponovnim medletnim znižanjem potrošnje gospodinjstev.

Trg dela

Ob oživljanju gospodarske aktivnosti se zmanjševanje zaposlenosti počasi umirja. V letu 2009 se je zaposlenost po nacionalnih računih zmanjšala za 1,9 %. Medletno zmanjševanje zaposlenosti je doseglo v zadnjem četrtletju 2009 3,5 %, v drugem četrtletju 2010 pa se je umirilo na 2,1 %. Tekoče zmanjševanje je bilo najmočnejše v drugem četrtletju 2009, ko je znašalo 0,9 %, do drugega četrtletja letos pa se je umirilo na 0,3 %.

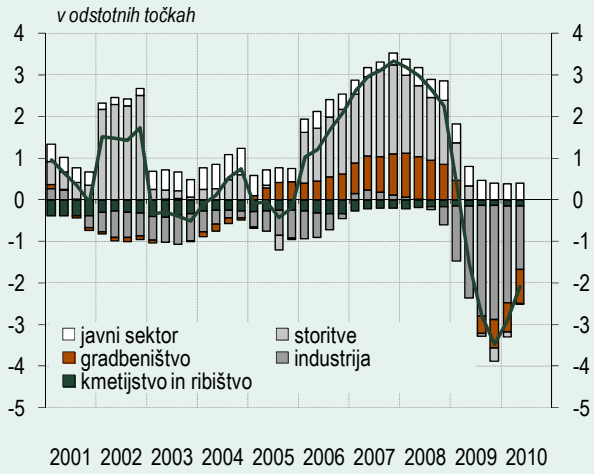
[2] Po podatkih AJPES evidenca vsebuje le neporavnane obveznosti pravnih oseb iz naslova sodnih sklepov po izvršbi in iz naslova davčnega dolga, ne pa tudi ostalih neporavnanih obveznosti iz naslova neplačanih računov med upniki in dolžniki.

Padec zaposlenosti, ki je bil leta 2009 najbolj izrazit v predelovalnih dejavnostih, je letos največji v gradbeništvu, padanje zaposlenosti pa se nadaljuje tudi v skoraj vseh drugih dejavnostih zasebnega sektorja. Leta 2009 se je zmanjšala zaposlenost v predelovalnih dejavnostih za 9,4 %. Tekoče zmanjševanje zaposlenosti se je upočasnjevalo že od tretjega četrtletja lani in je znašalo v drugem četrtletju letos le še 0,5 %. Kljub temu ostaja v tej dejavnosti medletni padec sorazmerno velik, -6,7 %. Do upočasnitve je prišlo tudi v dejavnosti prometa, skladiščenja in zvez, kjer je znašal medletni padec v zadnjem četrtletju leta 2009 4,4 %, v drugem četrtletju 2010 pa 3,9 %. Tekoči padec zaposlenosti je v drugem četrtletju letos znašal 0,8 %. V gradbeništvu se zmanjševanje zaposlenosti pospešuje, saj je bila v drugem četrtletju lani medletna rast še pozitivna, v drugem četrtletju letos pa je znašala že -8,9 %. V zasebnem sektorju se zaposlenost povečuje izključno v dejavnosti nepremičnin in poslovnih storitev, kjer je bilo v drugem četrtletju 2010 medletno za 4,0 % več zaposlenih. V vseh drugih dejavnostih zasebnega sektorja se je v drugem četrtletju nadaljevalo tako tekoče kot medletno krčenje zaposlenosti.

Rast zaposlenosti v javnem sektorju je v drugem četrtletju leta 2010 medletno znašala 1,9 % in je ublažila padec skupne zaposlenosti v gospodarstvu. V primerjavi s predhodnim letom se je rast nekoliko umirila, saj je v povprečju leta 2009 znašala še 2,2 %. Medletna rast zaposlenosti je bila pozitivna v vseh dejavnostih javnega sektorja, najvišja pa v izobraževanju, kjer je v drugem četrtletju 2010 znašala 2,7 %.

Spremembe povpraševanja po delu so bolj razvidne iz gibanja števila dejansko opravljenih delovnih ur v zasebnem sektorju. V tem kazalniku se odražajo kratkoročna gibanja povpraševanja po delu, saj so delodajalci bolj fleksibilni pri spreminjanju števila delovnih ur (z odrejanjem nadur ali s skrajševanjem delovnega časa) kot pri odpuščanju ali zaposlovanju delavcev. Ravno tako ta kazalnik ne upošteva vpliva vladnega ukrepa subvencioniranja čakanja na delo. Desezonirano skupno število opravljenih delovnih ur v zasebnem sektorju je doseglo

Slika 2.9: Prispevki posameznih dejavnosti k rasti zaposlenosti

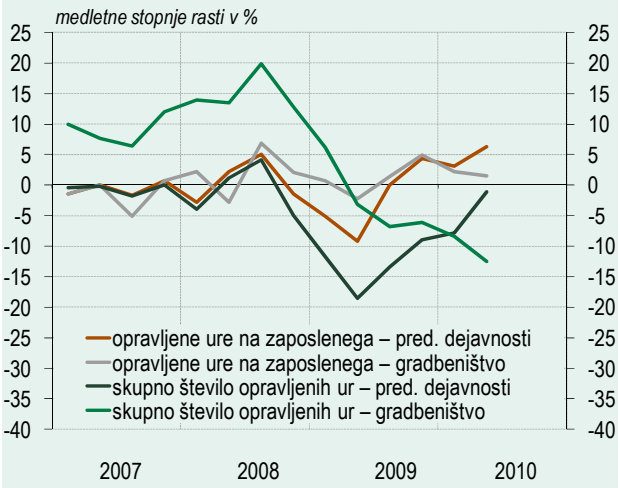


Vir: SURS - nacionalni računi; preračuni Banka Slovenije.

vrh v tretjem četrtletju 2008, od takrat je do konca drugega četrtletja 2010 padlo za 12,9 %. V istem obdobju se je zaposlenost v zasebnem sektorju po desezoniranih podatkih znižala le za 6,4 %. Tekoča dinamika števila dejansko opravljenih ur še vedno kaže na neugodne razmere na trgu dela, saj se je njihovo število v drugem četrtletju tekoče zmanjšalo za 0,9 %.

Medtem ko se v večini dejavnosti zmanjševanje števila opravljenih delovnih ur upočasnjuje, se v gradbeništvu pospešuje. V predelovalnih dejavnostih je bil

Slika 2.10: Opravljene delovne ure – predelovalne dejavnosti in gradbeništvo

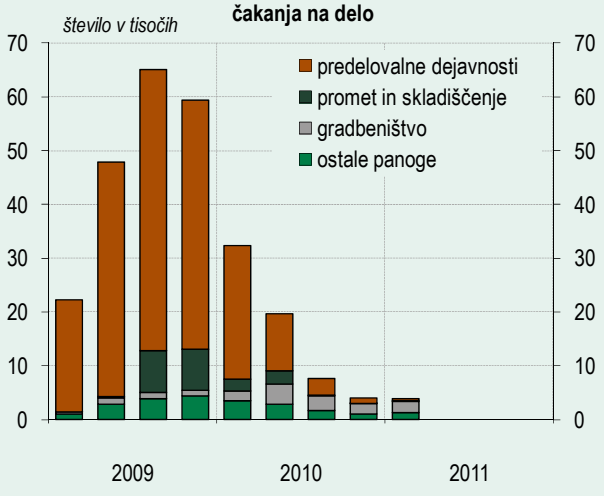


Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

padec največji v drugem četrtletju 2009, ko je medletno dosegel 18,6 %, v drugem četrtletju 2010 pa je znašal 1,1 %. V gradbeništvu je medletna stopnja rasti dosegla vrh v tretjem četrtletju 2008, ko je dosegla 19,9 %, od takrat pa vztrajno pada in je znašala v drugem četrtletju 2010 -12,5 %.

Večina zaposlenih, ki so bili vključeni v vladne ukrepe za ohranjanje delovnih mest, je do tretjega četrtletja 2010 že izšla iz teh ukrepov. Vlada je skušala ublažiti zmanjševanje števila zaposlenih predvsem z dvema ukrepoma, z delnim subvencioniranjem polnega delovnega časa in s subvencioniranjem čakanja na delo.[3] V prvi ukrep je bilo skupno vključenih okoli 66 tisoč zaposlenih, v drugega pa 25 tisoč. Pri obeh ukrepih je obstajalo tveganje, da bodo delodajalci odlašali z odpuščanji samo do prenehanja prejemanja subvencij. Eden od pogojev za prejemanje subvencij je namreč bil, da delodajalci iz poslovnih razlogov v času prejemanja subvencij ne bodo odpuščali. Vendar so se s tem povezana tveganja v veliki meri že zmanjšala, saj je število vključenih v ukrepe v tretjem četrtletju 2010 znašalo le še okoli 3.200. Od tega sta okoli dve petini zaposleni v predelovalnih dejavnostih, tretjina pa v gradbeništvu. Skladno z gospodarskimi razmerami bo v prvem četrtletju 2011 večina zaposlenih, ki so vključeni v ta ukrep, zaposlena v gradbeništvu.

Slika 2.11: Število zaposlenih, vključenih v ukrep subvencioniranja polnega delovnega časa ali začasnega čakanja na delo



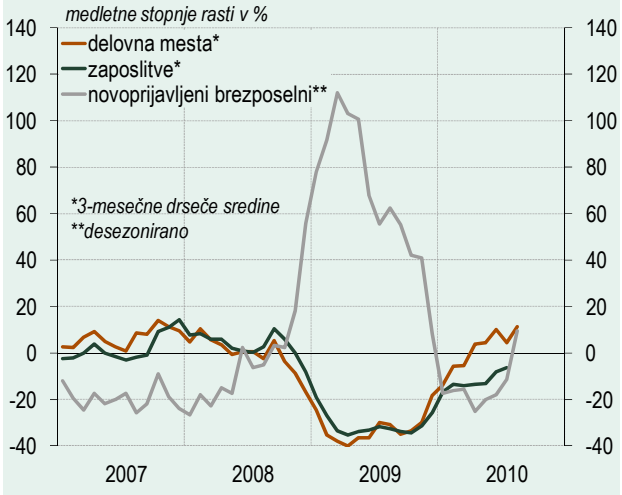
Vir: Zavod RS za zaposlovanje, AJPES; preračuni Banka Slovenije.

Število prostih delovnih mest se povečuje, vendar se to ne odraža v številu realiziranih zaposlitev. V zadnjih dveh četrtletjih se je število prostih delovnih mest začelo povečevati s prejšnjih nizkih ravni, vendar še vedno ostaja za slabo tretjino nižje kot v tretjem četrtletju 2008, torej pred krizo. Za razliko od prostih delovnih mest se število realiziranih zaposlitev ne veča in ostaja, upoštevaje običajna kratkoročna nihanja, na nespremenjeni ravni. Tudi število realiziranih zaposlitev še vedno medletno pada. Tako se zadnje pol leta znižuje delež nezasedenih prostih delovnih mest, merjen z razmerjem med številom novih zaposlitev in številom novo prijavljenih prostih delovnih mest. V drugem četrtletju 2010 je znašal delež nezasedenih prostih delovnih mest 58 %, kar je 9 odstotnih točk pod povprečjem zadnjih petih let.

Povečevanje števila registriranih brezposelnih se je v prvi polovici leta umirilo, zaradi jesenske sezone in nedavnih odpuščanj pa je do konca leta pričakovan ponoven porast števila brezposelnih. V začetku leta 2010 se je zaustavilo strmo naraščanje števila brezposelnih oseb, ki je od septembra 2008 do januarja 2010 poraslo za okoli 40.000. Od začetka letošnjega leta se število brezposelnih celo zmanjšuje in je julija 2010 znašalo 98.406. Vendar bi lahko zaradi običajne jesenske sezone in nekaterih večjih stečajev v zadnjem obdobju število brezposelnih ponovno poraslo. Kljub temu kaže razmerje med pritoki v in odtoki iz kategorije brezposelnosti na postopno izboljševanje razmer na trgu dela. V primerjavi s prvo polovico leta 2009 je bilo v enakem obdobju letos število novo prijavljenih brezposelnih oseb manjše za slabo petino, obenem pa je bil za petino večji odliv iz brezposelnosti, predvsem zaradi prehoda v zaposlitev.

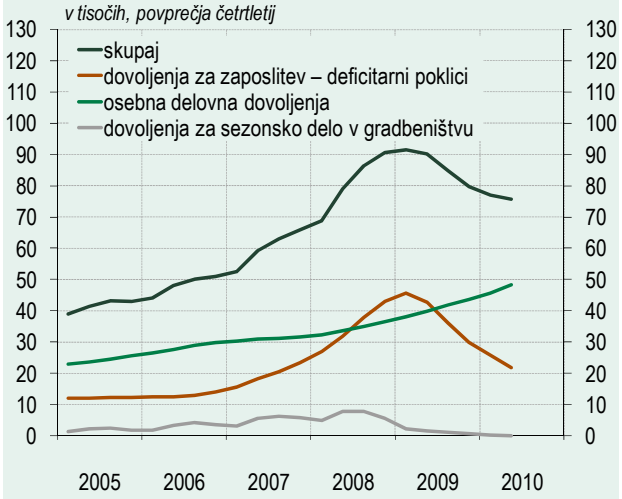
[3] Na podlagi Ukrepa delnega subvencioniranja polnega delovnega časa, ki je začel veljati februarja 2009, so delodajalci dobili možnost, da skrajšajo delovni teden za največ 8 ur in hkrati prejmejo subvencijo v znesku do 120 EUR na zaposlenega na mesec. Drugi pomembnejši ukrep Vlade, subvencioniranje nadomestil plače za čas čakanja na delo, je v veljavi od junija lani. Pri tem ukrepu se delavcu plača zniža na 85 % osnove. Od tega delodajalec delavcem, ki jim začasno ne more zagotoviti dela, plačuje dobrih 40 %, država pa slabih 60 % plače. Več o ukrepih države na trgu dela v času krize v Poročilu o cenovni stabilnosti, april 2010.

Slika 2.12: Prosta delovna mesta, realizirane zaposlitve in novoprijavljeni brezposelni



Vir: Zavod RS za zaposlovanje, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.13: Veljavna dovoljenja za delo tujcev



Vir: Zavod za zaposlovanje RS, preračuni Banka Slovenije.

Stopnja registrirane brezposelnosti se je od začetka leta 2010 stabilizirala in je znašala junija 10,5 %. Tudi stopnja anketne brezposelnosti je ostala nespremenjena od začetka leta 2010 na ravni 7,1 %, vendar bi se morala znižati v drugem četrtletju v primerjavi s prvim glede na običajna sezonska gibanja.

Padec števila delovno aktivnih od začetka krize je bil večji od povečanja števila brezposelnih oseb, kar je med drugim posledica zmanjševanja števila zaposlenih tujcev.[4] Število delovno aktivnih tujcev je doseglo vrh v tretjem četrtletju 2008, ko jih je bilo zaposlenih 70.300 in so predstavljali 8 % delovno aktivnega prebivalstva. Število takrat veljavnih delovnih dovoljenj za tujce je znašalo 86.000. V tem je bilo okoli 35.000 osebnih dovoljenj, pri katerih so delavci ob prenehanju zaposlitve potencialno upravičeni do nadomestila za brezposelnost. Pri drugih dovoljenjih delavci niso upravičeni do nadomestila za brezposelnost. Drugi dve vrsti dovoljenj sta namreč dovoljenja za delo, ki so vezana na sezonsko delo, ter dovoljenja za zaposlitev, ki so vezana na delovno mesto in delodajalca. Skupno število delovno aktivnih tujcev se je od vrha gospodarskega cikla do drugega četrtletja 2010 zmanjšalo za deset tisoč, kar približno ustreza razliki med spremembo v skupnem številu delovno aktivnih in v številu brezposelnih.

Poleg zmanjševanja zaposlenosti se je zasebni sektor na znižano aktivnost odzval tudi z drugimi načini zniževanja stroškov dela, kazalniki stroškov dela pa kažejo, da se razmere postopoma normalizirajo. Medletna rast nominalne bruto plače v zasebnem sektorju je leta 2009 močno padla in je znašala 1,8 %. Leta 2010 je porasla in v prvi polovici leta znašala 5,3 %. Pomembni dejavniki letošnjega gibanja plač so bili statistični učinek poviševanja povprečne plače v zasebnem sektorju zaradi obsežnega odpuščanja oseb z nižjimi plačami, povišanje minimalne plače in poviševanje plač delavcem, ki so se jim plače začasno znižale med vključitvijo v vladni ukrep začasnega čakanja na delo. Odpuščanje delavcev in zaviranje rasti plač se kažeta tudi v gibanju mase plač, ki bolje odraža stroškovno prilagajanje podjetij. Tako je bila v zasebnem sektorju medletna rast mase plač v drugi polovici leta 2009 negativna in je znašala -4,3 %. Marca 2010 se je začela spet povečevati.

Povprečna nominalna bruto plača v javnem sektorju je v prvi polovici leta 2010 ostala praktično nespremenjena. Rast plač v javnem sektorju je bila visoka v

[4] Državljani EU v te podatke niso vključeni, saj za delo v Sloveniji ne potrebujejo delovnega dovoljenja. Vendar je takšnih tujcev relativno malo; v prvi polovici letošnjega leta se jih je v Sloveniji zaposlilo le 2.231.

letih 2008 in 2009 zaradi povišanja plač ob odpravljanju plačnih nesorazmerij. Po kazalniku,[5] ki v javni sektor združuje dejavnosti po standardni klasifikaciji, so se plače v javnem sektorju v prvih šestih mesecih letos medletno znižale za 0,4 %. Po kazalniku, ki vključuje zaposlene pri osebah javnega prava,[6] je znašala rast plač v prvi polovici leta 0,4 %. Nizka rast plač v javnem sektorju je tudi posledica zaostrenih fiskalnih razmer in s tem povezanimi varčevalnimi ukrepi države ter nizke inflacije.

Na prehodu iz leta 2008 v 2009 je BDP na zaposlenega močno padel, v zadnjem času pa se ponovno povečuje. V prvem četrtletju 2009 je BDP na zaposlenega medletno padel kar za 8,7 %, saj je bil padec proizvoda precejšen, število zaposlenih delavcev pa se še ni prilagodilo novim razmeram. S postopnim povečevanjem proizvodnje in zmanjševanjem zaposlenosti se je začela vrednost kazalnika postopoma povečevati in je v drugem četrtletju 2010 že skoraj dosegla raven iz leta 2007. Takšno gibanje je bilo še posebej izrazito v predelovalnih

Tabela 2.1: Stroški dela

	2005	2006	2007	2008	2009	Q209	Q309	Q409	Q110	Q210
	medletna rast v %, nominalno									
Bruto plača	3,6	4,8	5,9	8,3	3,5	4,6	2,3	1,7	3,7	4,3
Bruto plača v zasebnem sektorju	3,7	5,5	6,8	7,9	1,8	1,6	1,4	1,5	5,0	5,7
Bruto plača v javnem sektorju[1]	3,1	3,4	4,0	9,8	6,6	11,5	2,9	0,8	-0,6	-0,3
Bruto plača v predelovalnih dejavnostih	5,8	5,6	6,9	7,6	0,9	-0,5	0,4	3,7	10,2	10,0
Stroški dela na opravljeno uro[2]	5,1	4,5	4,5	9,1	3,7	8,0	2,5	-2,5	3,5	-0,5
Stroški dela na opravljeno uro v predelovalnih dejavnostih[2]	8,0	3,6	5,1	10,5	5,7	10,5	5,5	-0,9	6,1	-0,7
Bruto plača na enoto proizvoda	-1,0	0,5	2,1	7,3	10,5	13,7	9,1	4,1	1,8	-0,1
Bruto plača na trendno enoto proizvoda[3]	1,4	2,6	3,7	6,1	1,3	2,4	0,1	-0,5	1,5	2,0
Bruto plača v pred. dejavnostih na enoto proizvoda	-0,6	-3,2	0,0	7,0	9,8	17,5	6,7	-3,0	-2,6	-9,8
Bruto plača v pred. dejavnostih na trendno enoto proizvoda[3,4]	0,9	0,7	2,0	2,8	-4,0	-5,4	-4,5	-1,2	5,3	5,1
Stroški dela na enoto proizvoda[4]	0,9	1,0	2,5	6,0	8,5	10,3	7,3	3,3	1,5	0,6
Stroški dela na trendno enoto proizvoda[3,4]	3,4	3,1	4,1	4,7	-0,5	-0,8	-1,6	-1,4	1,2	2,7
Stroški dela na zaposlenega[4]	5,6	5,3	6,4	7,0	1,7	1,5	0,7	0,9	3,4	5,0
Proizvod na zaposlenega	4,7	4,3	3,8	1,0	-6,4	-8,0	-6,2	-2,3	1,9	4,4
Proizvod na zaposlenega – predelovalne dejavnosti	6,4	9,1	7,0	0,5	-8,1	-15,3	-5,9	6,8	13,1	22,0
HICP	2,5	2,5	3,8	5,5	0,9	0,6	-0,2	1,4	1,7	2,4
BDP deflator	1,6	2,0	4,2	4,0	3,2	3,8	2,3	1,9	0,5	1,3

[1] Dejavnosti javne uprave, izobraževanja, zdravstva in kulture po Standardni klasifikaciji dejavnosti 2008.
[2] Stroški dela po izračunih SURS.
[3] Proizvod na zaposlenega – povprečje zadnjih 10 let: 2,3 %
Proizvod na zaposlenega v predelovalnih dejavnostih – povprečje zadnjih 10 let: 4,9 %
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.
[4] Stroški dela izračunani na podlagi sredstev za zaposlene (nacionalni računi).
Vir: SURS; preračuni Banka Slovenije.

[5] Po tem kazalniku so v javni sektor združene dejavnosti javne uprave, izobraževanja, zdravstva in kulture po SKD 2008. Slabost tega kazalnika je, da vključuje tudi pravne osebe, ki ne spadajo v javni sektor, prednost pa, da je časovna serija podatkov na voljo za daljše časovno obdobje.
[6] Vključuje institucionalni sektor država, javne nefinančne družbe, javne izvajalce pomožnih finančnih dejavnosti, javne zavarovalne družbe in pokojninske sklade, centralno banko ter javne druge denarne finančne institucije. Podatki so na voljo le za zadnjih nekaj let.

Okvir 2.1: Predlogi nove zakonodaje na področju trga dela

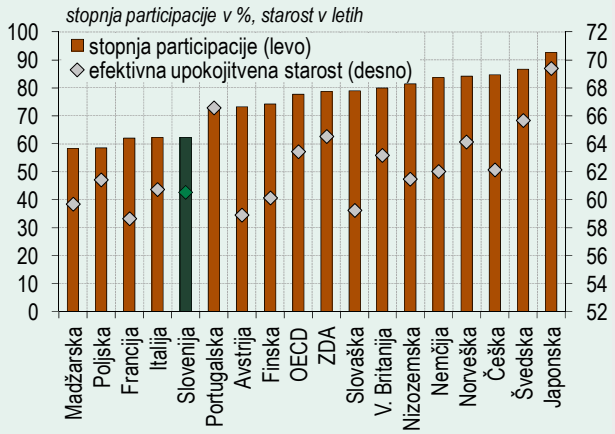
Tudi za trg dela so značilna neugodna gibanja, ki se odražajo v izrazitem povečanju števila brezposelnih. Vendar se na trgu dela pojavljajo tudi problemi bolj dolgoročne narave, zaradi katerih so potrebne nadaljnje reforme. Najpomembnejši problemi so zelo nizka participacija starejših oseb, razmeroma nizka zaposlenost mlajših oseb in obstoj dualnega trga dela, kjer so nekatere oblike zaposlitve mnogo bolj zaščitene kot druge. V letu 2010 je Vlada pripravila predloge sprememb zakonov, ki urejajo trg dela, prav tako pa je v pripravi pokojninska reforma.[1] S temi spremembami skuša Vlada deloma reševati navedene strukturne probleme, obenem pa skuša ureditev trga dela bolj približati konceptu varne prožnosti.[2]

Participacija starejših na trgu dela je v Sloveniji kljub naraščanju v zadnjih letih še vedno zelo nizka. V starostni skupini 55–59 let je imela Slovenija leta 2008 med državami OECD tretjo najnižjo stopnjo participacije na trgu dela, ki je s 46,8 % za kar 20 o. t. zaostajala za povprečjem OECD.[3] Moški v Sloveniji se upokojijo 3 leta prej, ženske pa kar 5 let prej kot v povprečju drugih držav OECD. Z osnutkom novega pokojninskega zakona iz avgusta 2010 želi Vlada vzpostaviti sistem, ki bi starejše bolj spodbujal, da ostanejo dlje časa aktivni, in ki bi jih bolj odvračal od zgodnjega upokojevanja. Po končanem prehodnem obdobju naj bi zavarovanci pravico do upokojitve dobili ob dopolnitvi 65. leta starosti, ne glede na spol, medtem ko se lahko po trenutni ureditvi moški najbolj zgodaj upokojijo pri starosti 60, ženske pa pri starosti 58 let. Predlagana zakonodaja ohranja tudi maluse za predčasno upokojitev: za vsak mesec razlike bi bili zavarovanci deležni trajnega znižanja pokojnine za 0,3 %. Sistem predvideva bonuse za tiste, ki bi se odločili, da ostanejo zaposleni tudi, ko že izpolnjujejo pogoje za upokojitev. Na primer, za vsako leto delovne aktivnosti bi po izpolnitvi minimalnih pogojev za upokojitev ob plači prejeli še 20 % predčasne pokojnine.

Sedanja ureditev trga dela v Sloveniji ščiti nekatere oblike zaposlitve mnogo bolj kot druge. Pri zaposlovanju delavcev za nedoločen čas so zakonske omejitve in davčna obremenitev precejšnji. Odpovedni roki za odpuščanje zaposlenih znašajo od 30 do 120 dni, odvisno od delovne dobe pri delodajalcu. Pri odpuščanju večjega števila delavcev (na splošno vsaj 10 % zaposlenih) veljajo še posebne omejitve, pri vseh odpuščanjih iz poslovnih razlogov pa so zaposleni lahko upravičeni do odpravnine v višini največ 10 mesečnih plač, ki jih prejmejo poleg nadomestila za brezposelnost. Za zaposlene nad 55 let starosti so omejitve še večje: teh delavcev namreč delodajalci ne smejo odpuščati, dokler delavec ne doseže minimalnih pogojev za pridobitev starostne pokojnine oziroma dokler obdobje prejemanja nadomestil za brezposelnost ne traja do izpolnitve pogojev za upokojitev. Na drugi strani je v zadnjih letih močno porasel pomen študentskega dela, za katerega sta značilni zelo visoka fleksibilnost pri zaposlovanju in odpuščanju ter relativno nizka stopnja obdavčitve.[4] Delodajalci plačujejo dajatev v višini 14 % vrednosti opravljenega študentskega dela, študent pa plača dohodnino na znesek, ki presega letni neobdavčeni dohodek. Leta 2009 je letni neobdavčeni dohodek za študente znašal do 3.390 EUR letno oziroma 282,5 EUR na mesečni ravni. Po nekaterih ocenah v letih 2006–2008 okoli dve tretjini študentov za opravljeno delo nista plačali dohodnine.[5] Poleg nizke obdavčitve je študentsko delo za delodajalce privlačno tudi zaradi visoke fleksibilnosti, saj ni odpovednih rokov in odpravnin, delodajalcem pa ni treba plačevati dodatkov za nočno delo, delovno dobo, stroškov prevoza ali prehrane in dopusta.

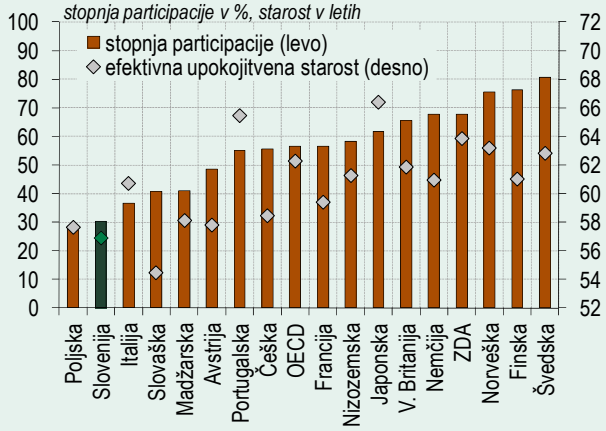
Vladni predlog Zakona o malem delu korenito omejuje doslej zelo malo regulirano študentsko delo. Za razliko od zdajšnje ureditve, po kateri ni nobenih omejitev glede urne postavke ali števila opravljenih ur pri delodajalcu ali za študenta, predlog Vlade omejuje oboje. Najnižja urna postavka bi znašala 4 EUR, kar je primerljivo s preračunano urno postavko minimalne plače, dohodek za opravljeno malo delo pa v koledarskem letu na osebo ne bi smel presegati 6.000 EUR. Delodajalci bi bili omejeni tudi glede dovoljenega obsega zaposlitev v okviru "malega dela": preračunano v normo za zaposlenega s polnim delovnim časom bi lahko najmanjši delodajalci praviloma zaposlili do 2,3 izvajalca malega dela, največji pa do 18,3 izvajalca malega dela v koledarskem mesecu (izjemoma pa tudi do 36,6 "malih delavcev"). Zaradi večje davčne obremenitve bi bilo tovrstno zaposlovanje tudi sicer manj ugodno z vidika delodajalca v primerjavi s študentskim delom: dajatve naj bi se povečale še za dodatnih 15,5 o. t., kolikor naj bi znašali prispevki za pokojninsko in zdravstveno zavarovanje. Čeprav naj bi večina sprememb v predlaganem Zakonu o malem delu povečala restriktivnost za delodajalce, bi bila nekoliko večja prožnost dosežena z razširitvijo nabora potencialnih delojemalcev. Poleg dijakov in študentov naj bi bili

Slika 1: Stopnja participacije starostne skupine 55–59 let na trgu dela in efektivna upokojitvena starost, izbrane države OECD – moški



Opomba: Podatki za stopnjo participacije se nanašajo na 2008, podatki za povprečno efektivno upokojitveno starost pa na obdobje 2002–2007.
Vir: OECD.

Slika 2: Stopnja participacije starostne skupine 55–59 let na trgu dela in efektivna upokojitvena starost, izbrane države OECD – ženske



Opomba: Podatki za stopnjo participacije se nanašajo na 2008, podatki za povprečno efektivno upokojitveno starost pa na obdobje 2002–2007.
Vir: OECD.

namreč mednje vključeni tudi upokojenci ter brezposelne osebe.

Vlada je zaradi približevanja ureditve trga dela konceptu varne prožnosti ter odpravljanja dualnosti na trgu dela pripravila tudi predlog Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o delovnih razmerjih ter predlog Zakona o urejanju trga dela. S spremembami Zakona o delovnih razmerjih Vlada skrajšuje minimalne odpovedne roke, ki veljajo za delodajalce pri odpovedi pogodbe o zaposlitvi, vendar le za ožjo skupino ljudi. Za tiste, ki so pri delodajalcu zaposleni 25 let ali več bi se odpovedni rok skrajšal s 120 na 90 dni, za druge skupine zaposlenih pa bi ostali odpovedni roki nespremenjeni. Vlada večje spremembe predlaga pri odpravninah. Po novi ureditvi naj bi odpravnina, ki pripada vsem delavcem, zaposlenim pri delodajalcu več kot eno leto, znašala 1/5 osnove za vsako leto dela pri delodajalcu. S tem bi bile odpravnine za delavce, ki so pri delodajalcu zaposleni od 5 do 15 let, nižje za 20 %, za delavce, ki so pri delodajalcu zaposleni nad 15 let, pa nižje za 40 %.

Po drugi strani pa z Zakonom o urejanju trga dela Vlada zvišuje nadomestila za primer brezposelnosti in širi krog upravičencev do denarnega nadomestila. Po zdajšnji ureditvi so bile do nadomestila upravičene osebe, ki so bile v zadnjih 18 mesecih zaposlene 12 mesecev, medtem ko bi se po novi ureditvi ta pravica razširila na osebe, ki so bile v zadnjih 24 mesecih zaposlene 9 mesecev. S tem želi Vlada zaščititi predvsem mlade. Prav tako Vlada predlaga povišanje denarnih nadomestil za brezposelne, ki bi v prvih treh mesecih prejemanja znašala 80 % namesto 70 % osnove. Za večjo stimulacijo brezposelnih k iskanju dela je dana tudi možnost, da v primeru zaposlitve za krajši delovni čas ohranijo sorazmeren del denarnega nadomestila. Zakon ureja tudi področje kariernega svetovanja, posredovanja na trgu dela in aktivne politike zaposlovanja, kjer skuša Vlada z zakonsko ureditvijo povečati uspešnost in učinkovitost teh ukrepov.

[1] Pomembno je poudariti, da so našteti predlogi sprememb zakonov še v vladni proceduri oziroma v javni razpravi in še niso bili predmet dokončnega odločanja v Državnem zboru.

[2] Po tem konceptu se večjo prožnost dosega z razmeroma nizko varnostjo zaposlitve, s čemer naj bi se povečala pripravljenost delodajalcev za zaposlovanje, varnost pa se zagotavlja z ugodnim sistemom zavarovanja za brezposelnost in z aktivnimi politikami zaposlovanja.

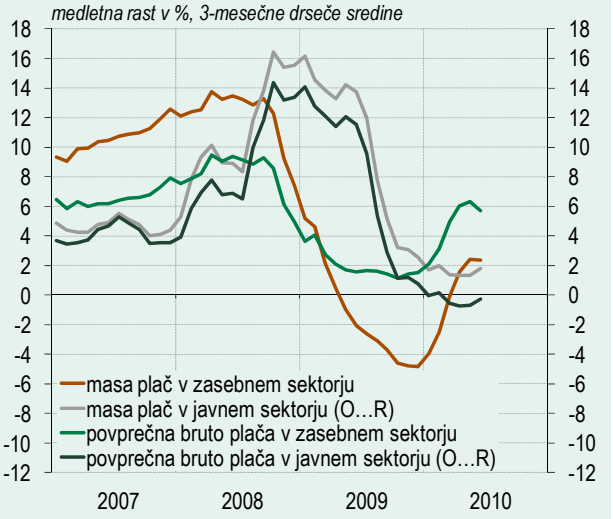
[3] Vir: OECD employment database.

[4] V vrhu gospodarskega cikla leta 2008 je znašal delež študentskega dela po številu opravljenih ur 3,8 % celotnih opravljenih ur v Sloveniji.

[5] Vir: Šušteršič, Janez; Nastav, Bojan; Kosi, Tanja (2010). "Ekonomski vidiki študentskega dela", Univerza na Primorskem, marec 2010.

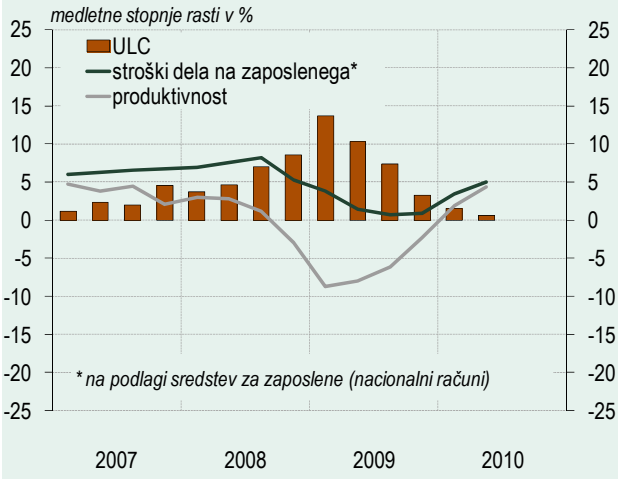
dejavnostih. Z močnim padcem proizvoda je produktivnost v prvem četrtletju 2009 medletno padla za 15,4 %, vendar je temu sledilo leto močnega zmanjšanja števila zaposlenih, tako da je raven produktivnosti v drugem četrtletju 2010 že celo presegla raven izpred krize.

Slika 2.14: Masa plač in povprečna bruto plača na zaposlenega



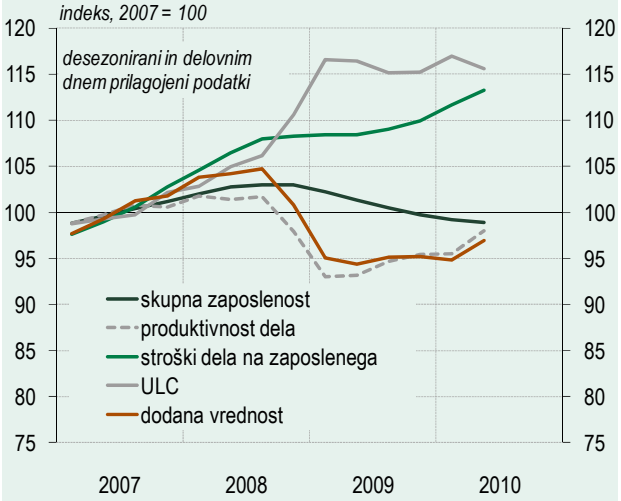
Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.15: Produktivnost, stroški dela na enoto proizvoda in stroški dela na zaposlenega – celotno gospodarstvo



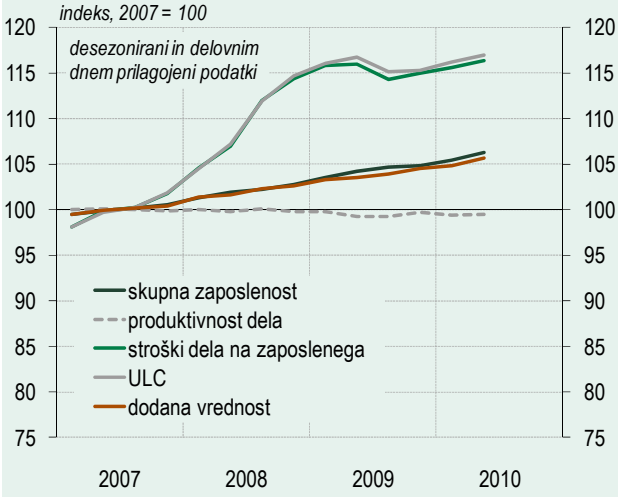
Vir: Eurostat, preračun Banka Slovenije.

Slika 2.16: Stroškovno prilagajanje gospodarstva – celotno gospodarstvo



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2.17: Stroškovno prilagajanje gospodarstva – javni sektor*



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.
** Vključuje dejavnosti L, M, N, O, P po NACE rev. 1.1.*

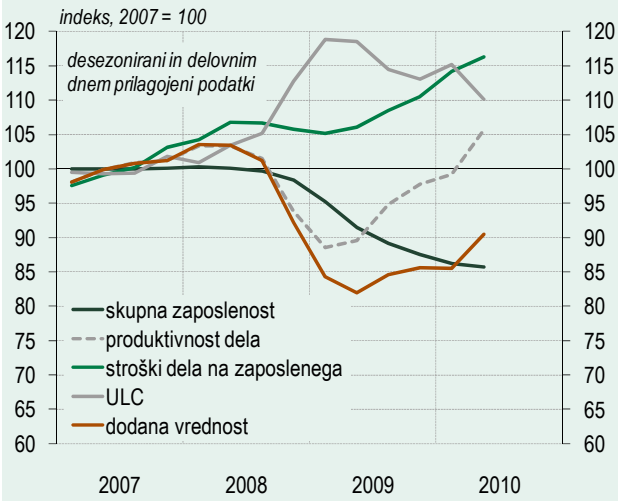
Kazalniki, popravljeni za ciklična gibanja, kažejo, da so se podjetja na težke razmere odzvala dokaj zgodaj. Stroški dela na trendno enoto proizvoda, kjer iz kazalnika izločimo ciklično komponento, kažejo, kakšen bi bil inflacijski pritisk stroškov dela, če bi gospodarska rast ostala blizu dolgoletnemu povprečju. Medletna rast tega kazalnika se je začela zniževati že v zadnjem četrtletju 2008, kmalu po nastopu krize, in je postala negativna v letu 2009. Podjetja so torej takoj začela delovati v smeri zniževanja rasti stroškov dela. Po nekaj četrtletjih padanja je kazalnik rasti stroškov dela na trendno enoto proizvoda začel medletno rasti in je v drugem četrtletju 2010 dosegel povprečno rast zadnjih 5 let.

Čeprav se medletna rast stroškov dela na enoto proizvoda umirja po izjemno visokem porastu v začetku leta 2009, ostaja raven stroškov dela na enoto proizvoda nad ravnijo izpred krize. V prvem četrtletju 2009 se je zaradi hitrega padca gospodarske aktivnosti medletna rast stroškov dela na enoto proizvoda povečala na 13,7 %, kar je za skoraj 9 odstotnih točk nad povprečjem

medletnih stopenj rasti zadnjih desetih let. Kasneje se je začela medletna rast umirjati in je dosegla v drugem četrtletju 2010 0,6 %. Tako so podjetja po močnem padcu produktivnosti uspela s krčenjem zaposlenosti nekoliko zadržati rast stroškov dela. Tako nizka medletna rast je v veliki meri tudi posledica učinka visoke osnove iz leta 2009. Stroški dela na enoto proizvoda so bili namreč v drugem četrtletju 2010 za okoli 10 % višji kot pred začetkom gospodarske krize in uvedbo novega plačnega sistema v javnem sektorju. Visoka raven stroškov dela na enoto proizvoda poslabšuje konkurenčnost gospodarstva, kar bi lahko omejilo hitrost okrevanja gospodarske aktivnosti in zmanjševanja brezposelnosti.

V predelovalnih dejavnostih se stroški dela na enoto proizvoda zmanjšujejo precej bolj kot v celotnem gospodarstvu, vendar tudi v tej dejavnosti ostajajo višji kot pred krizo. Bruto plača na enoto proizvoda je v prvem četrtletju 2009 v tej dejavnosti medletno zrasla kar za 18,2 %, že od zadnjega četrtletja 2009 pa pada. Tako je bila v drugem četrtletju 2010 medletno nižja za 9,8 %. Zmanjšanje stroškov dela na enoto proizvoda je posledica precejšnjega zmanjšanja zaposlenosti v tej dejavnosti in postopnega oživljanja gospodarske aktivnosti. Kljub temu so bili stroški dela na enoto proizvoda v drugem četrtletju 2010 za okoli 5 % višji kot v tretjem četrtletju 2008.

Slika 2.18: Stroškovno prilagajanje gospodarstva – industrija*



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.
** Vključuje dejavnosti C, D, E po NACE rev. 1.1.*

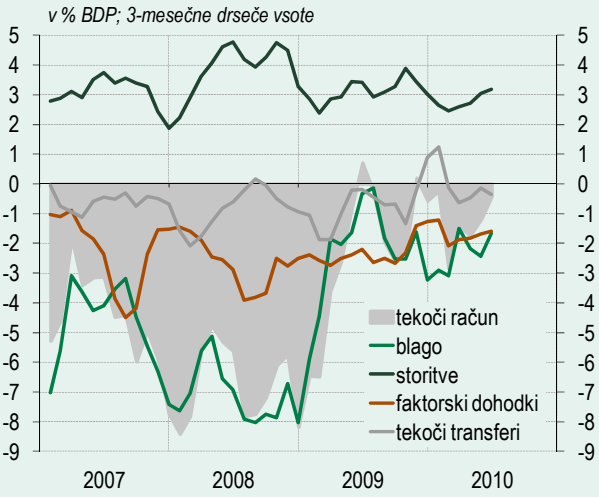
3 Zunanja trgovina in konkurenčnost

Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance se zmanjšuje že drugo leto zapored. V prvi polovici leta 2009 je znašal 1,4 % BDP, v prvi polovici letos pa 0,9 % BDP. Zaradi povečanega tujega povpraševanja in pospešenega uvoza proizvodov za vmesno potrošnjo za potrebe industrije se je okrepila blagovna menjava s tujino. Vrednost uvoza blaga je rasla nekoliko hitreje od izvoza, pretežni del letošnjega primanjkljaja blagovne menjave pa je pripisati poslabšanju pogojev menjave. Poleg nekoliko manjšega presežka storitev so na manjši primanjkljaj tekočega računa vplivale tudi nižje obrestne mere in s tem manjši neto odlivi faktorskih dohodkov. Večji je bil tudi priliv uradnih transferov. Kazalniki konkurenčnosti so se v začetku letošnjega leta zaradi zniževanja vrednosti evra pretežno izboljševali, tako tisti, izraženi s cenovnimi agregati, kot tisti, vezani na stroške dela. Vendar tako censko kot tudi stroškovno prilagajanje gospodarstva zaostaja za glavnimi trgovinskimi partnericami v območju evra.

Zunanja trgovina

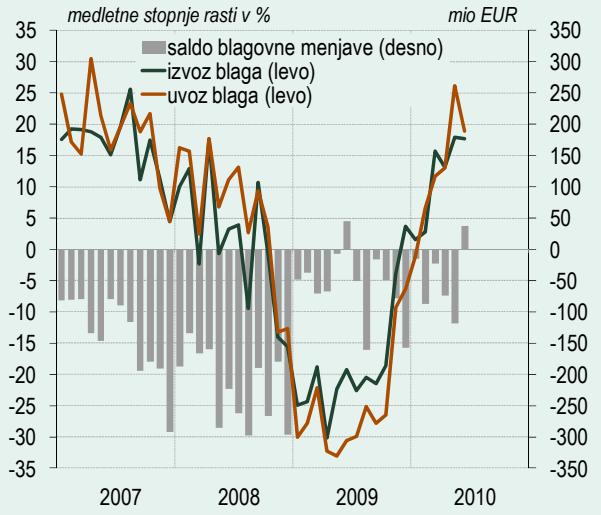
Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance, ki se je do leta 2008 povečeval, se je v letu 2009 močno zmanjšal, zmanjševanje pa se je nadaljevalo tudi v prvem polletju 2010. V letu 2008 je dosegel primanjkljaj tekočega računa 2.500 mio EUR oziroma 6,7 % BDP, kar je bil največji primanjkljaj od osamosvojitve Slovenije. Zaradi finančne in gospodarske krize se je v letu 2009 poleg tujega povpraševanja močno zmanjšala tudi domača potrošnja in s tem uvoz. Uvoz blaga se je zmanjševal tekoče in medletno hitreje od izvoza. Primanjkljaj blagovne menjave se je tako v letu 2009 zmanjšal na petino primanjkljaja iz leta 2008, primanjkljaj tekočega računa pa na 1,5 % BDP. Slednji se je zmanjševal tudi v prvi polovici letošnjega leta, ko je znašal 159 mio EUR oziroma 0,9 % BDP in je bil medletno nižji za tretjino, predvsem zaradi zmanjševanja primanjkljaja faktorskih dohodkov in transferov. V 12 mesecih do junija je dosegel primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance 445 mio EUR oziroma 1,3 % BDP, medtem ko je znašal v 12 mesecih do lanskega junija še 4,7 % BDP.

Slika 3.1: Komponente tekočega računa



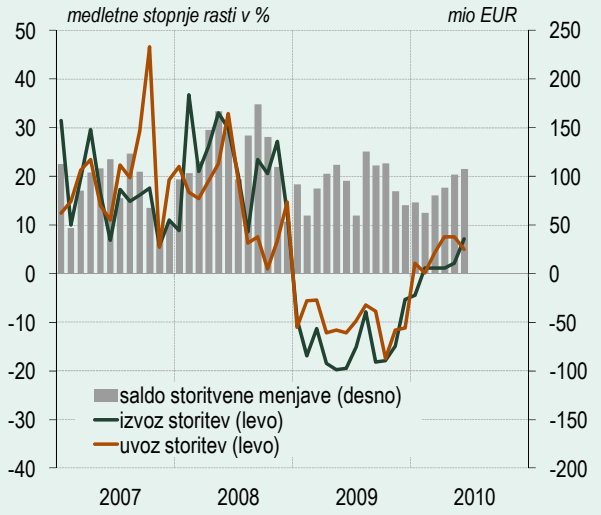
Vir: SURS, Banka Slovenije.

Slika 3.2: Blagovna menjava



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.3: Storitvena menjava



Vir: Banka Slovenije.

K primanjkljaju tekočega računa je največ prispeval primanjkljaj v blagovni menjavi. Krepitev gospodarske aktivnosti v najpomembnejših trgovinskih partnericah Slovenije, predvsem iz evrskega območja, je v prvi polovici letošnjega leta zelo povečala tekočo in medletno rast blagovne menjave. Drugače kot lani je rast uvoza blaga v prvem polletju nekoliko presegla rast izvoza, tudi zaradi poslabševanja pogojev menjave zaradi visoke rasti cen surovin in energentov. Primanjkljaj blagovne menjave se je zato medletno povečal za 97 mio EUR na 281 mio EUR.[7] V dvanajstih mesecih do junija letos je znašal 796 mio EUR oziroma 2,3 % BDP, kar je za polovico manj kot junija lani. Vrednostni in količinski obseg blagovne menjave s tujino sta se zmanjševala od zadnjega četrtletja leta 2008 in dosegla dno v prvi polovici leta 2009. Od takrat naprej se blagovna menjava s tujino postopoma povečuje. Tekoča rast izvoza in uvoza se je v začetku letošnjega leta zelo povečala. Na medletno rast blagovne menjave je vplival tudi učinek nizke osnove. V prvem četrtletju je izvoz blaga medletno porasel za 7,1 % in v drugem za 16,3 %, porast uvoza pa je bil še nekoliko višji, in sicer 6,1 % in 19,3 %.

Poleg še trajajočih fiskalnih spodbud v nekaterih članicah EU so na okrevanje izvoza slovenskega gospodarstva v letošnjem prvem polletju vplivali tudi posredni učinki večjega uvoznega povpraševanja iz hitro rastočih azijskih držav. Zaradi fiskalnih spodbud, predvsem v Nemčiji in Franciji, je tekoča rast izvoza pozitivna od sredine drugega četrtletja 2009. Po ukinitvi nekaterih ukrepov za spodbujanje povpraševanja v Nemčiji se je izvoz v to državo povečeval pretežno zaradi posrednih učinkov večjega uvoznega povpraševanja iz azijskih držav, predvsem Kitajske in Indije.

V prvi polovici leta so se pogoji menjave poslabšali in prispevali pomemben delež k primanjkljaju blagovne menjave. V povprečju leta 2009 se je indeks izvoznih cen blaga, izračunan na podlagi podatkov nacionalnih računov, zmanjšal za 1,5 %, indeks uvoznih cen pa za 6,0 %. Zaradi tega so se pogoji menjave izboljšali za 4,8 %. Letos se je položaj spremenil. Indeks cen izvoza se je v prvi polovici leta medletno povečal za 0,7 %, zaradi hitre rasti cen surovin, hrane in energentov pa se je indeks cen uvoza povečal za 4,3 %, s čemer so se pogoji menjave poslabšali za 3,5 %. K nekaj hitrejši rasti uvoz-

[7] Po podatkih SURS (izvoz FOB, uvoz CIF) in brez prilagoditev zaobjema, ki se pri izkazu blagovne menjave upoštevajo v plačilnobilančni metodologiji, je znašal primanjkljaj blagovne menjave 463 mio EUR (razlaga v prilogi Biltena, Metodološke opombe).

nih cen je delno prispevalo tudi zmanjšanje vrednosti evra nasproti ameriškemu dolarju. Poslabšanje pogojev menjave je k primanjkljaju blagovne menjave v prvem polletju letos prispevalo 320 mio EUR oziroma 1,8 % BDP.

Med posameznimi ekonomskimi skupinami blaga se je v prvi polovici letošnjega leta najbolj povečal izvoz vmesnih proizvodov in blaga za široko potrošnjo, zmanjševanje izvoza proizvodov za investicije pa se je glede na lani močno upočasnilo. Kriza in zmanjšanje tujega povpraševanja sta v začetku lanskega leta najhitreje in najmočneje prizadela izvoz vmesnih proizvodov. Ob oživitvi gospodarske aktivnosti v tujini pa se najhitreje povečuje prav povpraševanje po vmesnih proizvodih. Izvoz teh proizvodov se je v prvem letošnjem polletju medletno povečal za 20,4 %. Najbolj se je povečal v drugem četrtletju, in sicer medletno za 27,5 %. Medletna rast izvoza blaga za široko potrošnjo je dosegla že v zadnjih dveh lanskih mesecih okrog 13 %, rast pa se je nadaljevala tudi letos, vendar je bila precej nižja kot pri izvozu vmesnih proizvodov. V prvem polletju se je izvoz blaga za široko potrošnjo medletno povečal za 6,0 %, najbolj v drugem četrtletju, ko se je povečal za 7,4 %. Zmanjšanje povpraševanja in velika negotovost glede prihodnje proizvodnje in prodaje sta močno zavrla tudi investicijsko dejavnost v tujini. To vpliva na izvoz proizvodov za investicije, ki je bil v prvem polletju letos za 4,8 % manjši kot v istem obdobju lani.

Podobna gibanja so tudi v strukturi uvoza blaga. Ob rasti uvoza vmesnih proizvodov in blaga za široko potrošnjo se je medletno zmanjšal uvoz proizvodov za investicije. Na povečanje vrednosti uvoza vmesnih

Tabela 3.1: Komponente tekočega računa plačilne bilance

	2005	2006	2007	2008	2009	2009 H1	2010 H1
				v mio EUR			
Saldo tekočega računa	-498	-771	-1646	-2489	-526	-240	-159
1. Blago	-1026	-1151	-1666	-2650	-699	-185	-281
2. Storitve	920	993	1047	1493	1114	550	515
2.1. Transport	398	456	525	561	425	200	198
2.2. Potovanja	743	783	834	970	832	397	383
- v tem izvoz	1451	1555	1665	1918	1800	773	777
2.3. Drugo	-221	-247	-312	-38	-143	-47	-66
3. Dohodki	-295	-440	-789	-1030	-782	-430	-306
3.1. Dohodki od dela	128	107	50	7	85	19	54
3.2. Dohodki od kapitala	-424	-547	-839	-1038	-867	-449	-360
4. Tekoči transferji	-97	-173	-239	-302	-159	-175	-86
				v % BDP			
Saldo tekočega računa	-1,7	-2,5	-4,8	-6,7	-1,5	-1,4	-0,9
1. Blago	-3,6	-3,7	-4,8	-7,1	-2,0	-1,1	-1,6
2. Storitve	3,2	3,2	3,0	4,0	3,1	3,2	2,9
2.1. Transport	1,4	1,5	1,5	1,5	1,2	1,1	1,1
2.2. Potovanja	2,6	2,5	2,4	2,6	2,4	2,3	2,2
- v tem izvoz	5,0	5,0	4,8	5,1	5,1	4,4	4,4
2.3. Drugo	-0,8	-0,8	-0,9	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4
3. Dohodki	-1,0	-1,4	-2,3	-2,8	-2,2	-2,5	-1,7
3.1. Dohodki od dela	0,4	0,3	0,1	0,0	0,2	0,1	0,3
3.2. Dohodki od kapitala	-1,5	-1,8	-2,4	-2,8	-2,5	-2,6	-2,0
4. Tekoči transferji	-0,3	-0,6	-0,7	-0,8	-0,4	-1,0	-0,5

Vir: SURS, Banka Slovenije.

Okvir 3.1: Struktura slovenskega blagovnega izvoza v obdobju gospodarske krize

Slovenski blagovni izvoz sestavlja v pretežni meri 18 skupin proizvodov, izvoz pa je večinsko usmerjen na trge 13 držav.[1] Pri tem v zadnjih letih dosegajo več kot 5 % delež v skupnem izvozu le 4 skupine proizvodov, *cestna vozila, električni stroji in naprave, medicinski in farmacevtski proizvodi ter industrijski stroji za splošno uporabo*. Prednjačijo cestna vozila s 17–18 % celotnega izvoza. Koncentracija po trgih je podobna, saj dosega več kot 5 % delež v skupnem izvozu le 5 držav, in sicer *Nemčija, Italija, Hrvaška, Francija in Avstrija*. Izstopa Nemčija s skoraj 20 % deležem.

Močan padec izvoza v letu 2009 je nekoliko spremenil proizvodno in geografsko strukturo slovenskega izvoza. Najbolj, za 1,7 odstotne točke, se je glede na leto 2008 zmanjšal delež izvoza železa in jekla, za 1,5 odstotne točke pa se je okrepil delež izvoza medicinskih in farmacevtskih proizvodov. Med skupinami držav se je povečal pomen EU, zmanjšal pa pomen držav z območja nekdanje Jugoslavije. Med posameznimi državami se je najbolj povečal delež izvoza v Francijo, za 1,7 odstotne točke, zmanjšal pa delež izvoza v Rusijo, za 1,2 odstotne točke. Med glavnimi trgi se je izvoz v letu 2009 povečal le v Francijo, za 5,6 %. Izvoz v Rusijo se je zmanjšal za dve petini, na Hrvaško, v BiH in v Srbijo pa za približno četrtino.

Lansko krčenje mednarodne menjave se je najmočneje odrazilo v zmanjšanju izvoza nekaterih pomembnejših skupin proizvodov, ki večinoma sodijo med vmesno in investicijsko blago. Med pretežno vmesnimi proizvodi se je najbolj zmanjšal izvoz železa in jekla, za slabo polovico, sledile so barvne kovine s skoraj 40 % padcem, za preko 30 % se je zmanjšal izvoz drugih kovinskih izdelkov, izvoz električnih strojev in naprav pa je upadel manj od povprečja. Pri proizvodih za investicije se je najbolj zmanjšal izvoz specialnih strojev za posebne vrste industrije, za preko 40 %, za slabo četrtino pa je upadel tudi izvoz industrijskih strojev za splošno uporabo. Izvoz cestnih vozil je upadel za slabih 20 %. Med proizvodi, ki so namenjeni pretežno široki porabi, se je najbolj skrčil izvoz pohištva, za dobro petino. Izvoz medicinskih in farmacevtskih proizvodov je upadel le za slab odstotek.

Izvoz skupin proizvodov s preko 5 % deležem v celotnem izvozu se je lani zmanjšal na veliki večini glavnih trgov, z izjemo zdravniških in farmacevtskih proizvodov. Glavna trga za *cestna vozila* sta Francija in Nemčija s približno 50 % deležem v skupnem izvozu vozil. Zaradi fiskalnih spodbud se je izvoz vozil v Francijo lani povečal za preko 17 %, padec izvoza v Nemčijo pa je znašal le 5 %. Krčenje izvoza vozil v Srbijo, Rusijo, Madžarsko, Hrvaško in Veliko Britanijo je preseglo 40 %, za 28 % do 35 % pa se je zmanjšal njihov izvoz na

Tabela 1: Delež glavnih trgovinskih partneric v celotnem blagovnem izvozu

v %	2009	jan.–jun. 2010
Skupni blagovni izvoz	**100,0**	**100,0**
Druge države	21,7	22,6
Nemčija	19,4	18,7
Italija	11,3	12,3
Francija	7,4	8,4
Avstrija	7,2	7,4
Hrvaška	7,8	6,3
Poljska	3,3	3,9
Madžarska	3,8	3,8
Rusija	3,6	3,5
Srbija	3,6	3,4
Češka	2,9	3,0
BiH	3,1	2,6
Slovaška	2,8	2,2
Velika Britanija	2,1	2,0

Vir: Eurostat, baza "Comext" – po dvomestni šifri SMTK, nominalni podatki v EUR; preračuni Banka Slovenije.

Tabela 2: Medletne stopnje rasti blagovnega izvoza v glavne trgovinske partnerice

v %	2009	jan.–jun. 2010
Italija	-21,6	33,7
Poljska	-31,1	31,2
Madžarska	-18,6	28,4
Francija	5,3	23,6
Velika Britanija	-19,1	23,4
Avstrija	-21,8	21,3
Druge države	-17,0	18,6
Skupni blagovni izvoz	**-19,1**	**14,9**
Nemčija	-15,9	10,3
Rusija	-39,0	5,4
BiH	-23,1	3,7
Srbija	-28,7	2,2
Češka	-17,5	-0,1
Slovaška	-5,6	-8,4
Hrvaška	-23,9	-8,8

Vir: Eurostat, baza "Comext" – po dvomestni šifri SMTK, nominalni podatki v EUR; preračuni Banka Slovenije.

Poljsko, v Italijo, Češko in v BiH. Izvoz *električnih strojev in naprav* na ključni trg, Nemčijo s tretjinskim deležem, se je lani zmanjšal le za dobra 2 %. Krčenje izvoza teh proizvodov v Francijo, Madžarsko in Rusijo je preseglo 30 %. Po državah je najbolj nihalo gibanje izvoza *medicinskih in farmacevtskih izdelkov*. Njihov izvoz na Hrvaško, v Rusijo in na Poljsko se je zmanjšal za 20 % do 42 %, za blizu 8 % pa tudi izvoz v Srbijo. Zaradi visokih deležev teh držav v celotnem izvozu medicinskih in farmacevtskih izdelkov visoka rast izvoza v ostale obravnavane države ni preprečila padca na letni ravni. Zmanjšanje izvoza *industrijskih strojev za splošno uporabo* je bilo prisotno na vseh glavnih trgih. Najbolj je upadel izvoz v Italijo, Srbijo in Rusijo, za 39 % do 46 %. Za dobro petino se je zmanjšal tudi izvoz v Nemčijo, ki je glavni trg z okrog 20 % deležem.

Po okrevanju v drugi polovici leta 2009 se je slovenski izvoz v prvih šestih mesecih letos precej povečal, a predvsem v članice EU, kar je dodatno spremenilo njegovo geografsko strukturo. Izvoz se je povečal na večino glavnih trgov v EU. Izvoz v Nemčijo se je okrepil podpovprečno predvsem zaradi upočasnitve rasti v maju. Nadaljevalo se je zmanjševanje izvoza na Hrvaško in Slovaško, ki je preseglo 8 %. Izvoz na Češko je stagniral, njegova rast v BiH in Srbijo pa je bila nizka. Podpovprečna je bila tudi rast izvoza v Rusijo. Tako se je dodatno povečal pomen nekaterih glavnih trgov v EU, najbolj Italije in Francije, najbolj pa se je znižal delež izvoza na Hrvaško.

Izvoz večine pomembnejših skupin proizvodov z močnim zmanjšanjem v letu 2009 se je v prvih šestih mesecih letos precej povečal. Med vmesnimi proizvodi se je po izrazitem krčenju v letu 2009 močno okrepil izvoz barvnih kovin, za preko 50 %. Za več kot četrtino se je povečal izvoz električnih strojev in naprav. Izvoz železa in jekla se je povečal za dobro četrtino, medtem ko se je izvoz drugih kovinskih izdelkov začel krepiti šele konec drugega četrtletja. Med pretežno investicijskimi proizvodi se je za preko 45 % povečal izvoz pogonskih strojev in naprav, medtem ko je izvoz specialnih strojev za posebne vrste industrije še naprej upadal. Rast izvoza industrijskih strojev za splošno uporabo je bila pozitivna od marca naprej. Državne spodbude avtomobilski industriji so vplivale na preko 13 % rast izvoza cestnih vozil, v povezavi s tem pa se je močno povečal tudi izvoz izdelkov iz kavčuka.

Tabela 3: Delež glavnih skupin proizvodov v celotnem blagovnem izvozu

v %	2009	jan.–jun. 2010
Skupni blagovni izvoz	**100,0**	**100,0**
Drugi proizvodi	24,2	24,0
78 Cestna vozila	17,4	17,7
77 Električni stroji in naprave	9,2	9,3
54 Medicinski in farmacevtski proizvodi	8,3	8,8
74 Industrijski stroji za splošno uporabo	5,4	5,5
82 Pohištvo in deli	4,3	4,1
69 Kovinski izdelki, drugi, še neomenjeni	4,2	3,8
67 Železo in jeklo	3,1	3,4
64 Papir in karton ter izdelki iz celuloze	2,8	2,9
68 Barvne kovine	2,2	2,9
89 Razni gotovi izdelki	3,4	2,7
71 Pogonski stroji in naprave	2,3	2,7
62 Izdelki iz kavčuka	2,1	2,1
72 Spec. stroji za posebne vrste industrije	2,3	2,1
65 Preja, tkanine in tekstilni izdelki	2,0	2,0
24 Pluta in les	1,7	1,7
66 Mineralni proizvodi	1,7	1,5
08 Živilska krma (razen žit v zrnju)	1,8	1,5
55 Eterična olja, parfumerijski, toaletni izdelki	1,6	1,4

Vir: Eurostat, baza "Comext" – po dvomestni šifri SMTK, nominalni podatki v EUR; preračuni Banka Slovenije.

Tabela 4: Medletne stopnje rasti izvoza glavnih skupin proizvodov

v %	2009	jan.–jun. 2010
68 Barvne kovine	-37,5	52,3
71 Pogonski stroji in naprave	-18,8	46,2
77 Električni stroji in naprave	-13,3	27,4
67 Železo in jeklo	-48,5	26,1
08 Živilska krma (razen žit v zrnju)	33,0	24,6
64 Papir in karton ter izdelki iz celuloze	-4,8	23,6
65 Preja, tkanine in tekstilni izdelki	-15,0	19,4
62 Izdelki iz kavčuka	-20,2	17,8
Drugi proizvodi	-17,7	15,4
Skupni blagovni izvoz	**-19,1**	**14,9**
78 Cestna vozila	-19,1	13,1
66 Mineralni proizvodi	-20,1	9,7
74 Industrijski stroji za splošno uporabo	-24,7	9,0
54 Medicinski in farmacevtski proizvodi	-0,9	9,0
82 Pohištvo in deli	-22,7	6,6
69 Kovinski izdelki, drugi, še neomenjeni	-30,4	5,6
89 Razni gotovi izdelki	-15,3	3,8
24 Pluta in les	2,0	2,3
55 Eterična olja, parfumerijski, toaletni izdelki	-0,9	1,3
72 Spec. stroji za posebne vrste industrije	-41,2	-11,2

Vir: Eurostat, baza "Comext" – po dvomestni šifri SMTK, nominalni podatki v EUR; preračuni Banka Slovenije.

Izvoz večine skupin proizvodov s preko 5 % deležem v izvozu se je v prvih šestih mesecih letos medletno precej okrepil, vendar z nekaterimi opaznimi razlikami med glavnimi trgi. Rast izvoza *cestnih vozil* se je med ključnimi trgi močno razlikovala. Rast izvoza v Francijo je dosegla dobro petino, medtem ko se je izvoz v Nemčijo zmanjšal za dobrih 13 %, kar kaže na pojemajoči učinek državnih subvencij. Izvoz v Italijo se je medletno okrepil za preko 90 %, izvoz v Avstrijo pa se je znižal za skoraj 5 %. Močno se je povečal izvoz vozil na Madžarsko, Poljsko, v Srbijo in Veliko Britanijo. Izvoz *električnih strojev in naprav* se je povečal v večino pomembnejših partneric. Na skupno rast izvoza teh proizvodov je najbolj vplivala 26 % rast izvoza v Nemčijo s preko 34 % deležem v izvozu te skupine proizvodov. Solidno rast izvoza *medicinskih in farmacevtskih proizvodov* je zagotovil predvsem močno povečan izvoz v Rusijo, za dobrih 16 %, in na Poljsko, za 39 %, s približno četrtino trga za te proizvode. Med ostalimi pomembnejšimi trgi negativno izstopata Češka in Srbija s preko 27 % oziroma 9 % zmanjšanjem izvoza. Rast izvoza *industrijskih strojev za splošno uporabo* je bila podpovprečna zaradi 9 % krčenja izvoza v Nemčijo, ki je z okrog 20 % deležem glavni trg za te proizvode. Na drugih pomembnejših trgih se je izvoz povečal v Italijo za blizu 50 % in v Francijo za dobro tretjino, zmanjšal pa se je v Avstrijo in na Hrvaško, za skoraj 5 % oziroma za preko 22 %.

[1] V analizo so bile zajete skupine proizvodov z največjimi deleži v celotnem blagovnem izvozu, katerih skupni delež je leta 2009 znašal okrog 75 % celotnega izvoza. Isto merilo je bilo uporabljeno tudi pri izboru držav uvoznic slovenskih proizvodov. Izbrane skupine proizvodov v izbranih državah zajemajo med približno 55 % in 95 % celotnega slovenskega blagovnega izvoza v posamezno državo. Uporabljeni so bili nominalni podatki v EUR iz Eurostatove baze "Comext" po dvomestni šifri SMTK na dan 20. 9. 2010.

proizvodov za 21,0 % so poleg količinskih dejavnikov, predvsem rasti tujega povpraševanja, vplivale tudi višje uvozne cene. Uvozne cene energentov in primarnih surovin so se močno povečale ob koncu lanskega leta in so se blizu te ravni ohranjale večji del letošnjega prvega polletja. Od zadnjega lanskega četrtletja naprej se je močno pospešila tudi medletna rast cen kmetijskih neprehrambenih proizvodov, ki je dosegla v drugem četrtletju 83,8 %. Kriza je vplivala najmočneje na uvoz proizvodov za investicije, ki se je po lanskem zmanjšanju za slabo tretjino v letošnjem prvem polletju zmanjšal še za 7,1 %. Ob izboljševanju gospodarske klime sta bili tekoča in medletna rast uvoza proizvodov za investicije (34,8 % in 9,8 %) v drugem četrtletju letos že pozitivni.

Po podatkih SURS se je blagovna menjava z državami EU tudi v prvi polovici letošnjega leta povečevala hitreje kot z drugimi državami. Obsežni fiskalni ukrepi za spodbujanje domače potrošnje in depreciacija evra so vplivali na hitrejšo gospodarsko rast najpomembnejših trgovinskih partneric iz EU v primerjavi z večino pomembnejših partneric zunaj EU. Zato se je po lanski oživitvi tudi v prvem polletju 2010 izvoz blaga v članice EU povečeval hitreje kot izvoz v nečlanice. Medletna rast izvoza v EU je znašala 15,7 %, v nečlanice pa 3,3 %. Pri uvozu blaga so se regionalne razlike v zadnjih mesecih sicer zmanjševale, predvsem zaradi pospešenega uvoza proizvodov za vmesno porabo iz nečlanic. Kljub temu je bila rast uvoza blaga iz članic EU s 13,7 % višja kot pri nečlanicah, kjer je dosegla 7,9 %. Izvoz blaga v države nekdanje Jugoslavije se je v prvi polovici leta medletno zmanjšal za 6,5 %, uvoz pa se je povečal za 22,4 %. Nadpovprečno se je medletno povečala menjava z Rusijo (izvoz za 9,7 % in uvoz za 52,4 %). Primanjkljaj v blagovni menjavi s članicami EU se je v prvi polovici leta malo povečal, na 871 mio EUR, presežek z državami nečlanicami pa se je medletno zmanjšal za 65 mio EUR na 398 mio EUR.

Izvoz storitev je v prvi polovici letošnjega leta rastel počasneje od uvoza, povečanje storitvene menjave pa je bilo manjše od povečanja blagovne menjave. Presežek v storitveni menjavi se je v tem obdobju medletno zmanjšal za 35 mio EUR na 515 mio EUR. V letošnjem letu do junija je dosegel izvoz storitev 2,0 mrd EUR in je bil medletno večji za 1,5 %, uvoz v višini 1,5 mrd EUR pa za 4,6 %. Ob hitrejši rasti blagovne menjave so se nadpovprečno povečali tudi prihodki in odhodki transportnih storitev, za 6,2 % oziroma 10,9 %. Kljub gospodarski krizi so se odhodki za potovanja v tujino povečali za 4,7 %, prihodki od potovanj pa so porasli za 0,5 %. K medletnemu zmanjšanju skupnega presežka storitvene menjave za 35 mio EUR je 14 mio EUR prispeval manjši presežek potovanj. Šibka rast prihodkov od izvoza potovanj, ob medletnem povečanju števila obiskov

tujih gostov za 3 % in števila nočitev tujih gostov za 2 %, kaže, da se v strukturi tujih gostov povečuje število prehodnih gostov na krajšem postanku v Sloveniji. Ob nekoliko hitrejši rasti uvoza transportnih storitev od rasti izvoza je ostal presežek transportnih storitev nespremenjen v višini 198 mio EUR.

Primanjkljaj neto faktorskih dohodkov se je v prvi polovici leta 2010 medletno zmanjšal za 124 mio EUR na 306 mio EUR. Največji del so k zmanjšanju primanjkljaja prispevali zmanjšanje neto obrestnih odhodkov in manjši neto odtoki neposrednih naložb. Močno se je zmanjšal primanjkljaj dohodkov od kapitala, in sicer za 89 mio EUR na 361 mio EUR. Pri tem so se izdatki dohodkov od kapitala povečali za 3,3 %, prejemki pa za nekaj manj kot polovico. Zaradi velikega zadolževanja države v lanskem in v začetku letošnjega leta so k primanjkljaju dohodkov od kapitala največ prispevali neto dohodki od naložb v vrednostne papirje. Ti so se iz presežka v višini 71 mio EUR v prvi polovici leta 2009 prevesili v primanjkljaj v višini 38 mio EUR v prvi polovici leta 2010. Zaradi nizke ravni obrestnih mer in zmanjševanja zadolženosti bank v tujini so se med kapitalskimi dohodki najbolj zmanjšala neto plačila obresti v tujino, in sicer z 211 mio EUR v prvem polletju 2009 na 63 mio EUR v prvem polletju 2010. Primanjkljaj dohodkov neposrednih naložb se je v tem obdobju zmanjšal s 309 mio EUR na 259 mio EUR. V prvi polovici letošnjega leta so se prejemki dohodkov od dela povečali za 9,2 %, za dve petini pa so se zmanjšali izdatki dohodkov od dela, predvsem zaradi zmanjšanja števila tujih delavcev. Ob takšnih gibanjih se je presežek dohodkov od dela medletno precej povečal, in sicer z 19 mio EUR na 54 mio EUR.

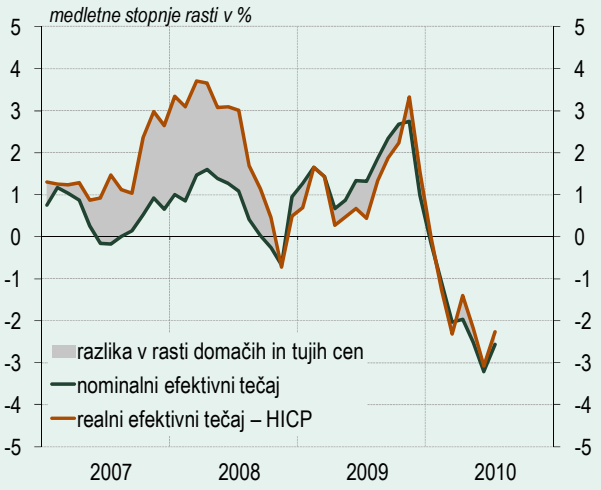
V prvi polovici letošnjega leta je medletno zmanjšanje primanjkljaja tekočih transferov s 175 mio EUR na 86 mio EUR prispevalo k zmanjšanju skupnega primanjkljaja tekočega računa plačilne bilance. Primanjkljaj uradnih transferov se je zmanjšal za 89 mio EUR na 86 mio EUR, primanjkljaj zasebnih transferov pa se je zmanjšal za 7 mio EUR na 17 mio EUR. Vseh uradnih transferov v Slovenijo je bilo v prvem polletju za 292 mio EUR, v tujino pa za 360 mio EUR. Primanjkljaj v višini 68 mio EUR je bil medletno manjši za več kot polovico. To je predvsem posledica zmanjšanja primanjkljaja transferov države zaradi manjšega primanjkljaja pri davkih na proizvode in drugih državnih transferih. Načrtovani letni tokovi s proračunom EU so bili na strani prejemkov realizirani 19,6 %, na strani izdatkov pa 49,9 %. Skupni rezultat je bil neto pritok (tekočih in kapitalskih transferov) v višini okrog 8 mio EUR, kar je samo malo več kot v istem obdobju lani.

Kazalniki cenovne in stroškovne konkurenčnosti

Harmonizirani kazalnik nominalnega efektivnega tečaja evra se je po depreciaciji ob koncu lanskega leta zniževal tudi v prvi polovici letošnjega leta. Novembra lani je harmonizirani kazalnik nominalnega efektivnega tečaja dosegel vrh. V prvih šestih mesecih letos se je vrednost kazalnika zniževala tako tekoče kot medletno in je bila v povprečju prvega polletja nižja za 2,0 %. K temu sta poleg 0,2 % zmanjšanja vrednosti evra nasproti USD največ prispevali za 4,4 % manjša vrednost evra glede na CHF in 4,1 % glede na JPY. Depreciacija je bila predvsem posledica podatkov o šibki gospodarski rasti evrskega območja v prvem četrtletju in negotovosti glede fiskalnih težav nekaterih članic evrskega območja. Julija je harmonizirani kazalnik nominalnega tečaja evra v nasprotju s prejšnjimi letošnjimi meseci tekoče rasel, v glavnem zaradi slabših makroekonomskih podatkov za ZDA za drugo četrtletje.

Harmonizirani kazalnik realnega efektivnega tečaja se je v prvi polovici letošnjega leta zniževal, k čemur je v največji meri prispevalo gibanje nominalnega tečaja. Harmonizirani kazalnik realnega efektivnega tečaja se je v prvih šestih mesecih zniževal in je bil junija medletno nižji za več kot 3 %. Tako tekoče kot medletno zniževanje kazalnika realnega efektivnega tečaja je bilo skoraj enako zniževanju nominalnega efektivnega tečaja. Medletna rast domačih cen življenjskih potrebščin v prvi polovici

Slika 3.4: Harmonizirana kazalnika nacionalne konkurenčnosti (glede na 41 držav in preostalih 15 držav evrskega območja)

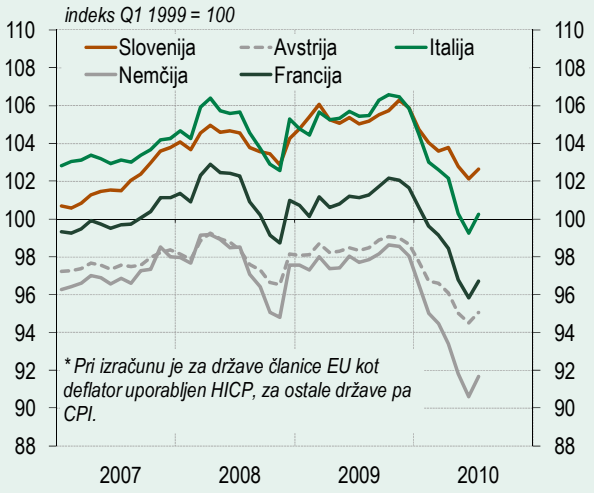


Vir: ECB, preračuni Banka Slovenije.

leta se je gibala skoraj enako kot košarica tujih cen, z manjšimi odstopanji po mesecih. Izboljšanje cenovne konkurenčnosti je tako predvsem rezultat nominalne depreciacije evra. Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti kaže od leta 2007 na relativno slabšanje konkurenčnosti Slovenije v primerjavi z glavnimi partnericami evrskega območja. Njegova vrednost je kljub letošnji depreciaciji še vedno nad vrednostjo kazalnika glavnih trgovinskih partneric z evrskega območja. Tako se je ta kazalnik cenovne konkurenčnosti v glavnih partnericah evrskega območja v prvih šestih mesecih letos izboljšal za 3,5 %, kar je za 1,3 odstotne točke več kot v Sloveniji. To odraža počasnejše prilagajanje slovenskega gospodarstva.

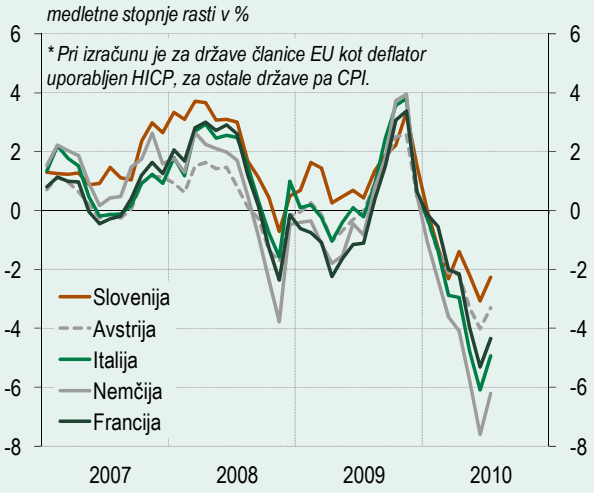
Harmonizirani kazalnik konkurenčnosti, merjen z deflatorjem BDP,[8] ki odraža splošno raven cen v gospodarstvu, se je v prvem letošnjem četrtletju v Sloveniji tako tekoče kot medletno izboljšal. Tekoče izboljšanje tega kazalnika konkurenčnosti za 1,3 % v prvem četrtletju letos je prispevalo k prvemu medletnemu zniževanju vrednosti tega kazalnika po drugem četrtletju 2006. Tudi tu je največji del izboljšanja kazalnika vezan na nominalno depreciacijo evra. Primerjalno se je ta kazalnik

Slika 3.5: Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti* (41 držav in preostalih 15 držav evrskega območja)



Vir: ECB.

Slika 3.6: Harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti* (41 držav in preostalih 15 držav evrskega območja)

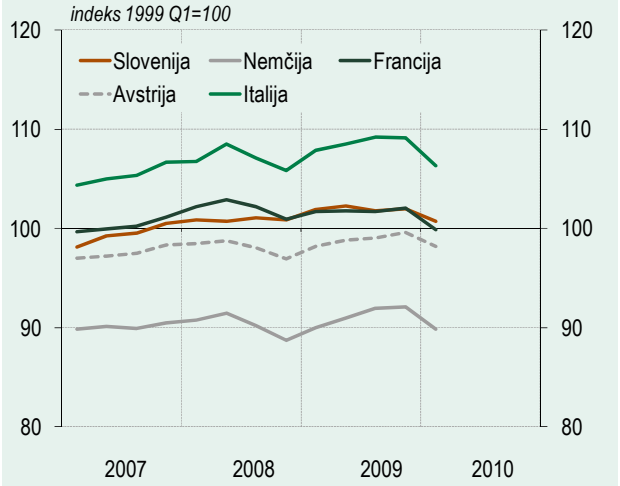


Vir: ECB, preračuni Banka Slovenije..

cenovne konkurenčnosti v Sloveniji izboljšal manj kot v glavnih trgovinskih partnericah z evrskega območja, kjer se je v povprečju prvega četrtletja tekoče znižal za 2,1 %. Vrednost omenjenega kazalnika konkurenčnosti je kljub tekočemu izboljšanju še vedno višja od vrednosti v nekaterih glavnih trgovinskih partnericah evrskega območja in odraža še vedno slabšo cenovno konkurenčnost.

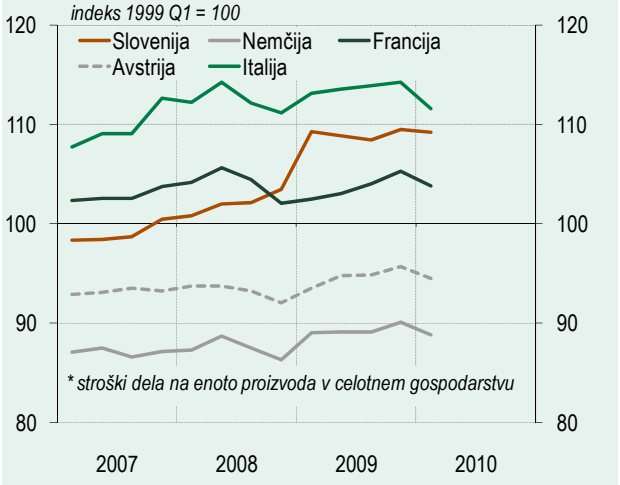
[8] Tudi Evropska komisija objavlja kazalnike cenovne in stroškovne konkurenčnosti (http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/competitiveness/index_en.htm). Ti se zaradi metodoloških razlik, ki izvirajo iz uporabljenega nabora držav, različnih virov za deflatorje in metod pretvorbe podatkov, razlikujejo od kazalnikov ECB.

Slika 3.7: Harmonizirani kazalnik konkurenčnosti, deflator BDP (21 držav in preostalih 15 držav evrskega območja)



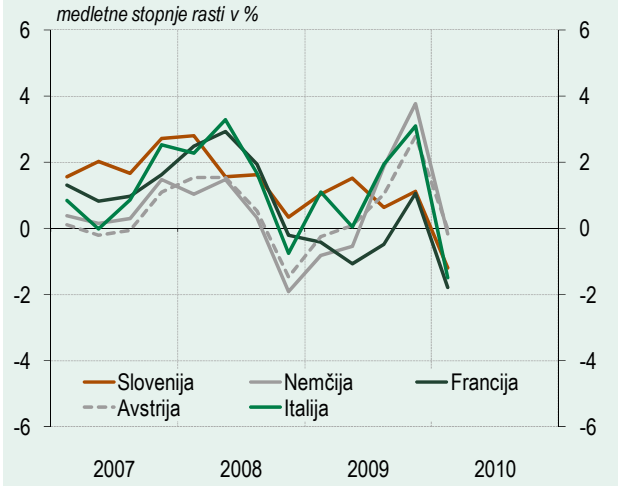
Vir: ECB.

Slika 3.8: Harmonizirani kazalnik stroškovne konkurenčnosti* (21 držav in preostalih 15 držav evrskega območja)



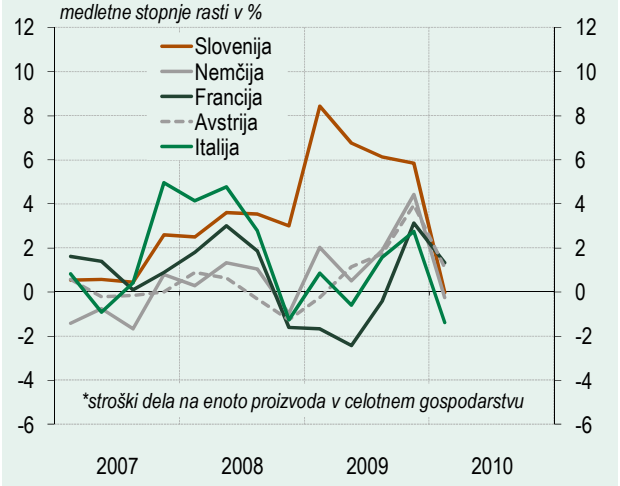
Vir: ECB.

Slika 3.9: Harmonizirani kazalnik konkurenčnosti, deflator BDP (21 držav in preostalih 15 držav evrskega območja)



Vir: ECB, preračuni Banka Slovenije.

Slika 3.10: Harmonizirani kazalnik stroškovne konkurenčnosti* (21 držav in preostalih 15 držav evrskega območja)



Vir: ECB, preračuni Banka Slovenije.

Vrednost harmoniziranega kazalnika stroškovne konkurenčnosti je v prvem četrtletju letos v Sloveniji stagnirala. Ob močni nominalni depreciaciji ta kazalnik kaže na nezadostno prilagajanje stroškov dela. Vrednost kazalnika, merjenega s stroški dela na enoto proizvoda za celotno gospodarstvo, je še vedno visoka, kljub tekoči depreciaciji za 0,2 %. Vendar je bilo tekoče izboljšanje stroškovne konkurenčnosti Slovenije v prvem četrtletju kar za 1,4 odstotne točke manjše od povprečnega tekočega izboljšanja tega kazalnika v pomembnejših trgovinskih partnericah z evrskega območja. Manjše tekoče znižanje slovenskega kazalnika v primerjavi s povprečnim v najpomembnejših trgovinskih partnericah evrskega območja je posledica relativno hitrejše tekoče rasti stroškov dela na enoto proizvoda v Sloveniji. Primerjava ravni kazalnika kaže, da je po nastopu krize stroškovna konkurenčnost v Sloveniji nazadovala bistveno bolj kot v drugih državah.

4 Financiranje

Rast posojil nefinančnim družbam[9] ostaja po lanskem močnem znižanju letos na nizkih ravneh. V zadnjih mesecih so ta posojila spet zmerno rasla, predvsem dolgoročnejša posojila. Medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom je bila junija nad 12 %. K tej rasti največ prispevajo stanovanjska posojila. Po nastopu krize je zasebni sektor povečeval neto prihranke, javni sektor pa primanjkljaj. Skupno je bilo za financiranje celotnega primanjkljaja domačih sektorjev potrebno tujih sredstev v višini enega odstotka BDP. Sektor drugih monetarnih finančnih institucij[10] je junija medletno zmanjšal zadolžitev iz naslova posojil, najetih v tujini, za več kot 1,1 mrd EUR. Ta sredstva so druge monetarne finančne institucije nadomestile z relativno dražjimi viri, predvsem z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev. Obrestne mere za posojila prebivalstvu se tudi letos znižujejo tako pri potrošniških kot pri stanovanjskih posojilih, medtem ko ostajajo obrestne mere za nefinančne gospodarske družbe višje, kot je povprečje evrskega območja. Te obrestne mere se le deloma znižujejo.

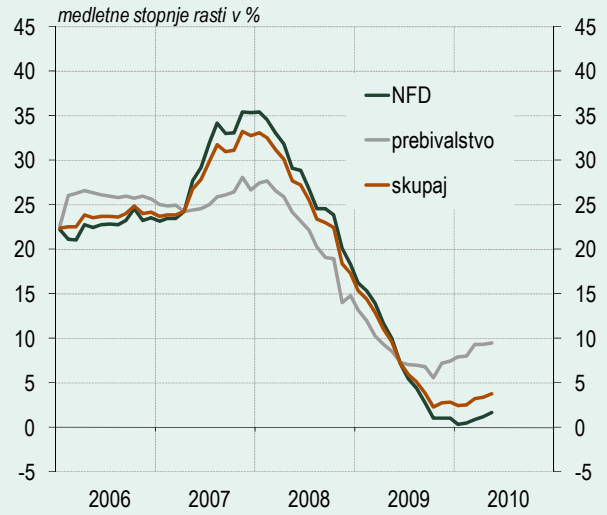
Financiranje nefinančnih družb in gospodinjstev

Prirast finančnih obveznosti nefinančnih družb (NFD) je v prvem četrtletju letos znašal 836 mio EUR glede na lansko prvo četrtletje. Pri tem se je nekoliko zmanjšalo stanje posojil in dolžniških vrednostnih papirjev in povečalo stanje delnic in drugega lastniškega kapitala. NFD so v prvem četrtletju zmanjšale finančne obveznosti iz naslova posojil, in sicer medletno za 201 mio EUR, kar je predvsem posledica zmanjšanja kratkoročne zadolžitve doma in v tujini. Povečalo se je dolgoročno financiranje, a ne toliko, da bi nadomestilo zmanjšanje kratkoročnih posojil. K rasti finančnih obveznosti NFD iz naslova delnic in drugega lastniškega kapitala, so prispevale tako nove izdaje lastniških vrednostnih papirjev, kot tudi povečanje vrednosti lastniškega kapitala.

Rast posojil NFD se je po lanskem močnem znižanju letos stabilizirala na nizkih ravneh, v zadnjih mesecih pa je zmerno rasla. Zmanjševanje medletne stopnje rasti posojil nefinančnim družbam se je konec leta 2009 zaustavilo. V prvi polovici leta 2010 je znašala v povprečju medletno 1,1 %. V letu 2009 je bil vzrok zmanjšanja rasti posojil predvsem padec gospodarske aktivnosti, zaradi česar je bilo manjše povpraševanje po posojilih. Vendar je v letu 2010 mogoče zaznati naraščanje pomena drugih omejevalnih dejavnikov, predvsem na strani ponudbe posojil. Druge monetarne finančne inštitucije (druge MFI) so previdnejše pri odobravanju dolgoročnejših posojil ali posojil v sektorje z večjim tveganjem.[11] K nižji rasti posojil

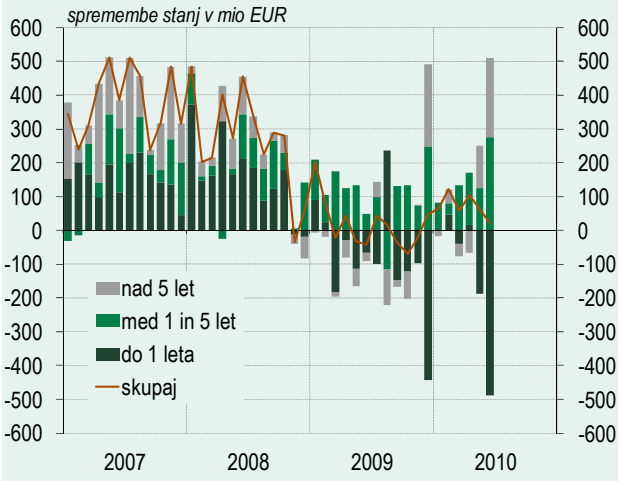
[9] Nefinančne družbe (NFD) po metodologiji ESR95 vključujejo pravne osebe, ki so tržni proizvajalci blaga in nefinančnih storitev.
[10] Druge monetarne finančne institucije (MFI) so po metodologiji ESR95 banke, hranilnice in skladi denarnega trga.
[11] Glej Rezultati ankete o povpraševanju po posojilih nefinančnih družb po dejavnostih, september 2010.

Slika 4.1: Posojila prebivalstvu in nefinančnim družbam



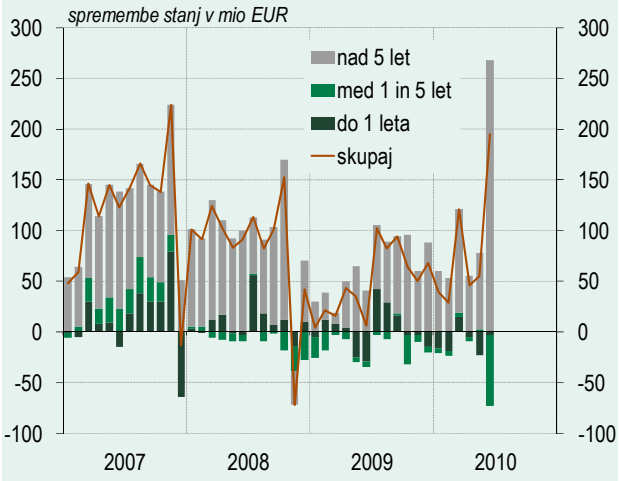
Vir: Bilten BS.

Slika 4.2: Posojila domačih MFI domačim NFD po ročnosti



Vir: Bilten BS.

Slika 4.3: Posojila domačih MFI domačim gospodinjstvom



Vir: Bilten BS.

NFD zato delno prispevajo tudi strožji pogoji zavarovanja posojil, kar je lahko omejitveni dejavnik pri tem visoko zadolženem sektorju. Kljub pozitivni tekoči rasti posojil nefinančnim družbam v letošnjem letu ostaja njihova medletna rast od začetka 2010 na nizkih ravneh, junija pa je znašala 2 %.

Od druge polovice 2009 se posojila NFD z rokom do enega leta medletno zmanjšujejo, medtem ko je rast dolgoročnejših posojil močnejša, še posebno na ročnosti do petih let. Zaradi ugodnega kratkoročnega financiranja v obdobju pred krizo so nefinančne družbe pogosto najemale kratkoročna posojila za financiranje dolgoročnejših dejavnosti, ki so jih nato redno refinancirala. Z nastopom krize in naraščanjem negotovosti so druge MFI postale previdnejše in niso bile več pripravljene v enakem obsegu refinancirati teh kratkoročnih posojil. K zmanjšanju kratkoročnih posojil je močno prispeval gradbeni sektor, saj so NFD iz sektorja gradbeništvo v preteklosti za svoje investicije v precejšnji meri najemala kratkoročna posojila.[12] Posojila z ročnostjo med enim in petimi leti so bila maja medletno višja za več kot eno petino. K rasti posojil daljše ročnosti sta prispevala tudi izboljšanje klime v izvoznem sektorju in jamstvena shema, namenjena NFD z boljšo bonitetno oceno. Posojila z ročnostjo nad petimi leti so se po zmanjševanju v začetku leta junija ponovno medletno povečala. Za pospešitev investicijske dejavnosti v nefinančnih družbah je SID banka avgusta 2010 objavila prvi razpis v okviru t. i. jamstvene sheme za kreditiranje investicij NFD.

Finančne obveznosti gospodinjstev so se v prvem četrtletju medletno predvsem zaradi najetih posojil povečale za 711 mio EUR. Obseg posojil, ki predstavljajo okoli 87 % vseh obveznosti gospodinjstev, se je medle-

[12] Poročilo o finančni stabilnosti, maj 2010.

tno povečal za 686 mio EUR. Druge obveznosti gospodinjstev, med njimi prevladujejo komercialni krediti in avansi, so se medletno povečale za 24 mio EUR.

Medletna rast posojil gospodinjstvom se povečuje od zadnjega četrtletja lani in je do junija presegla 12 %. Med posojili gospodinjstvom se je povečal delež dolgoročnih, predvsem stanovanjskih posojil, ki so junija medletno porasla že za 25 %. To sovpada s povečanim številom nepremičninskih transakcij v letošnjem letu. K rasti stanovanjskih posojil je pripomoglo tudi znižanje obrestnih mer za novoodobrena posojila. Medletno so se potrošniška posojila v drugem četrtletju letos znova zmanjševala, kot to velja za potrošnjo gospodinjstev nasploh.[13]

Domači in tuji viri financiranja

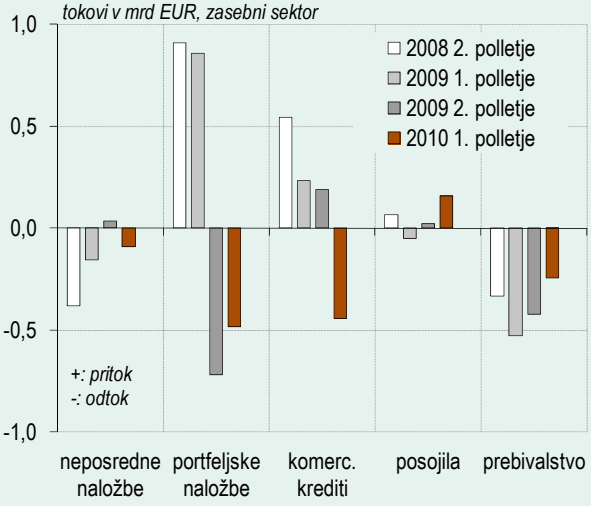
Zasebni sektor je imel po nastopu krize visoke neto prihranke, javni sektor pa finančni primanjkljaj, ki je bil večji od neto prihrankov zasebnega sektorja. Razlika se je morala financirati z zadolževanjem v tujini. Zmanjšanje investicij in porast varčevanja ob nastopu krize sta močno povečala neto varčevanje zasebnega sektorja. To je bilo v povprečju zadnjih 12 mesecev pozitivno in je znašalo 5,5 % BDP. Kljub temu ostaja zadolženost domačih NFD visoka, precej višja od zadolženosti NFD v evrskem območju. To kaže na problem podkapita-

Slika 4.4: Razmik med varčevanjem in investicijami

Vir: SURS, Banka Slovenije.

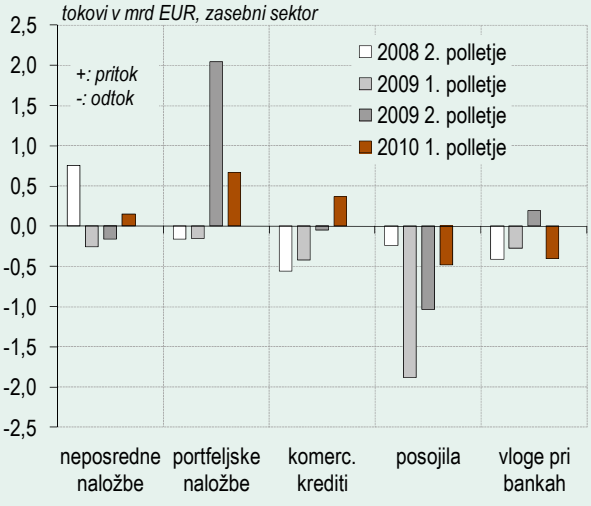
** Neto prihranki javnega sektorja so definirani kot saldo konsolidirane bilance javnega sektorja po metodologiji ESR95. Neto izposojanje iz tujine je definirano kot saldo tekočega računa plačilne bilance z nasprotnim predznakom. Neto prihranki zasebnega sektorja so razlika med saldom tekočega računa plačilne bilance in neto prihranki javnega sektorja.*

Slika 4.5: Finančne terjatve do tujine



Vir: Banka Slovenije.

Slike 4.6: Finančne obveznosti do tujine



Vir: Banka Slovenije.

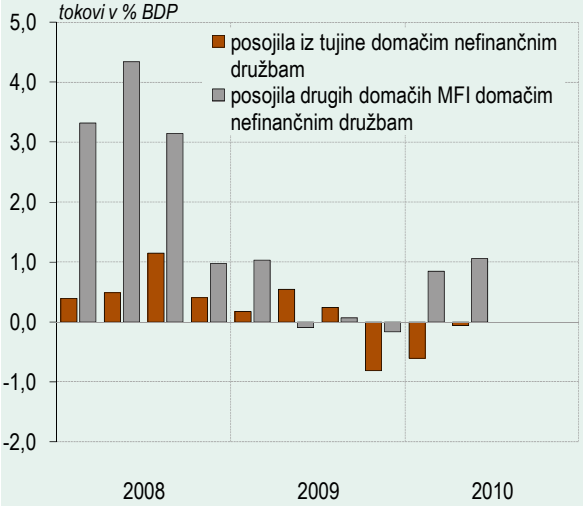
[13] Knjigovodski podatki bank o posojilih kažejo nižje stopnje rasti posojil kot navedeni podatki, predvsem za NFD. V postavko posojil se v podatkih iz Biltena BS vključuje stanja posojil po "bruto" principu (brez popravkov vrednosti), medtem ko ta postavka v knjigovodskih podatkih bank zajema "neto princip" oziroma tudi popravke vrednosti. Knjigovodski podatki upoštevajo tudi oslabitve, ki znižujejo knjigovodsko vrednost posojil.

liziranosti, ki ga porast varčevanja zasebnega sektorja v zadnjem obdobju ne odpravlja.[14] Po drugi strani se je zaradi protikriznih ukrepov in nizke gospodarske aktivnosti primanjkljaj javnega sektorja tudi v prvem polletju povečeval, vendar počasneje kot v preteklem letu. V zadnjem letu do junija je primanjkljaj javnega sektorja znašal 2.414 mio EUR oz. 6,8 % BDP. Ker je primanjkljaj javnega sektorja presegal neto prihranke zasebnega sektorja, so bili dodatno potrebni viri financiranja pridobljeni v tujini, kar se kaže v primanjkljaju tekočega računa. V prvi polovici 2010 je skupni bruto dolg do tujine narasel na 41,9 mrd EUR, bruto terjatve pa na 30,7 mrd EUR. Neto zunanji dolg Slovenije se je tako v prvi polovici 2010 povečal za 530 mio EUR na 11,3 mrd EUR, oziroma 31,7 % BDP.

Neto prihranki[15] zasebnega sektorja rastejo zaradi rasti neto prihrankov gospodinjstev, saj imajo NFD neto finančni primanjkljaj. Neto finančna sredstva gospodinjstev[16] so se v prvem četrtletju letos v primerjavi z enakim obdobjem lani povečala za okoli 2,6 mrd EUR,[17] neto finančne obveznosti NFD pa za 140 mio EUR. V primerjavi z obdobjem pred krizo, ko se je zasebni sektor močno zadolževal, je povečanje neto finančnih obveznosti NFD izjemno nizko. V letih 2006 in 2007 so se neto prihranki gospodinjstev npr. povečali za 2,5 mrd EUR in 3,5 mrd EUR, neto finančne obveznosti NFD pa za 4,9 mrd EUR in 8,6 mrd EUR.

Del neto prihrankov je zasebni sektor v prvi polovici leta investiral v tujino. Terjatve zasebnega sektorja do tujine so se v tem obdobju povečale za 1.079 mio EUR, obveznosti pa za 276 mio EUR. Povečanje terjatev do tujine je predvsem posledica naraščanja gotovine in bančnih vlog gospodinjstev in NFD v tujini ter naraščanja naložb zasebnega sektorja v tuje vrednostne papirje. Medtem ko so NFD investirale predvsem v delnice, so druge MFI investirale zlasti v dolžniške vrednostne papirje. Obveznosti zasebnega sektorja do tujine so se v

Slika 4.7: Posojila domačim nefinančnim družbam



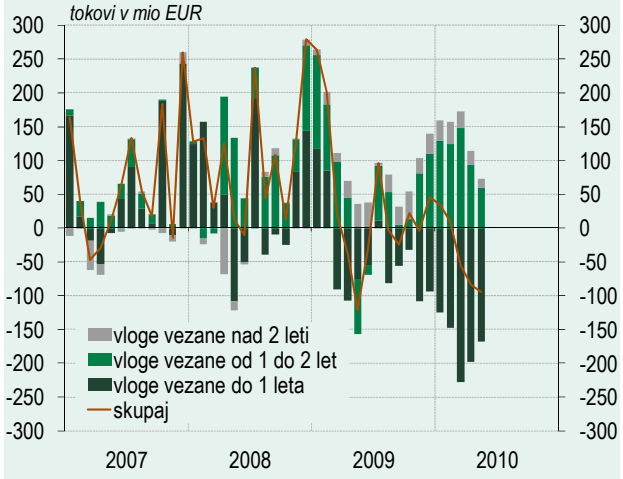
Vir: Banka Slovenije, SURS.

prvem polletju povečale predvsem zaradi portfeljskih naložb tujcev. Zmanjševanje posojil iz tujine drugim domačim MFI se je nadaljevalo tudi v prvem polletju letos, vendar v manjšem obsegu kot lani. Druge MFI so se v tujini razdolžile tako kratkoročno (127 mio EUR) kot dolgoročno (96 mio EUR). Domače NFD so se v prvem polletju v tujini razdolžile za 260 mio EUR, od tega je zniževanje kratkoročnega dolga predstavljalo več kot 90 %.

Finančna sredstva gospodinjstev in NFD so se v prvem četrtletju 2010 medletno povečala za okoli 4 mrd EUR, od tega so se finančna sredstva gospodinjstev medletno povečala za 3,3 mrd EUR, finančna sredstva NFD pa za blizu 0,7 mrd EUR. Med finančnimi sredstvi gospodinjstev se je najbolj povečalo stanje naložb v gotovino in bančne vloge, za skoraj 1,4 mrd EUR, ter v delnice in drugi lastniški kapital, za preko 1,2 mrd EUR.[18] Povečale so se naložbe gospodinjstev v gotovino in prenosljive vloge, vezane vloge pa so se znižale. Vendar med vezanimi vlogami zmanjšanja ni pri vseh ročnostih. V zadnjem letu in pol so se najbolj zmanjšali tokovi vezanih vlog ročnosti do enega leta, medtem

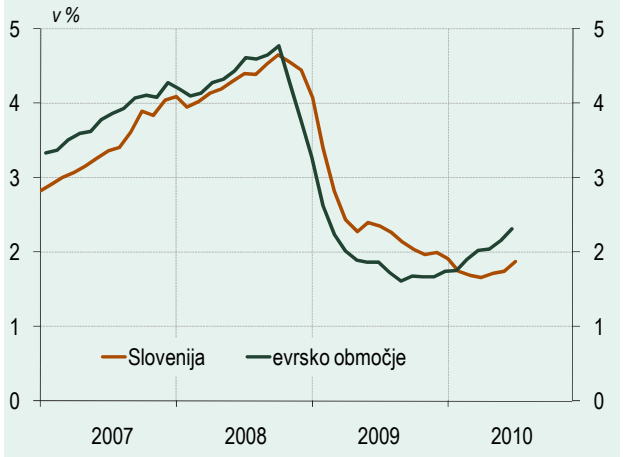
[14] Za podrobnejšo razlago glej Poročilo o finančni stabilnosti, maj 2010.
[15] Neto prihranki so definirani kot presežek neto finančni sredstev.
[16] V gospodinjstva je vključen tudi sektor neprofitnih institucij, ki opravljajo storitve za gospodinjstva (S.14 in S.15).
[17] Podatek iz konsolidiranih finančnih računov.
[18] K povečanju premoženja gospodinjstev iz naložb v delnice in drugi lastniški kapital so največ prispevale spremembe tržnih cen (rast svetovnih borznih indeksov), deviznih tečajev in drugih sprememb.

Slika 4.8: Evrske vezane vloge gospodinjstev in neprofitnih institucij, ki opravljajo storitve za gospodinjstva (S.14 in S.15)



Vir: Banka Slovenije, ECB.

Slika 4.9: Obrestne mere za vloge gospodinjstev do enega leta



Vir: ECB, Banka Slovenije.

ko so tokovi vlog, vezanih od 1 do 2 let, pozitivni. V letošnjem letu prispeva k zmanjševanju kratkoročnih vezanih vlog nizka obrestna mera, ki je marca padla pod povprečje evrskega območja in je postala realno celo negativna. Vezane vloge gospodinjstev za daljše ročnosti – med 1 in 2 letoma ter nad 2 letoma – se že od sredine leta 2008 povečujejo. Vendar od prvega četrtletja letos obseg njihovega povečevanja ne zadošča za nadomestitev zmanjšanja kratkoročnih vezanih vlog. K finančnim sredstvom NFD so prenosljive vloge prispevale 231 mio EUR, vezane vloge in gotovina pa so se v tem obdobju zmanjšale za 31 mio EUR.

Razpoložljivost virov financiranja vpliva na strukturo virov financiranja drugih MFI. Glede na enako obdobje lani se je povečal delež lastniških vrednostnih papirjev, zmanjšalo pa se je financiranje pri tujih MFI. Sektor drugih MFI se je junija medletno razdolžil v tujini za preko 1,1 mrd EUR, zato je delež drugih tujih MFI v strukturi financiranja drugih domačih MFI padel s 30 % na 25 %. Izpad teh virov je sektor drugih MFI nadomestil z relativno dražjimi viri financiranja, kot so dolžniški vrednostni papirji, zato se je delež teh v celotni pasivi drugih MFI[19] povečal na 8,6 %. Financiranje pri ECB še vedno predstavlja 4 % celotne bilance drugih MFI, vendar se bo ta delež z umikom ukrepov postopno zmanjševal. Na rast posojilne aktivnosti zasebnemu sektorju vedno bolj vplivajo možnosti obnavljanja virov financiranja drugih MFI. Z zapadanjem kratkoročnih virov, pridobljenih pri ECB, in z možnim umikom vezanih vlog države bodo morale druge domače MFI poiskati nadomestne oziroma dodatne vire za financiranje posojilne aktivnosti. Bančne vire bo dodatno podražilo znižanje bonitetnih ocen nekaterih domačih bank v septembru.

Obrestne mere

Povprečni stroški virov financiranja drugih MFI, ki so v prvi polovici 2010 znašali 2,8 %, so vplivali tudi na posojilno ponudbo drugih MFI in na obrestne mere. Prehajanje na dražje vire, kot so dolžniški vrednostni papirji, in višji pribitki na vire, pridobljene na grosističnem trgu financiranja drugih MFI, ne omogočajo zniževanja aktivnih obrestnih mer. Prav tako imajo viri, pridobljeni na dražbah pri ECB, krajše ročnosti in so posledica izrednih ukrepov, zato jih morajo druge MFI deloma nadomestiti z manj ugodnimi viri.

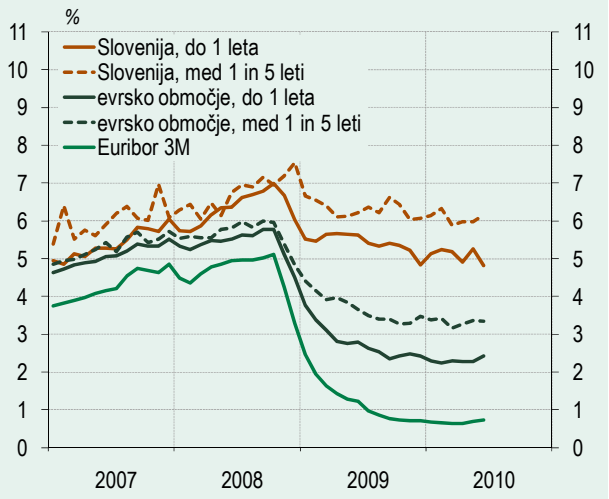
Obrestne mere novo odobrenih posojil NFD ostajajo na visokih ravneh in se le zmerno prilagajajo dinamiki

[19] Glej Rezultati ankete o povpraševanju po posojilih nefinančnih družb po dejavnostih, september 2010.

evrskega območja. To velja tako za kratkoročna kot za dolgoročna posojila. Predvsem zaradi oslabitev in rezervacij zmanjšani dobički bank so prisilili druge MFI v povečevanje neto obrestnih dohodkov z vzdrževanjem višjih aktivnih obrestnih mer. To se še naprej odraža predvsem na segmentu kratkoročnih[20] posojil, kjer pribitek nad Euriborjem vztraja na ravni iz drugega četrtletja 2009. Pri novoodobrenih posojilih z ročnostjo med enim in petimi leti se je letos obrestna mera ustalila na ravni okrog 6 % in je še vedno za skoraj 3 odstotne točke višja kot v evrskem območju. Na segmentu posojil z ročnostjo nad 5 let[21] ostaja obrestni razmik med Slovenijo in evrskim območjem na podobni ravni kot lani.

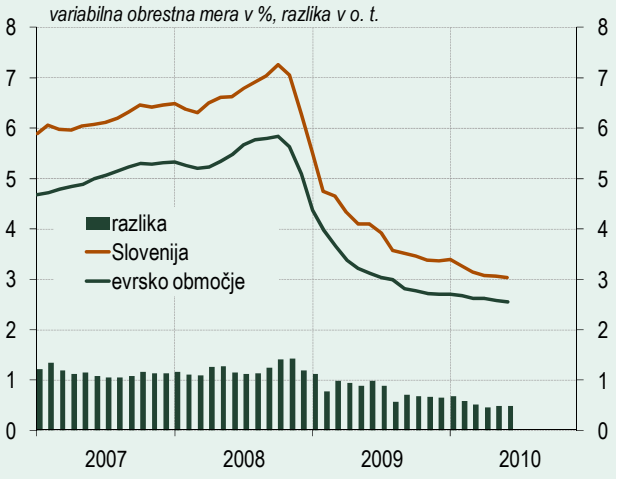
Obrestne mere za novoodobrena posojila gospodinjstvom se tudi letos znižujejo tako pri potrošniških kot pri stanovanjskih posojilih. Obrestne mere na potrošniška posojila so se letos znižale za vse ročnosti. Medtem ko so bile junija obrestne mere na potrošniška posojila daljše ročnosti[22] nad povprečjem evrskega območja, so bile kratkoročne obrestne mere za nekaj več kot 2 odstotni točki pod njim. Podoben trend zniževanja obrestnih mer velja tudi za stanovanjska posojila, kjer se razlika med obrestnimi merami[23] v evrskem območju in Sloveniji zmanjšuje.

Slika 4.10: Obrestne mere za NFD



Vir: Banka Slovenije, ECB.

Slika 4.11: Obrestne mere za stanovanjska posojila



Vir: ECB, Banka Slovenije.

[20] Sem spadajo tudi posojila s spremenljivo obrestno mero.
[21] S fiksno obrestno mero.
[22] Med 1 in 5 leti ter nad 5 leti.
[23] Posojila s spremenljivo obrestno mero.

5 Javnofinančna gibanja

Ministrstvo za finance predvideva za letos primanjkljaj sektorja države 5,6 % BDP in dolg države 37,9 % BDP. Primanjkljaj države je v enem letu do junija 2010 dosegel 6,8 % BDP. Obseg prihodkov ostaja, skladno z nizko gospodarsko aktivnostjo, še naprej nizek. Izdatki države so v prvi polovici leta rasli medletno počasneje kot lani, na njihovo rast pa že vplivajo višje obresti. Dolg države se je do konca junija zvišal na 37,5 % BDP, njegovo naraščanje pa je povezano s financiranjem primanjkljaja države. V prvi polovici leta so se zvišala tudi dana poroštva države, a precej manj kot lani. Vzrok je predvsem v manjšem zanimanju bank. V Programu stabilnosti je načrtovana restriktivna fiskalna politika v letih 2011–2013. Cilj je znižanje primanjkljaja države do leta 2013 pod 3 % BDP, kar je v skladu z zavezami postopka prekomernega primanjkljaja. V zvezi s tem sta ključna proračuna RS za leti 2011 in 2012, ki jih bo Državni zbor sprejel do konca letošnjega leta. Po junijskem mnenju Evropske komisije je Slovenija letos izpolnila zahteve iz postopka prekomernega primanjkljaja.

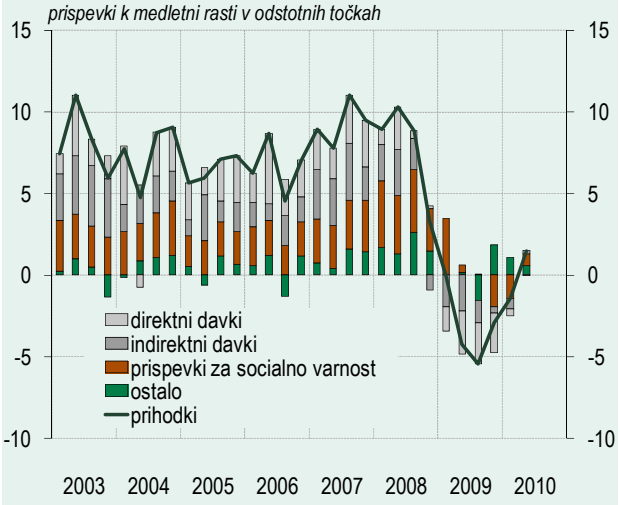
V prvi polovici leta 2010 se je primanjkljaj države še povečal, tako da je znašal v enem letu do junija 6,8 % BDP. Ministrstvo za finance načrtuje za letos primanjkljaj 5,6 % BDP. Primanjkljaj države za leto 2009 je SURS z redno revizijo ocenil na 5,8 % BDP, medtem ko je znašal po prvih ocenah 5,5 % BDP. Navzdol je bila popravljena ocena prihodkov, predvsem davkov od dohodkov podjetij. Razlog je v visokih poračunih davka od dohodka pravnih oseb za leto 2009, opravljenih pretežno aprila in maja letos. Primanjkljaj države se je v letoš-

Tabela 5.1: Primanjkljaj in dolg države v Sloveniji v obdobju 2007–2013: realizacija in projekcije programa stabilnosti ter napovedi Evropske komisije (v % BDP)

	SURS				Program stabilnosti					Evropska komisija		
	2007	2008	2009	2010*	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011
Prihodki	42,4	42,3	43,2	42,9	42,4	43,2	42,9	42,7	42,5	44,4	44,6	44,7
Izdatki	42,4	44,1	49,0	49,7	48,1	48,9	47,1	45,9	44,2	49,9	50,7	49,9
v tem: obresti	1,3	1,1	1,4	1,6	1,2	1,8	1,8	2,0	2,1	1,4	1,8	2,0
Neto posojanje (+)/izposojanje (-)	0,0	-1,8	-5,8	-6,8	-5,7	-5,7	-4,2	-3,1	-1,6	-5,5	-6,1	-5,2
Strukturni saldo države	…	…	…	…	-4,8	-4,2	-2,8	-2,1	-1,0	-3,7	-4,4	-3,8
Dolg	23,4	22,5	35,4	37,5	34,4	39,6	42,0	42,7	42,1	35,9	41,6	45,4
Realni BDP	6,9	3,7	-8,1	-3,6	-7,3	0,9	2,5	3,7	3,5	-7,8	1,1	1,8

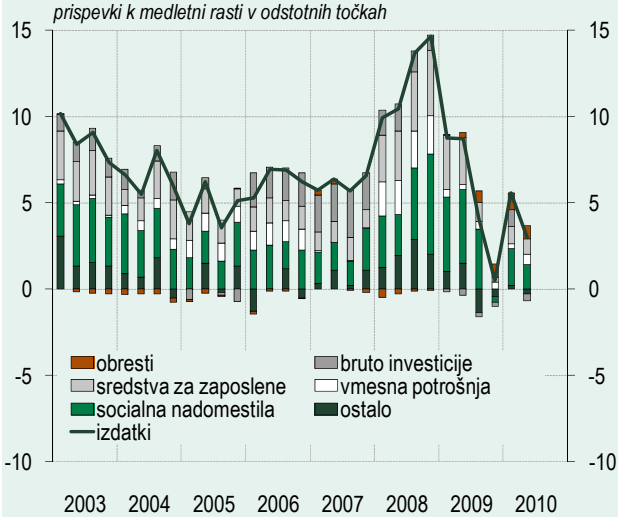
Viri: SURS, Ministrstvo za finance, Evropska komisija (maj 2010), preračuni Banka Slovenije.
** Dolg: stanje na dan 30. 6. 2010, ostalo: zadnje leto do junija 2010.*

Slika 5.1: Prihodki države



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 5.2: Izdatki države



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

njem prvem polletju še povečal, na 1.498 mio EUR oziroma 8,5 % BDP in je tako v zadnjem letu do junija dosegel 2.414 mio EUR oziroma 6,8 % BDP. Ministrstvo za finance je v septembrskem Poročilu o primanjkljaju in dolgu primanjkljaj države za letos ocenilo na 1.999 mio EUR oziroma 5,6 % BDP.

Prihodki države so v prvi polovici leta 2010 ob nizki gospodarski aktivnosti medletno ostali skoraj nespremenjeni. V drugi polovici letošnjega leta naj bi k povišanju prihodkov vplivale višje trošarine na vse skupine trošarinskih proizvodov. Prihodki države so se v prvem polletju medletno povišali za 0,1 %. Najbolj so se znižali prihodki od davkov na dohodke in premoženje, prispevki za socialno varnost ter davki na proizvodnjo in uvoz. Gledano v daljšem časovnem horizontu zadnjih nekaj let so se najbolj znižali davki na dohodke podjetij. Bolj kot zniževanje davčnih stopenj[24] so k temu prispevale slabše gospodarske razmere. Zaradi nižjih prihodkov proračuna RS je Vlada ob sprejemanju rebalansa proračuna zvišala trošarine. V poletnih mesecih so se zvišale trošarine na pogonska goriva, ki so bile septembra nekoliko znižane. Avgusta sta se zvišali tudi trošarini na zemeljski plin in električno energijo, vendar manj, kot je bilo sprva predvideno, prav tako pa se v nasprotju s prvotnimi načrti novembra ne bodo zvišale trošarine na električno energijo.

Izdatki države so v prvi polovici leta 2010 rasli počasneje kot leta 2009. Glavni dejavnik rasti ostajajo socialna nadomestila in podpore, rastejo pa tudi obresti in subvencije. Ukrepi subvencioniranja na trgu dela se iztekajo. Izdatki države so se v prvi polovici leta medletno povišali za 4,2 %. K rasti so največ prispevala plačila socialnih nadomestil in podpor. Najbolj so se povečali izdatki za obresti in subvencije. Med socialnimi nadomestili in podporami imajo največji delež pokojnine. Število upokojencev letos narašča hitreje kot v nekaj predhodnih letih, predvsem pri starostnih upokojitvah, ki jih spodbujajo razmere na trgu dela, pa tudi predvidene spremembe pokojninske zakonodaje. Med socialnimi transferi rastejo najhitreje sredstva za brezposelne, sledijo jim sredstva za zagotavljanje socialne varnosti zaradi letošnje povečane brezposelnosti. Koriščenje sredstev[25] za subvencioniranje

[24] Davčna stopnja pri davku od dohodkov podjetij se je v več korakih zniževala, s 25 % leta 2006 na končnih 20 % letos. Prihodkov iz tega davka je bilo leta 2007 za 3,2 % BDP, lani pa samo še za 1,8 % BDP (pred revizijo 2,3 % BDP).

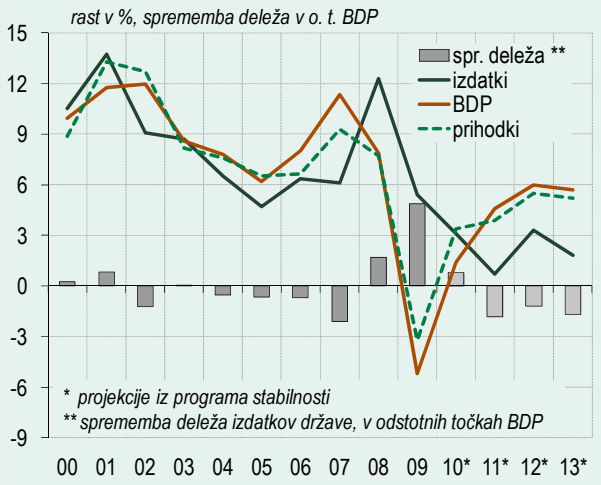
[25] Po podatkih Zavoda Republike Slovenije za zaposlovanje (Mesečne informacije, junij 2010) je Zavod v času izvajanja dveh interventnih protikriznih ukrepov do konca junija 2010 izplačal 47 mio EUR. Od tega je bilo 32 mio EUR namenjenih za ukrep delnega subvencioniranja polnega delovnega časa, drugi del pa je bil porabljen v okviru Zakona o delnem povračilu nadomestila plače.

Okvir 5.1: Izdatki države v času krize in v izhodni strategiji

Izdatki države, merjeni z deležem v BDP, so se v Sloveniji po nekajletnem zniževanju v obdobju krize zvišali. Delež se je začel večati zlasti od druge polovice leta 2008 naprej. Nominalna rast izdatkov države se je v tem obdobju sicer postopoma zniževala, a je bila bistveno višja od rasti nominalnega BDP. Zaradi tega je delež izdatkov države v BDP leta 2008 porasel za 1,7 odstotne točke, leta 2009 pa za 4,9 odstotne točke. Leta 2009 je znašala rast izdatkov države 5,4 % in je odražala delovanje avtomatskih stabilizatorjev (t. j. predvsem večjih izdatkov, povezanih z brezposelnostjo), diskrecijske ukrepe (predvsem subvencije na trgu dela), večje izdatke za plačila obresti (večji dolg) in rigidnost izdatkov. V obdobju krize se je tako prekinil trend zmanjševanja deleža izdatkov države v BDP iz let 2002–2007, ko so izdatki države v povprečju rasli za dobri dve odstotni točki manj kot BDP (slika 1). V skladu z izhodno strategijo naj bi se njihov delež v BDP v prihodnjih treh letih ponovno znižal, povprečno za okoli 1,5 odstotne točke BDP letno.

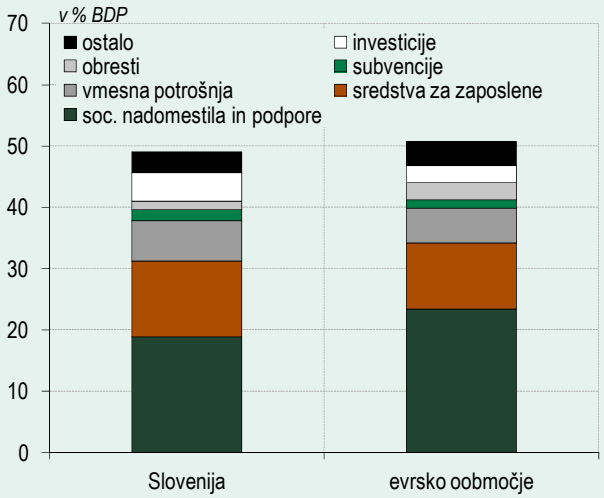
Delež izdatkov države v BDP ostaja v Sloveniji, kljub velikemu porastu v zadnjem obdobju, še naprej nižji kot v povprečju evrskega območja. V zadnjih dveh letih se je delež izdatkov sektorja države v BDP povečal tudi v evrskem območju, in sicer zaradi podobnih razlogov kot v Sloveniji. V letu 2009 je

Slika 1: Rast izdatkov, prihodkov države in BDP ter sprememba deleža izdatkov države



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2: Struktura izdatkov države po vrstah v Sloveniji in evrskem območju leta 2009



Vir: SURS, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Tabela: Izdatki države v Sloveniji

	2000		2008		2009		povp. rast	*2013 – program stab.*	
	% BDP	% izdatkov	% BDP	% izdatkov	% BDP	% izdatkov	2000–2009	*% BDP **	*% izdatkov*
Izdatki	46,7	100,0	44,1	100,0	49,0	100,0	8,1	*44,2*	*100,0*
Soc. nadomestila	18,0	38,5	16,6	37,6	18,8	38,4	7,8	*18,2*	*41,2*
Sredstva za zap.	11,3	24,2	11,0	25,0	12,4	25,4	8,6	*11,0*	*24,9*
Vmesna potrošnja	6,6	14,2	6,0	13,6	6,5	13,3	7,3	*5,5*	*12,4*
Subvencije	1,9	4,1	1,6	3,6	1,9	3,8	7,3	*1,3*	*2,9*
Obresti	2,4	5,1	1,1	2,5	1,4	2,8	1,0	*2,1*	*4,8*
Investicije	3,2	6,8	4,5	10,1	4,6	9,4	11,9	*3,8*	*8,6*
Ostalo	3,3	7,1	3,4	7,6	3,4	6,9	9,3	*2,3*	*5,2*

Viri: SURS, Ministrstvo za finance, preračuni Banka Slovenije.
** Ocena realizacije za leto 2009 v Programu stabilnosti odstopa od realiziranih vrednosti (tudi zaradi drugačne ocene BDP).*

znašal 50,7 %, kar je skoraj 4 odstotne točke več kot v predhodnem letu in bil za 1,7 odstotne točke višji kot v Sloveniji. Medtem ko je bilo lani povišanje deleža značilno za vse države evrskega območja, pa je bila velikost porasta zelo različna. V manj kot polovici držav evrskega območja se je delež izdatkov države v BDP povišal bolj kot v Sloveniji, najbolj na Irskem (za 6,4 odstotne točke).

Struktura izdatkov države se v Sloveniji najbolj razlikuje od strukture v evrskem območju pri deležu izdatkov za socialna nadomestila in podpore. Večje razlike so še pri izdatkih za investicije, pri sredstvih za zaposlene in pri obrestih. Manjši delež izdatkov za socialna nadomestila in podpore v Sloveniji je med drugim odraz nižjih izdatkov za pokojnine ter za brezposelne.[1] Slovenija kot manj razvita članica evrskega območja nameni več sredstev od povprečja za investicije.[2] Sredstva za zaposlene znašajo v Sloveniji četrtino vseh izdatkov države, več kot v evrskem območju (21,2 %). Delež obresti v izdatkih države je večji v evrskem območju zaradi višjega dolga glede na BDP.

V programu stabilnosti in izhodni strategiji predvidena fiskalna konsolidacija, to je zmanjšanje primanjkljaja države pod 3 % BDP do leta 2013, temelji pretežno na omejevanju in racionalizaciji izdatkov države.[3] V letu 2013 naj bi se njihov delež v BDP vrnil približno na raven iz leta 2008. Kot kažejo izkušnje nekaterih držav, ki so opravljale tovrstne konsolidacije, so izdatkovno usmerjene konsolidacije praviloma uspešnejše kot tiste, ki temeljijo na povečanju prihodkov.[4] Zmanjšanje izdatkov je predvideno predvsem pri sredstvih za zaposlene, pri vmesni porabi in subvencijah. S povečano zadolžitvijo v zadnjem obdobju se veča delež izdatkov za obresti.[5] Potreba po omejevanju drugih (neobrestnih) izdatkov je tako še večja. S tega vidika je ključno zaustaviti prekomerno naraščanje dolga.

Strukturne reforme, predvsem pokojninska reforma in reforma zdravstvenega sistema, so prav tako del izhodne strategije, saj kratkoročni ukrepi niso zadostni za dolgoročnejše obvladovanje izdatkov. Slovenija sodi med države s pričakovanim visokim porastom izdatkov države iz naslova staranja prebivalstva. Zato je na teh dveh področjih dolgoročno pričakovati pritisk na rast izdatkov. Z izvedbo reform naj bi se pričakovani stroški staranja zmanjšali, s čimer naj bi se izboljšal dolgoročni fiskalni položaj, čeprav znižanja deleža tovrstnega trošenja v BDP ni pričakovati.

Omejevanje izdatkov države v skladu z izhodno strategijo bo ključno tudi za ohranjanje stabilne bonitetne ocene slovenskega dolga. Bonitetne agencije pri izdelavi bonitetne ocene držav med drugim analizirajo tudi gibanje izdatkov države. Tako npr. agencija Standard & Poor's[6] med kazalniki, ki jih upošteva pri izdelavi bonitetne ocene, analizira tudi trende v izdatkih države, učinkovitost izdatkov ter pritiske na izdatke, pokojninske obveznosti in delež sredstev za obresti.

[1] European Commission: Ageing Report 2009.
[2] V strukturi izdatkov sektorja države po namenih je največ investicij namenjenih za ekonomske dejavnosti, večina v povezavi s transportom.
[3] Mednarodni denarni sklad (Todd, Gunnarsson: Budget Rigidity and Expenditure Efficiency in Slovenia, IMF Working Paper 131, 2007) ugotavlja, da v strukturi izdatkov države močno prevladujejo nediskrecijski elementi, ki otežujejo prilagajanje. Večja fleksibilnost izdatkov bi olajšala preusmeritev trošenja iz relativno neučinkovitih področij na prioritetna. Bolj učinkovita uporaba razpoložljivih sredstev lahko precej prispeva k fiskalni konsolidaciji.
[4] Več o tem npr. v OECD Economic Outlook, junij 2007.
[5] V letu 2009 se je delež obresti v BDP povišal za 0,3 odstotne točke na 1,4 %. Po ocenah iz izhodne strategije naj bi se do leta 2013 povišal na 2,1 %.
[6] Sovereign Credit Ratings: A Primer, 2006.

na trgu dela je bilo letos majhno in ukrepi se končujejo. Izdatki za obresti so letos zaradi povišanja dolga v lanskem letu in v prvem letošnjem četrtletju znatno višji kot lani.

Dolg države se je v prvi polovici leta, predvsem zaradi financiranja primanjkljaja države, povečal na 37,5 % BDP. Konec junija je dolg sektorja države znašal 13.387 mio EUR oziroma 37,5 % BDP in se je od konca lanskega leta povečal za 868 mio EUR. Največji porast dolga je v tem obdobju izkazan na centralni ravni države. Zadolževanje je potekalo v skladu s Programom financiranja državnega proračuna RS za leto 2010, ki določa maksimalen obseg letošnje zadolžitve proračuna RS v višini 4,4 mrd EUR, v prvi polovici leta pa je ta znašala 2,6 mrd EUR. Večina zadolžitve je bila v prvi polovici leta izvedena z izdajo dveh državnih obveznic na domačem trgu v skupnem znesku 2,5 mrd EUR. Kratkoročna zadolžitev v obliki zakladnih menic je znašala 50 mio EUR. Po

polletnem Poročilu o izvrševanju proračuna je iz proračunskega leta 2009 za namen odplačila glavnic dolga v tem in naslednjem proračunskem letu ostalo na razpolago okrog 1,4 mrd EUR. Država je za pokrivanje primanjkljaja državnega proračuna v prvi polovici leta namenila 1,3 mrd EUR, za odplačilo glavnic dolga pa 1,7 mrd EUR. Del zadolžitve iz prve polovice leta se bo porabil za pokrivanje primanjkljaja še v drugi polovici leta, manjši del pa bo predvidoma namenjen predfinanciranju glavnice državnega dolga, ki zapadejo v prihodnjih dveh letih.[26] Glede na napovedi Ministrstva za finance iz Poročila o primanjkljaju in dolgu sektorja države bo dolg države konec letošnjega leta dosegel 37,9 % BDP.

Izdajanje poroštev države se je v prvi polovici leta znižalo, nizka so bila tudi izplačila poroštev. Do konca junija je bilo v letošnjem letu izdanih za 380 mio EUR novih poroštev države, kar je precej manj kot lani v celem letu, ko je država izdala za 2,6 mrd EUR poroštev. Tako lani kot letos je bila večina poroštev namenjena ukrepom omejevanja učinkov finančne krize v bankah. Stanje poroštev države je konec junija 2010 znašalo blizu 8 mrd EUR, od tega je bilo okoli 3 mrd EUR povezano z ukrepi omejevanja učinkov finančne krize. Plačila zapadlih poroštev, ki jih je izvedla država, so v prvi polovici leta znašala 0,6 mio EUR. V letošnjem letu je v rebalansu proračuna za plačilo poroštev predvidenih 23,6 mio EUR.

Koriščenje letošnje kvote poroštev po Zakonu o izvrševanju proračunov RS za leti 2010 in 2011 je bilo v prvi polovici leta majhno. Iz polletnega Poročila o izvrševanju proračuna je razvidno, da je v prvi polovici leta 2010 država izdala za 82 mio EUR novih poroštev, kar je 3,4 % kvote poroštev v letu 2010 po Zakonu o izvrševanju proračunov RS za leti 2010 in 2011. Večina novih poroštev je bila namenjena družbi DARS ter Javnemu skladu RS za regionalni razvoj in razvoj podeželja. Konec julija je bilo izdanih še za 300 mio EUR poroštev družbi SOD d.d., ki tudi sodijo v kvoto, določeno z Zakonom o izvrševanju proračunov RS za leti 2010 in 2011. S tem se je izkoriščenost kvote poroštev dvignila na 15,6 %.

Novih poroštev, ki so bila izdana v prvi polovici leta v povezavi z ukrepi omejevanja učinkov finančne krize, je bilo več kot poroštev iz kvote Zakona o izvrševanju proračuna. V prvi polovici leta je bilo po podatkih iz polletnega Poročila o izvrševanju proračuna za ta namen na novo odobrenih za 298 mio EUR poroštev in jamstev. Pri tem je bilo 200 mio EUR namenjenih poroštvom bankam za izdajo obveznic, 88 mio EUR jamstvom za zadolževanje gospodarskih subjektov in 10 mio EUR jamstvom za zadolževanje fizičnih oseb. Izkoriščenost kvot[27] znaša od začetka veljavnosti shem v lanskem letu do konca prvega polletja 2010 pri različnih ukrepih[28] med 4 % in nekaj nad 20 %. Izvajanje ukrepov je začasne narave in bo končano konec leta 2010. Maja letos je Vlada ukrepom za omejevanje učinkov finančne krize dodala še zakonsko podlago za izvajanje jamstvene sheme za kreditiranje investicij gospodarskih družb. Prva kvota poroštev iz tega naslova je bila razpisana avgusta. Za dana poroštva se zaračunava provizija, ki predstavlja prihodek državnega proračuna. Prihodki iz naslova provizij za ukrepe omejevanja učinkov finančne krize so znašali v prvi polovici leta 10 mio EUR, višina provizij pa je bila julija zvišana v skladu s priporočili Evropske komisije zaradi izboljšanih razmer na finančnih trgih in postopnega umika kriznih ukrepov.

Slovenija je pristopila k programu pogojne finančne pomoči Grčiji, posredno namenjenega stabiliziranju razmer na področju financiranja v evrskem območju. Na podlagi julija sprejetega zakona bo v naslednjih treh letih Slovenija odobrila Grčiji do 388 mio EUR posojil, od

[26] Predfinanciranje glavnic dolga, ki zapadejo v plačilo v prihodnjih dveh letih omogoča konec novembra 2008 sprejeta sprememba Zakona o javnih financah v 81. členu. Po ocenah iz Poročila o realizaciji proračuna RS za obdobje januar – junij 2010 bo iz letošnje zadolžitve kot predfinanciranje v naslednji dve leti prenesenih okrog 320 mio EUR.

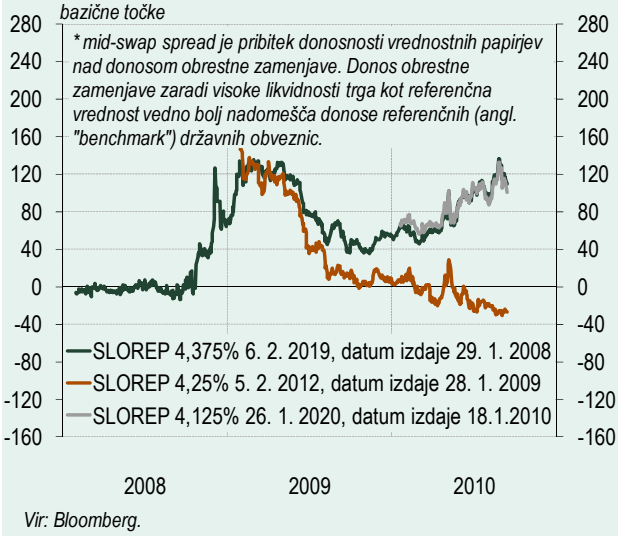
[27] Kvota za poroštva pri ukrepih za omejevanje učinkov finančne krize je določena za vsak ukrep posebej in se ne všteva v kvoto iz Zakona o izvrševanju proračunov za leti 2010 in 2011.

[28] Pri kvoti za zadolževanje bank je znašala izkoriščenost od začetka veljavnosti sheme v letu 2009 do konca prvega polletja letos 18,3 %, pri kvoti za zadolževanje podjetij 22,5 %, pri zadolževanju fizičnih oseb pa je bilo izkoriščeno 4,3 % kvote.

tega letos predvidoma 145 mio EUR. Članice evrskega območja so aprila sprejele dogovor o finančni pomoči Grčiji zaradi izredno slabih pogojev financiranja grškega dolga na finančnih trgih in zato potrebne zaščite finančne stabilnosti evrskega območja. V skladu s tem dogovorom bo Grčiji v naslednjih treh letih odobreno za 110 mrd EUR posojil. 80 mrd EUR bodo prispevale članice evrskega območja, 30 mrd EUR pa IMF. V prvi polovici avgusta so ECB, IMF in Evropska komisija potrdili, da Grčija izpolnjuje pogoje za izplačilo drugega obroka posojila (prvi obrok je bil nakazan maja), ki je bil izplačan septembra in v katerem je sodelovala s 104 mio EUR tudi Slovenija. Posojilo Grčiji ne zvišuje primanjkljaja države ne po metodologiji ESR95, ne po metodologiji denarnega toka.

Finančni ministri EU so se maja odločili tudi za uvedbo mehanizma za zagotavljanje finančne stabilnosti evrskega območja, s pomočjo katerega lahko države članice evrskega območja v finančnih težavah dobijo posojila. V mehanizmu bo na voljo za 440 mrd EUR poroštev držav evrskega območja za izdajo obveznic ali najetje posojil. Za izdajo obveznic z najvišjo boniteto in najemanje posojil bo skrbela posebej za ta namen ustanovljena družba, ki bo z državo posojilojemalko podpisala posojilno pogodbo. Poleg tega bo na voljo dodatnih 60 mrd EUR posojil iz proračuna EU in 250 mrd EUR posojil IMF. Instrument je začasne narave in bo trajal 3 leta. V okviru poroštev za izdajo obveznic in najetje posojil bo delež Slovenije znašal največ 2,851 mrd EUR, kar pa ne vključuje finančne pomoči Grčiji.

Slika 5.3: Pribitek donosa slovenskih državnih obveznic nad donosom obrestne zamenjave (mid-swap spread*)



Vir: Bloomberg.

Pribitki slovenskih 10-letnih državnih obveznic nad donosnostjo nemških obveznic enake ročnosti so se v drugem četrtletju letos malo zvišali. Na to je vplivalo predvsem poslabšanje javnofinančnih razmer v nekaj državah evrskega območja. Po znižanju bonitetnih ocen za dolgoročni dolg Grčiji, Portugalski in Španiji konec aprila, so se zvišali pribitki 10-letnih državnih obveznic nad primerljivo nemško v t. i. perifernih državah, med njimi tudi za slovenske obveznice. Tako je na primer ob izdaji 10-letne obveznice RS67 januarja pribitek nad primerljivo nemško obveznico znašal 89 bazičnih točk, poleti pa je bil okrog 125 bazičnih točk.

Vlada načrtuje v letih 2011 in 2012 prilagoditve, usmerjene v konsolidacijo javnih financ. Prilagoditev, načrtovana pretežno na strani izdatkov, bo morala biti precejšnja. Ker bodo izdatki za obresti naraščali, bo moralo biti krčenje primarnih izdatkov še toliko večje. Vlada načrtuje v izhodiščih za pripravo proračunov za leti 2011 in 2012 primanjkljaj proračuna RS v višini 3,8 % BDP v letu 2011 in 3,1 % BDP v letu 2012. Tako naj bi se primanjkljaj proračuna RS postopoma znižal z letošnjega, z rebalansom proračuna RS načrtovanega primanjkljaja 5 % BDP. Vlada namerava za naslednji dve leti omejiti rast plač v javnem sektorju. Bolj uspešno naj bi nadzorovala tudi število zaposlenih v javnem sektorju. Za omejitev primanjkljaja bodo potrebni še številni drugi ukrepi, ki naj bi obsegali zmanjšanje in racionalizacijo javnofinančnih odhodkov, med drugim tudi za blago in storitve. Prav tako so v pripravi strukturne reforme. Med drugim pripravlja Vlada sistemske ukrepe na področju pokojnin, delovne zakonodaje in zdravstva.

V skladu z zavezami v okviru postopka presežnega primanjkljaja mora Slovenija znižati primanjkljaj pod 3 % BDP najpozneje v letu 2013 (glej Okvir 5.1). Prva ocena Evropske komisije kaže, da je izvajanje ukre-

pov za fiskalno konsolidacijo skladno s priporočili Sveta EU. Slovenija je v postopku prekomernega primanjkljaja od decembra 2009. Junija je Evropska komisija ocenila, da Slovenija, tako kot druge članice EU, ki so v postopku prekomernega primanjkljaja, ustrezno izvaja ukrepe. Državni zbor je junija sprejel rebalans proračuna RS za leto 2010, s katerim je nižjim prihodkom prilagodil višino odhodkov, kar je bilo doseženo predvsem s krčenjem izdatkov za blago in storitve ter investicije. Rok za znižanje primanjkljaja pod referenčno mejo 3 % BDP, ki jo določa Pakt stabilnosti in rasti, je za Slovenijo leto 2013. Povprečno naj bi se strukturni primanjkljaj, upoštevaje Program stabilnosti iz januarja letos, v obdobju 2010 –2013 letno zmanjšal za 1 % BDP, kar je več, kot zahtevajo priporočila Sveta EU glede dinamike odprave presežnega primanjkljaja (3/4 % BDP letno).

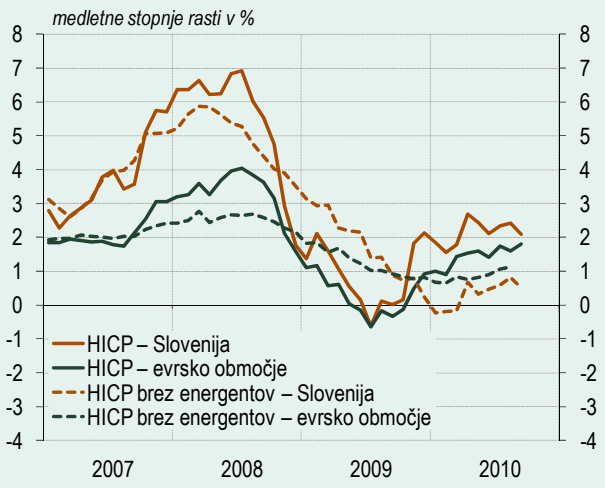
6 Gibanje cen

Medletna stopnja rasti harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin v Sloveniji se je od začetka letošnjega leta povečevala in je v prvih devetih mesecih povprečno znašala 2,1 %, kar je 0,7 odstotne točke več kot v povprečju evrskega območja. Na to odstopanje so vplivale predvsem cene energentov, hrane in komunalnih storitev. Zaradi nizke gospodarske aktivnosti, težjih razmer na trgu dela in manjše porabe gospodinjstev ter zniževanja stroškov dela je osnovna inflacija nižja kot v evrskem območju.

Makroekonomski dejavniki in kazalniki osnovne inflacije

Trend zniževanja osnovne inflacije se je letos ustavil na nizki ravni. Na osnovi nekaterih podatkov je videti, da so se cene povprečno v prvih devetih mesecih medletno celo znižale. Vsi kazalniki kažejo nižjo rast kot v evrskem območju. Osnovna inflacija, merjena s HICP brez cen energentov in nepredelane hrane, je v povprečju prvih devetih mesecev letos znašala 0,3 %, kar je 1,6 odstotne točke manj kot v 2009. Rast cen predelane hrane, predvsem zaradi povišanja trošarin na alkohol in tobak, je preprečila večje znižanje tako merjene osnovne inflacije. Najožji kazalnik osnovne inflacije, HICP brez energentov, hrane, alkohola in tobaka, je bil z izjemo enega meseca letos ves čas negativen, medtem ko je najširši kazalnik, HICP brez energentov, izkazoval padec cen samo v prvih treh mesecih. Po najožjem kazalniku so cene povprečno v prvih devetih mesecih padle za 0,3 %, po najširšem kazalniku pa so cene porasle za 0,3 %. Že od konca 2009 so kazalniki osnovne inflacije v Sloveniji nižji kot v evrskem območju. V povprečju od januarja do avgusta je rast HICP brez energentov, hrane, alkohola in tobaka zaostajala za vrednostjo istega kazalnika v evrskem območju za 1,2 odstotne točke.

Slika 6.1: Inflacija

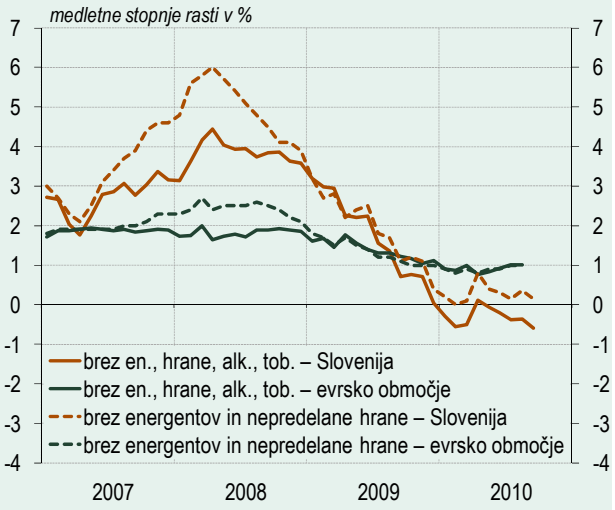


Vir: Eurostat, SURS, preračuni Banka Slovenije.

Nizka osnovna inflacija je posledica težjih razmer v makroekonomskem okolju. Ob počasnem oživljanju gospodarske aktivnosti je proizvodna vrzel ostala negativna, kar je skupaj z razmerami na trgu dela omejevalo ponudnike blaga in storitev pri zviševanju cen. Stroški dela na enoto proizvoda v celotnem gospodarstvu so se po izrazitem povišanju ob padcu gospodarske aktivnosti

ob koncu leta 2008 prilagajali navzdol. Nominalna rast stroškov dela se je sicer začela zniževati takoj po padcu gospodarske aktivnosti. Prilagajanje je bilo najbolj izrazito v predelovalnih dejavnostih, z izjemo začetka 2010, ko je bila tekoča rast stroškov dela na enoto proizvoda visoka zaradi visoke rasti povprečnih plač ob znižani rasti produktivnosti. Zmanjšanje vrednosti evra glede na ameriški dolar, za 5 % v prvih devetih mesecih letos, je poleg povečanja dolarskih cen nafte in drugih surovin še dodatno povečalo stroške poslovanja podjetij v evrskem območju. Prišlo je do visoke rasti uvoznih cen, kar je doslej vplivalo predvsem na cene, ki niso vključene v osnovno inflacijo. Na srednji rok bi lahko na inflacijo vplivala zmanjšana cenovna in stroškovna konkurenčnosti. To sili podjetja, da počasneje in manj povišujejo cene in stroške glede na tuje partnerje. Bolj dolgoročno bodo na inflacijo vplivali nizka rast posojil in ponekod še vedno težki pogoji financiranja.

Slika 6.2: Osnovna inflacija



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Mikroekonomski dejavniki in struktura inflacije

Na gibanje cen energentov v Sloveniji so v prvih devetih mesecih letos vplivale cene nafte na svetovnih trgih in spremembe trošarin. Po dvigu ob koncu lanskega leta se je visoka medletna rast cen energentov nadaljevala tudi v prvih devetih mesecih letos, ko je zna-

Tabela 6.1: Struktura HICP in kazalniki gibanja cen

	utež	povprečna medletna rast v %					medletna rast v četrtletju v %					
	2010	2006	2007	2008	2009	10H1	09Q2	09Q3	09Q4	10Q1	10Q2	10Q3
HICP	*100,0%*	2,5	3,8	5,5	0,9	2,1	0,6	-0,2	1,4	1,7	2,4	2,3
Struktura HICP:												
Energenti	*13,9%*	8,5	3,4	9,4	-4,5	15,5	-9,1	-8,1	7,0	15,4	15,6	12,7
Hrana	*21,6%*	2,7	7,1	8,1	1,8	1,3	2,2	1,3	0,9	0,6	2,1	3,9
predelana	*14,8%*	2,5	6,3	9,9	2,7	2,7	2,8	3,0	2,7	2,4	2,9	3,1
nepredelana	*6,9%*	3,1	8,7	4,6	0,0	-1,5	0,9	-2,2	-2,9	-3,3	0,3	5,5
Ostalo blago	*30,7%*	-0,9	0,3	2,2	0,0	-2,7	0,8	-0,8	-1,6	-3,1	-2,3	-1,8
Storitve	*33,8%*	3,5	4,9	5,3	3,2	1,9	3,5	3,0	2,4	1,9	1,9	0,8
Kazalniki osnovne inflacije												
HICP brez energentov	*86,1%*	1,7	3,8	4,9	1,7	0,2	2,2	1,2	0,6	-0,2	0,5	0,6
HICP brez energentov in nepredelane hrane	*79,3%*	1,5	3,4	5,0	1,9	0,3	2,3	1,5	0,9	0,1	0,5	0,2
HICP brez energentov, hrane, alkohola in tobaka	*64,5%*	1,3	2,7	3,8	1,7	-0,3	2,2	1,2	0,5	-0,4	-0,1	-0,4
Drugi kazalniki cen:												
Cene ind. proizvajalcev na domačem trgu		2,4	5,5	5,6	-0,4	1,1	-0,4	-1,5	-1,1	0,2	2,0	…
BDP deflator		2,0	4,2	4,0	3,2	0,9	3,8	2,3	1,9	0,5	1,3	…
Uvozne cene[1]		3,3	1,4	2,7	-4,6	4,0	-5,2	-6,5	-4,4	1,3	6,5	…

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

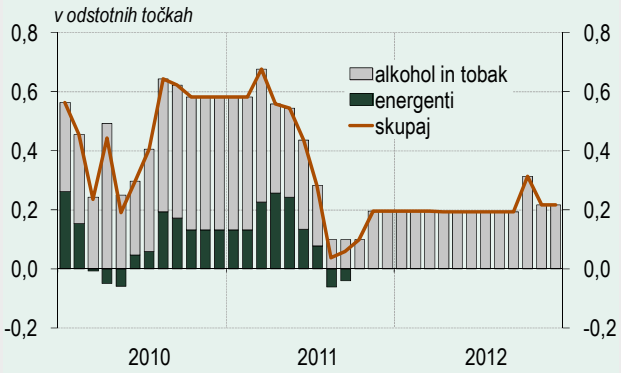
Okvir 6.1: Neposredni vpliv sprememb trošarin na porast cen[1]

Vlada RS z določanjem trošarin poleg fiskalnih učinkov vpliva tudi na gibanje HICP. Trošarine na alkohol in alkoholne pijače, tobačne izdelke, mineralna olja in plin se urejajo z Zakonom o trošarinah oziroma njegovimi dopolnitvami. Julija letos je Vlada RS z namenom povečanja proračunskih pritokov dopolnila Zakon o trošarinah. To bo skupaj z drugimi že sprejetimi spremembami nadzorovanih cen močno prispevalo k višji inflaciji. Višje trošarine bodo po trenutno znanih podatkih po ocenah BS k inflaciji v letu 2010 prispevale 0,5 o. t., v 2011 0,4 o. t. in v letu 2012 0,2 o. t.

Vlada RS je z novelo Zakona o trošarinah povišala trošarine na alkohol in alkoholne pijače, tobačne izdelke, električno energijo in zemeljski plin. Dvig trošarine na alkohol in alkoholne pijače bo po ocenah prispeval 0,06 o. t. k inflaciji v 2010 in 0,05 o. t. v 2011. Dvigovanje trošarin na tobačne izdelke je v skladu z evropsko direktivo, po kateri naj bi se v vseh državah članicah EU najpozneje do 01. 01. 2014 te zvišale na 90 evrov za tisoč kosov cigaret. Z novelo Zakona o trošarinah, sprejeto marca letos, so bili predvideni trije dvigi trošarin na cigarete. S 1. aprilom 2010 naj bi se trošarina povišala z 69 na 74 evrov za tisoč kosov, s 1. aprilom 2011 na 79 evrov, s 1. aprilom 2012 pa na 84 evrov za tisoč kosov. Z novo novelo, sprejeto 13. 07. 2010, sta namesto enega predvidena po dva dviga vsako leto v obdobju 2010–2012. Letos sta bila oba dviga že realizirana, 1. aprila z 69 na 74 evrov in 1. avgusta s 74 na 77 evrov. V naslednjem letu naj bi se trošarine povišale 1. aprila s 77 na 80 evrov in 1. oktobra z 80 na 83 evrov, v letu 2012 pa 1. aprila s 83 na 86 in 1. oktobra s 86 na 90 evrov za tisoč kosov. Tako naj bi Slovenija že konec leta 2012 dosegla raven, ki jo zahteva evropska direktiva. Prispevek dvigov trošarin na tobak bo k inflaciji po ocenah v letu 2010 znašal 0,3 o. t., v 2011 naj bi znašal 0,2 o. t. in v 2012 0,2 o. t.

Z novelo Zakona o trošarinah so bila sprejeta tudi zvišanja trošarin na električno energijo za poslovno in neposlovno uporabo in na zemeljski plin. Sprva je bilo letos predvideno povišanje trošarine na električno energijo v dveh korakih; prvega avgusta z 1,00 na 6,05 evra za megavatno uro in prvega novembra na 12,05 evra. Vlada je konec julija sprejela uredbo o nižjem povišanju trošarin avgusta, kar je pomenilo dvig trošarine na 3,05 evra za megavatno uro. Konec septembra pa je Vlada z novim Predlogom zakona o trošarinah, s katerim želi znižati prekomerne obremenitve slovenskega gospodarstva in bistvenega poslabšanja konkurenčnosti slovenskih podjetij, umaknila predhodno predvideno novembrsko povišanje trošarin. Trošarina na zemeljski plin za ogrevanje in za pogonski namen se je avgusta letos zvišala z 0,63 centa na 3,63 centa za kubični meter.

Slika: Ocena prispevka sprememb trošarin k medletni spremembi HICP



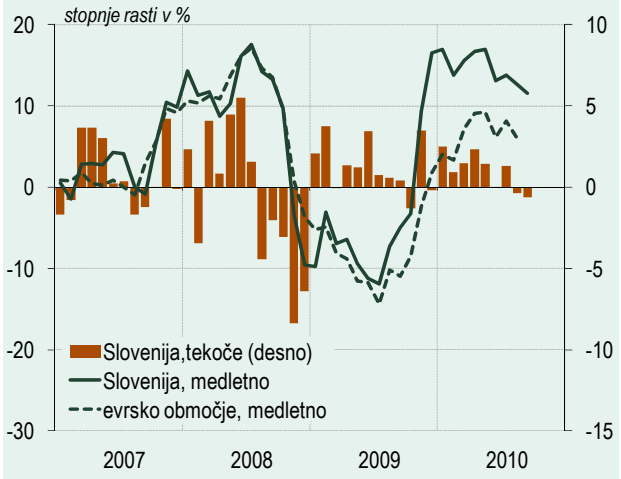
Viri: Eurostat, Ministrstvo za gospodarstvo, Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o trošarinah, Vlada Republike Slovenije, 4. junij 2010; Zakon o trošarinah (Uredba o določitvi zneska trošarine za električno energijo, Uradni list RS št. 61/2010), Predlog zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o trošarinah (EVA 2010-1611-150), preračuni in ocene Banka Slovenije.

Po izrazitem dvigovanju trošarin na pogonska goriva od decembra 2008 do julija 2009,[2] so se te marca letos znižale za 20 EUR / 1000 litrov. Nato je Vlada RS maja 2010 za zagotavljanje višjih proračunskih prihodkov na podlagi obravnave Predloga uredbe o spremembah Uredbe o okoljski dajatvi za onesnaževanje zraka z emisijo ogljikovega dioksida povečala obdavčitev pogonskih goriv z zvišanjem trošarin. Tako so se trošarine od maja do julija povišale v petih korakih, na motorni bencin za 6,4 %, na plinsko olje za pogonski namen pa za 7,8 %. Ta višina trošarin naj bi veljala do 1. marca 2011, ko naj bi se obdavčitev s trošarino nadomestila z uvedbo CO2 dajatve. Prvega junija se je povišala tudi trošarina na kurilno olje za 23 EUR / 1000 litrov. Konec septembra so se trošarine znižale, na motorni bencin in kurilno olje za 8 EUR / 1000 litrov in na plinsko olje za pogonski namen za 7 EUR / 1000 litrov. Skupaj naj bi spremembe trošarin na energente v letu 2010 prispevale 0,1 o. t. k inflaciji.

[1] V ocene so vključene informacije dostopne do 1. 10. 2010.

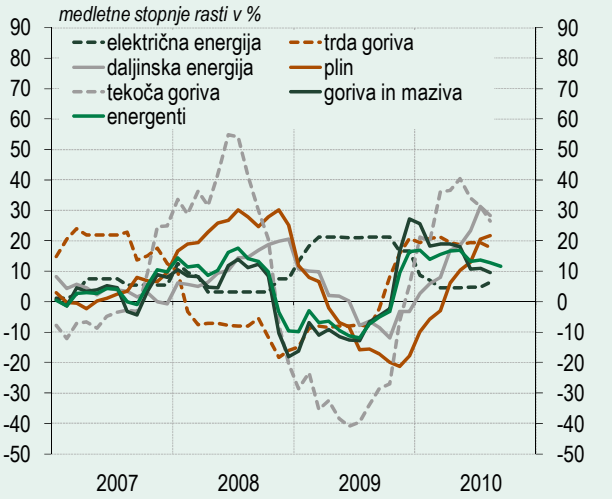
[2] Trošarine na 95 in 98 oktanski bencin so se povišale za 36,4 %, na dizelsko gorivo pa za 43 %.

Slika 6.3: Gibanje cen energentov



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 6.4: Gibanje posameznih kategorij cen energentov

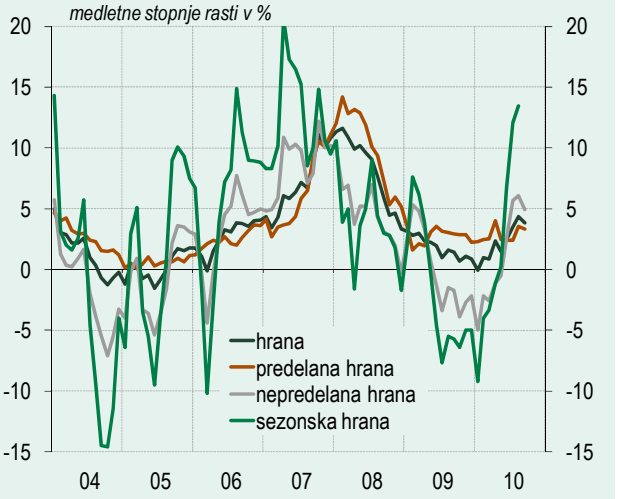


Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

šala povprečno 14,6 %. Rast je v veliki meri posledica lanske rasti cen nafte, ki se je letos umirila. Na cene energentov so vplivale tudi spremembe trošarin na električno energijo, zemeljski plin in pogonska goriva.[29] Cene daljinske energije so v osmih mesecih letos povprečno medletno porasle za 16,5 %, kar je posledica dviga cen ob koncu lanskega leta v sklopu podražitev komunalnih storitev.[30]

Medletna rast cen hrane je znašala v povprečju letošnjih prvih devetih mesecev 2,2 %. Cene sezonske hrane so se od začetka leta do konca avgusta povišale za 13,5 %. K dvigu cen predelane hrane so precej prispevale višje trošarine na tobak in alkohol. Cene predelane hrane so kljub šibki končni porabi gospodinjstev v povprečju devetih mesecev porasle za 2,8 %, v evrskem območju pa v prvih osmih mesecih 0,7 %. Trošarine na tobak so se letos povišale dvakrat, in sicer aprila in avgusta, kar je prispevalo skupno 2,1 odstotne točke k rasti cen predelane hrane. Julija so se povišale še trošarine na alkohol, za 5,5 %, kar je prispevalo 0,6 odstotne točke. Cene nepredelane hrane rastejo od druge polovice 2009, medletno pa od junija 2010. Izrazit je bil predvsem porast cen sezonske hrane, ki je bil delno povezan tudi s sušo in močnejšimi nalivi, ki so oklestili pridelke.

Slika 6.5: Cene hrane



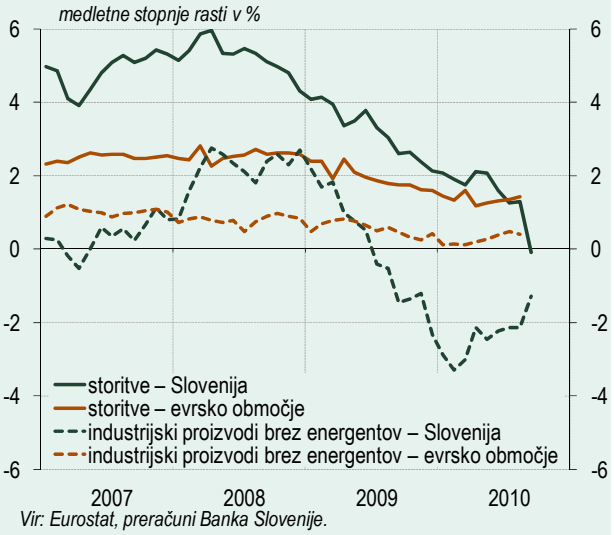
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Tako so cene sadja avgusta medletno porasle za 12,9 % in cene zelenjave za 19,1 %.

Umirjanje medletne rasti cen storitev se je nadaljevalo tudi v prvih devetih mesecih letošnjega leta. Rast cen storitev je znašala v povprečju prvih devetih mesecev letos 1,5 %, kar je 2 odstotni točki manj kot v enakem obdobju lani. Septembra so cene storitev občutneje padle, -0,1% medletno, predvsem zaradi sprememb pri obračunavanju cen šolske prehrane. K nižji rasti cen storitev

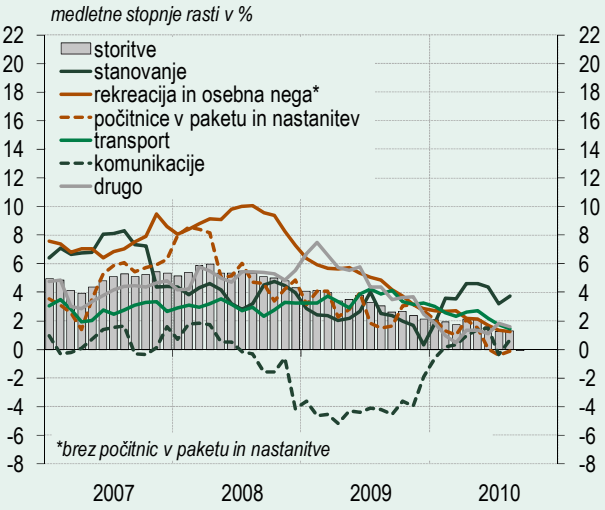
[29] Glej okvir 6.1.
[30] Pristojnost pri oblikovanju vseh cen komunalnih storitev je Vlada RS s 15. avgustom 2009 prenesla na lokalno raven.

Slika 6.6: Gibanje cen storitev in industrijskih proizvodov brez energentov



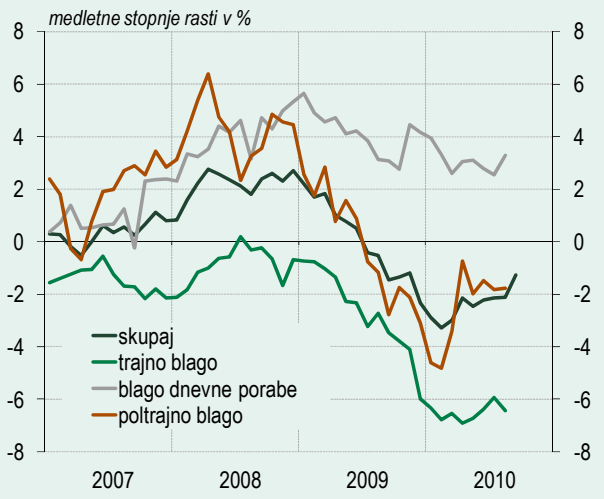
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 6.7: Cene storitev



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

Slika 6.8: Cene industrijskih proizvodov brez energentov



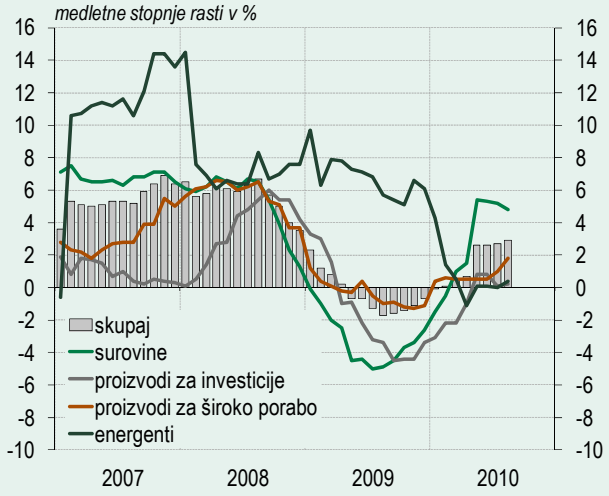
Vir: Eurostat., preračuni Banka Slovenije.

so v prvih devetih mesecih letos največ prispevale znižane medletne rasti cen gostinskih in nastanitvenih storitev ter cen počitnic v paketu. Zaradi nadgradnje oziroma uvajanja novih storitev za večji standard oskrbe in varovanje okolja so se v začetku leta povišale cene odvoza smeti. Njihova medletna rast je v povprečju prvih osmih mesecev letos znašala 17,1 % in v enakem obdobju lani 0,3 %. Povišale so se tudi cene v železniškem potniškem prometu, kar je v skladu z načrtom uravnavanja reguliranih cen, z avgustom pa tudi nekatere storitve mobilne telefonije in poštne storitve. S 1. januarjem letos se je za določene storitve znižal DDV z 20 % na 8,5 %, kar pa je imelo zanemarljiv vpliv na znižanje končnih cen za potrošnike.

Padanje cen industrijskih proizvodov brez energentov je bilo največje v prvem četrtletju letos, v nadaljevanju leta pa se je postopoma umirilo. V povprečju prvih devetih mesecev letos so se cene industrijskih proizvodov brez energentov medletno znižale za 2,4 %. K padanju cen so najbolj prispevale cene avtomobilov, obleke in obutve. Kljub uvedbi novele zakona o davku na motorna vozila[31] marca letos se je padec cen tako novih kot tudi starih avtomobilov še povečal. V povprečju prvih osmih mesecev letos so cene avtomobilov medletno padle za 11,9 %, kar je 7,6 odstotne točke več kot v enakem obdobju lani. Cene obleke so se v povprečju prvih osmih mesecev znižale za 4,5 %, obutve pa za 3,1 %. Zaradi povišanja cen oskrbe z vodo konec lanskega leta je njihova medletna rast v povprečju prvih osmih mesecev znašala 28,9 %.

[31] Po tej noveli veljajo za nove avtomobile namesto progresivne obdavčitve na podlagi prostornine motorja različne stopnje davka glede na izpuste ogljikovega dioksida.

Slika 6.9: Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu



Vir: SURS, preračun Banka Slovenije.

Slika 6.10: Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu

Vir: Eurostat, preračun Banka Slovenije.

Cene pri industrijskih proizvajalcih

Po padcu ob koncu 2008 in v prvi polovici 2009 so cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih od sredine 2009 naprej na domačem trgu rasle. V povprečju osmih mesecev letos so se medletno povišale za 1,5 %, kar je za 1,3 odstotne točke več kot v enakem obdobju lani. Med cenami surovin, ki so porasle v povprečju osmih mesecev letos medletno za 2,7 %, so izraziteje rasle cene v proizvodnji kovin, in sicer za 20,1 %. V skupini trajnega blaga so najbolj porasle cene v proizvodnji pohištva, med energenti pa cene zbiranja, prečiščevanja in distribucije vode, povprečno za 10,7 %. V evrskem območju so se cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na domačem trgu v povprečju sedmih mesecev letos povišale za 1,8 %. Najbolj izrazito so rasle cene energentov, in sicer 4,5 %, predvsem zaradi visoke rasti cen rafiniranih naftnih derivatov pri proizvajalcih, ki je dosegla 26,2 %.

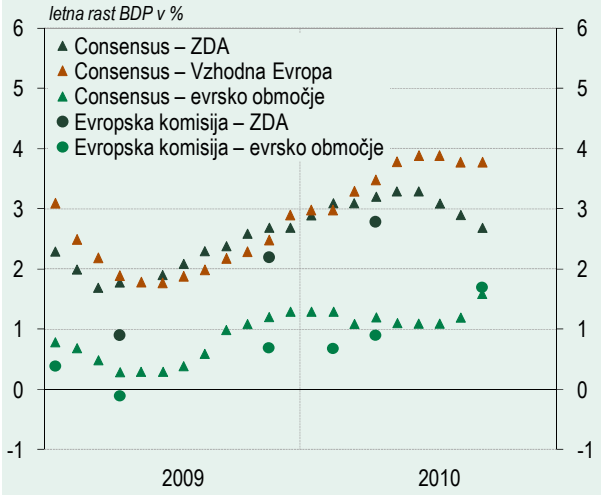
7 Projekcije gospodarskih gibanj in inflacije 2010–2012[32]

Rast BDP naj bi letos znašala 1,1 %, do leta 2012 pa naj bi se postopno dvignila na raven blizu 3 %. Manjše zmanjšanje oživljanja gospodarske aktivnosti letos glede na aprilske projekcije je predvideno zaradi nadaljevanja neugodnih razmer v gradbeništvu kljub nekaj boljšim pričakovanjem za tuje povpraševanje. Prispevek domačega povpraševanja brez zalog k rasti BDP bo zaradi zmanjšanja investicij in stagnacije zasebne ter javne potrošnje negativen. Kratkoročno bo rast temeljila na neto izvozu in k temu prispeva bolj optimistična predpostavka o tujem povpraševanju. Inflacija naj bi v letu 2010 znašala 2,3 % in se do 2012 znižala na 2,0 %. V primerjavi s predhodnimi projekcijami je projekcija inflacije za leti 2010 in 2011 višja predvsem zaradi vpliva višjih cen surovin na svetovnih trgih ter trošarin na cene energentov in hrane. Skupni neposredni učinek povišanja trošarin na raven cen bo v letih 2010 do 2012 predvidoma znašal približno eno odstotno točko. Osnovna inflacija bo letos v skladu z neugodnimi domačimi gospodarskimi razmerami izjemno nizka.

Tveganja projekcij za rast BDP so visoka in številna. Večja je verjetnost, da bo rast morda manjša. Najbolj očitno tveganje je prisotno zaradi morebitnih potreb po še močnejši fiskalni konsolidaciji od predvidene tako doma kot v tujini, kar bi lahko povzročilo dodatno zmanjšanje agregatnega povpraševanja. V domačem gospodarstvu bi lahko previsoka rast plač in nezadostne prilagoditve na trgu dela negativno vplivale na konkurenčnost in povzročile trajni dvig brezposelnosti. Tudi poslabšanje dostopnosti do virov financiranja bi lahko zavrlo oživljanje aktivnosti. Med gospodarskimi dejavnostmi ostajajo razmere najbolj negotove v gradbeništvu, kar lahko prispeva k dodatnemu zmanjšanju investicijskega povpraševanja. Tveganja glede inflacije so uravnotežena. Negativno lahko vpliva na rast cen počasno oživljanje gospodarstva. Pritiski na rast cen se lahko povečajo ne samo zaradi višjih cen surovin, ampak še zaradi morebitne nadaljnje depreciacije evra in povišanja posrednih davkov ter nadzorovanih cen.

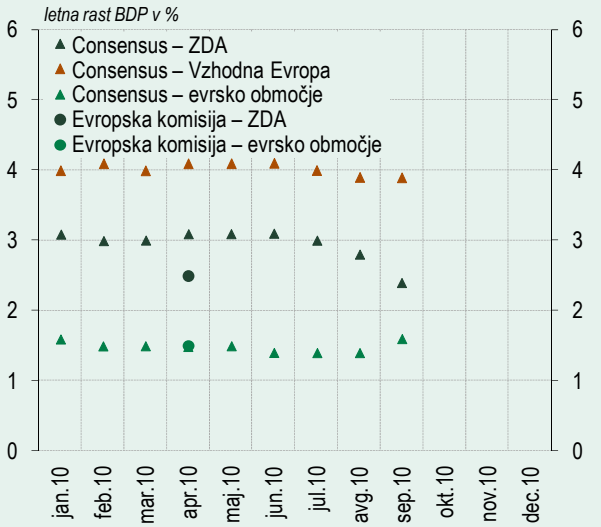
[32] Projekcije so bile narejene na podlagi razpoložljivih podatkov in veljavnih statističnih metodologij, dostopnih do 3. septembra 2010. Projekcije makroekonomskih dejavnikov, predstavljene v tem poročilu o cenovni stabilnosti, temeljijo na predpostavkah o gibanju spremenljivk iz mednarodnega okolja in na nekaterih domačih dejavnikih, ki so odvisni od odločitev ekonomskih politik. Predpostavke o gibanju spremenljivk iz mednarodnega okolja so povzete po Consensus Forecasts in Eastern Europe Consensus Forecasts (avgust 2010), JP Morgan (Global Data Watch, 27. 8. 2010), OECD Outlook (junij 2010) in IMF WEO Update (julij 2010). Domači dejavniki, ki so pod vplivom ekonomskih politik in so eksogeno vključeni v izdelavo napovedi, so trošenje in investiranje javnega sektorja, plače v javnem sektorju, gibanje nadzorovanih cen in nekatere druge spremenljivke fiskalne narave. Vrednosti predpostavk, uporabljene v projekcijah, niso enake predpostavkam, ki jih v svojih projekcijah uporablja ESCB. O razmerju med projekcijami BS in ESCB glej Prilogo v Poročilu o cenovni stabilnosti, april 2008.

Slika 7.1: Napovedi gospodarske rasti za 2010



Vir: Consensus Economics, Evropska komisija.

Slika 7.2: Napovedi gospodarske rasti za 2011



Vir: Consensus Economics, Evropska komisija.

Mednarodno okolje in zunanje predpostavke

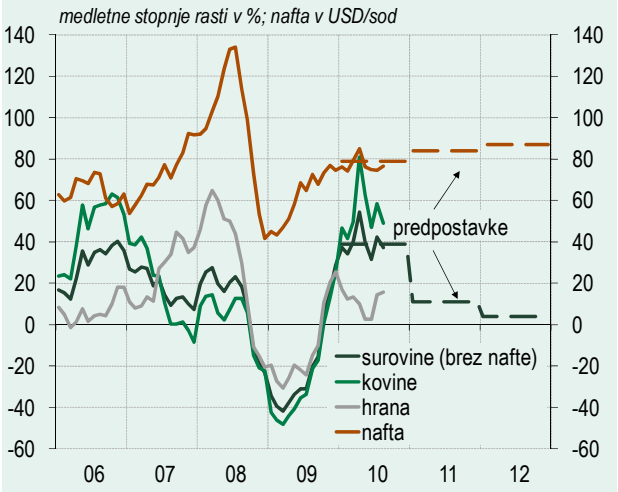
Ocene mednarodnih institucij o rasti uvoza najpomembnejših trgovinskih partneric Slovenije so ugodnejše predvsem zaradi zelo ugodne gospodarske aktivnosti v drugem četrtletju. Oživljanje svetovne gospodarske rasti bo predvidoma neenakomerno. Gonilo svetovne gospodarske rasti so še naprej hitro rastoča azijska gospodarstva. Nove ocene uvoznega povpraševanja so glede na prejšnje projekcije popravljene navzgor za celotno obdobje projekcij in so višje za vse pomembnejše trgovinske partnerice, razen za Hrvaško. Najbolj je bila navzgor popravljena ocena uvoznega povpraševanja za Nemčijo. V primerjavi s predpostavko prejšnjih projekcij se je napoved rasti tujega povpraševanja za letos zvišala za 4,7 odstotne točke na 7,8 %. Takšno povišanje je tudi posledica učinka nizke lanske osnove. Rast tujega povpraševanja naj bi se po hitri rasti v prvi polovici 2010 proti koncu leta umirjala ter se nato le postopoma povečevala. Zaradi povečane potrebe po fiskalni konsolidaciji, ki jo je spodbudila dolžniška kriza v nekaterih državah evrskega območja, bo vpliv umika fiskalnih spodbud v letu 2011 izrazitejši, kot je bilo predpostavljeno v aprilskih napovedih. Hkrati se bo predvidoma končal tudi cikel obnavljanja zalog. Za leto 2011 se tako predvideva nižja rast tujega povpraševanja od tiste v letu 2010 zaradi uki-

Tabela 7.1: Predpostavke o dejavnikih iz mednarodnega okolja

						Predpostavke					
						2010		2011		2012	
	2005	2006	2007	2008	2009	**okt.**	**Δ**	**okt.**	**Δ**	**okt.**	**Δ**
	letne stopnje rasti v %										
Tuje povpraševanje*	4,3	8,6	7,4	2,5	-12,9	**7,8**	4,7	**5,4**	0,3	**6,5**	1,4
Nafta (USD/sod)	54	65	73	98	62	**79**	4,0	**84**	4,0	**87**	5,0
Primarne surovine	12,0	29,1	17,4	10,1	-23,0	**39,0**	19,0	**11,0**	4,0	**4,0**	-3,0
Inflacija v EMU	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	**1,6**	0,4	**1,7**	0,2	**1,5**	-0,4
PPI Nemčija	4,4	5,4	1,3	5,4	-4,0	**1,0**	0,8	**2,2**	0,4	**2,0**	0,0

** Količinski uvoz košarice tujih partnerjev.*
Δ: razlika med tokratnimi predpostavkami in predpostavkami v Poročilu o cenovni stabilnosti, april 2010.
Vir: Banka Slovenije, Eurostat, Consensus Economics, ECB, JP Morgan, OECD Outlook.

Slika 7.3: Cene na svetovnih trgih primarnih surovin



Vir: ECB, Bloomberg, predpostavke Banka Slovenije.

njanja fiskalnih spodbud in tudi zaradi začetka umikanja spodbujevalnih ukrepov denarne politike, do katerega naj bi glede na trenutna tržna pričakovanja prišlo proti koncu leta. Za leto 2012 je predvideno nadaljevanje oživljanja svetovnega gospodarstva in s tem približevanje stopenj rasti tujega povpraševanja dolgoročnemu povprečju.

Pričakuje se postopni dvig dolarskih cen nafte, rast cen drugih primarnih surovin pa naj bi se po visoki rasti v letu 2010 znižala. Relativno počasna rast cen nafte letos je povezana s pričakovano gospodarsko rastjo predvsem v ZDA, poleg tega pa njihovo rast zadržujejo razmeroma visoke zaloge surove nafte. Glede na gibanja cen na terminskih trgih naj bi se cene do konca obdobja projekcij postopoma višale. Za povprečje leta 2010 je predvidena cena 79 USD za sod nafte Brent. Cena nafte je v obdobju projekcij glede na prejšnje projekcije v povprečju višja za nekaj nad 4 USD. V letu 2010 se rast cen primarnih surovin hitro povečuje zaradi oživljanja svetovnega gospodarstva, pa tudi zaradi nizkih cen kovin iz prve polovice leta 2009 ter neugodnih vremenskih razmer in naravnih katastrof, ki so spodbudile rast cen hrane. V letih 2011 in 2012 naj bi se zaradi šibkega oživljanja svetovne gospodarske rasti rast cen surovin umirila.

Inflacija v evrskem območju in v ZDA naj bi v obdobju projekcij ostala na podobni ravni kot letos. Osnovna inflacija bo ostala pod dolgoletnim povprečjem. Tako naj bi znašala inflacija letos v evrskem območju 1,6 % in v ZDA 1,7 %. Glede na prejšnje projekcije to pomeni za 0,4 odstotne točke višjo inflacijo v evrskem območju in za 0,6 odstotne točke nižjo v ZDA. Višja inflacija v evrskem območju naj bi bila posledica večjega vpliva cen energentov zaradi depreciacije evra ter popravka ocene gospodarske rasti v evrskem območju navzgor. Občutnejši pritiski na osnovno inflacijo so manj verjetni, saj naj bi bila rast povpraševanja in stroškov dela kljub gospodarskem oživljanju še vedno sorazmerno nizka. Zaradi višjih cen energentov se bodo višale tudi cene proizvajalcev, katerih rast bo tako v primerjavi s predhodnimi projekcijami višja, in sicer v letu 2010 za 0,8 odstotne točke na 1 % in v letu 2011 za 0,4 odstotne točke na 2,2 %.

Domače povpraševanje

Trošenje gospodinjstev se bo letos predvidoma ponovno zmanjšalo, v prihodnjih dveh letih pa naj bi se postopoma povečevalo. Trenutne razmere ne kažejo možnosti občutnejšega obrata v potrošnji gospodinjstev v preostanku leta. Podatki o prihodkih v trgovini in kazalniki razpoloženja potrošnikov so letos na nizkih ravneh zaradi razmer na trgu dela. Zaradi višje inflacije in podobnega padca zaposlenosti kot lani se bo realni razpoložljivi dohodek letos glede na preteklo leto nekoliko zmanjšal. Rast trošenja gospodinjstev naj bi postala pozitivna naslednje leto in znašala 0,5 %. Občutneje naj bi se povečala šele v letu 2012, in sicer za 1,7 %, predvsem zaradi porasta zaposlenosti.

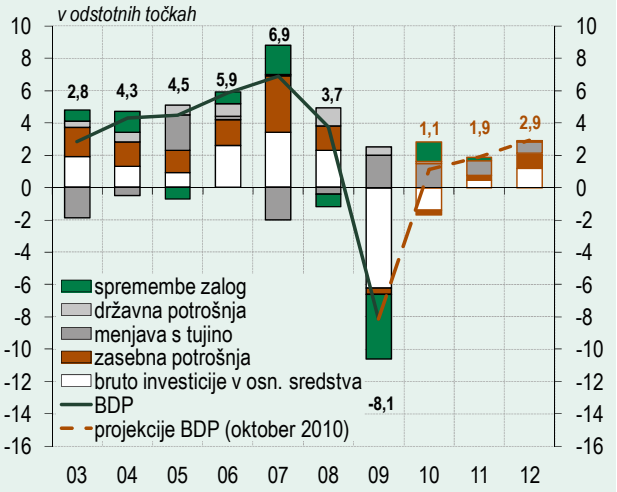
Najverjetneje se bodo investicije zmanjšale tudi letos. V prihodnjih dveh letih bi lahko bila rast bruto investicij pozitivna, kar je sicer odvisno od vzdržnosti oživljanja gospodarstva in omejevalnih dejavnikov, predvsem pogojev financiranja in dobičkov podjetij. Še vedno težki pogoji financiranja in negotovosti glede moči svetovnega ekonomskega oživljanja dajejo slutiti, da bi se letos lahko bruto investicije v osnovna sredstva zmanj-

šale še za več kot 5 %. Kljub temu naj bi bil padec bistveno manjši kot v preteklem letu, deloma zaradi učinka nizke osnove iz lanskega leta in deloma zaradi pričakovane postopne oživitve izvoza letos. Omejitev so tudi pogoji financiranja, saj so banke v krizi postale previdnejše pri odobravanju dolgoročnih posojil. Notranji viri financiranja so manjši zaradi manjših dobičkov. Oživljanje aktivnosti v domačem in tujem okolju bi lahko povečalo investicije na okoli 5 % v letu 2012.

Skladno s stanjem v gradbeništvu se bodo po pričakovanjih investicije v zgradbe še zmanjševale, medtem ko se pričakuje zmerna rast investicij v stroje in opremo. Znižanje investicij v gradbeništvu je posledica preteklih prevelikih investicij v stanovanjsko gradnjo. Nekatera gradbena podjetja so v likvidnostnih težavah. Kazalniki zaupanja v gradbeništvu so še vedno na izredno nizkih ravneh. Čeprav se obeti glede poslovnega stanja ter pričakovanih in skupnih naročil v predelovalnih dejavnostih letos izboljšujejo, se podjetja tudi zaradi precejšnjih presežnih zmogljivosti zaenkrat ne odločajo za večja investiranja v novo opremo. Kljub temu naj bi se skladno s pričakovanim nadaljevanjem oživljanja izvoza v prihodnjih dveh letih zvišale tako investicije v transportno opremo kot investicije v stroje in opremo.

Ob višjem tujem povpraševanju in s postopnim povečevanjem domačih investicij v osnovna sredstva se bodo povečale tudi zaloge in prispevale k rasti domačega povpraševanja. Zaradi nadaljnjega oživljanja

Slika 7.4: Prispevki komponent trošenja k rasti BDP



Vir: SURS, projekcije Banka Slovenije.

domače industrijske proizvodnje, kar kaže predvsem rast naročil iz tujine, se bodo zaloge, predvsem surovin in blaga za vmesno porabo, v industriji povečevale. Po močnem znižanju v letu 2009 se pričakuje tudi delna obnovitev zalog blaga v trgovini. Ker število novih gradbenih dovoljenj za stavbe še naprej pada, velikega povečanja zalog neprodanih stanovanj v gradbeništvu do konca leta ni pričakovati. V celem letu 2010 bi prispevek zalog k rasti obsega domačega povpraševanja znašal nekaj več kot 1 odstotno točko, izraženo kot prispevek k rasti obsega BDP. V letu 2011 naj bi bil ta prispevek le še neznaten.

Rast trošenja države bo letos in v prihodnjih dveh letih zaradi potrebne fiskalne konsolidacije predvido-

Tabela 7.2: Komponente domačega povpraševanja

						Projekcije					
						2010		2011		2012	
	2005	2006	2007	2008	2009	**okt.**	Δ	**okt.**	Δ	**okt.**	Δ
	realne stopnje rasti v %										
Domače povpraševanje	2,3	5,6	8,9	4,1	-9,8	**-0,4**	-0,2	**1,0**	-0,3	**2,3**	-0,4
Zasebna potrošnja	2,6	3,0	6,7	2,9	-0,8	**-0,5**	-0,1	**0,5**	-0,1	**1,7**	-0,1
Potrošnja države	3,4	4,0	0,7	6,2	3,0	**0,7**	0,2	**0,0**	0,0	**0,3**	0,0
Bruto investicije v osnovna sredstva	3,7	10,1	12,8	8,5	-21,6	**-5,4**	-8,0	**2,0**	-0,9	**5,0**	-1,4

Δ: razlika med tokratnimi projekcijami in projekcijami v Poročilu o cenovni stabilnosti, april 2010.
Vir: SURS, Banka Slovenije.

Okvir 7.1: Spremembe podatkov nacionalnih računov in njihov vpliv na projekcije

Do sprememb v projekcijah prihaja tudi zaradi spremenjenih podatkov za pretekla obdobja.[1] SURS je ob zadnjih nekaj objavah podatkov nacionalnih računov precej spreminjal objavljene tekoče stopnje[2] rasti BDP oziroma njegovih komponent v posameznih četrtletjih 2009 in v začetku 2010. Spremembe podatkov lahko odražajo spremembo metodologije, v času gospodarske krize pa so zaradi nezanesljivih podatkov in močnih nihanj še občutnejše kot v normalnih razmerah. Kumulativni popravek tekočih stopenj rasti BDP je ob objavi podatkov konec maja 2010 glede na objavljene podatke iz konca februarja 2010 znašal za leto 2009 0,5 o. t., pri čemer je za oceno gibanj v 2010 posebej pomembno dejstvo, da so bili podatki za drugo polovico leta 2009 kumulativno popravljeni kar za 0,9 o. t. Le zaradi popravkov tekočih stopenj rasti, predvsem pa tiste v zadnjem četrtletju 2009, je bil prenos tekoče dinamike[3] iz leta 2009 v 2010 nižji za 0,6 odstotne točke in je znašal -0,2 %. Ob tako znižanem prenosu se lahko močno spremeni tudi ocena gibanj za povprečje celega leta 2010.

Tokratna revizija podatkov, ki so bili upoštevani v prejšnjem PCS (in objavljeni konec februarja), nima pomembnejšega vpliva na projekcije BDP. V primerjavi z objavo podatkov konec februarja 2010 so tekoče stopnje rasti BDP ob zadnji objavi podatkov konec avgusta ostale domala nespremenjene. Popravek tekočih stopenj rasti za drugo polovico leta 2009 je znašal 0,2 o. t. Večji popravki so bili opravljeni na podatku za 2. četrtletje 2009, ki je bila glede na predhodne objave dodatno znižana – tekoča rast je od objavljene iz konca februarja nižja za 0,9 o. t. Na drugi strani so bili glede na objavo iz konca maja navzgor popravljeni podatki za obdobje 3. četrtletje 2009 – 1. četrtletje 2010, kumulativno za 1,2 o. t.

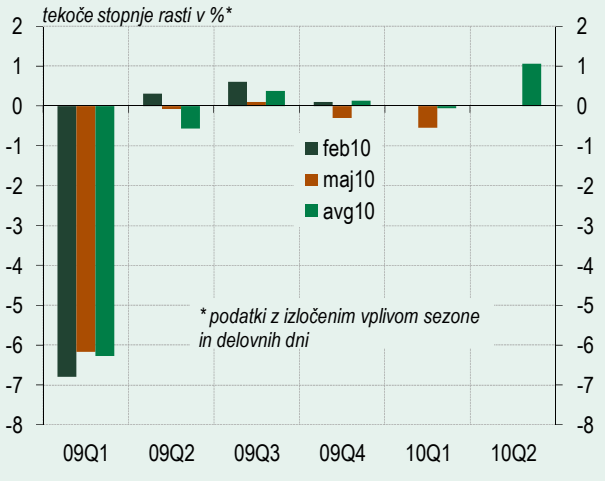
Revizija podatkov o gibanju posameznih komponent izdatkovne strukture je bila precej večja in tako občutneje vpliva na spremembo projekcij nekaterih komponent BDP. Pri tem bistveno odstopajo revizije podatkov o tekoči, sezonsko prilagojeni rasti izvoza in investicij. Tekoča rast izvoza za drugo polovico 2009 je bila namreč ob zadnji objavi podatkov kumulativno popravljena za 1,7 o. t., tekoča rast bruto investicij pa kar za 5,3 o. t. Prenos tekoče dinamike iz 2009 v 2010 je tako le zaradi revizije podatkov za izvoz manjši za 1,5 o. t., pri bruto investicijah pa za 3,7 o. t.

[1] Angleška centralna banka izdeluje svoje projekcije tudi na podlagi "napovedi" revizij preteklih podatkov (več o tem v: Bank of England Inflation Report, November 2007, str. 39).

[2] Analiziramo medčetrtletne stopnje rasti posameznih agregatov, prilagojene za sezonska nihanja.

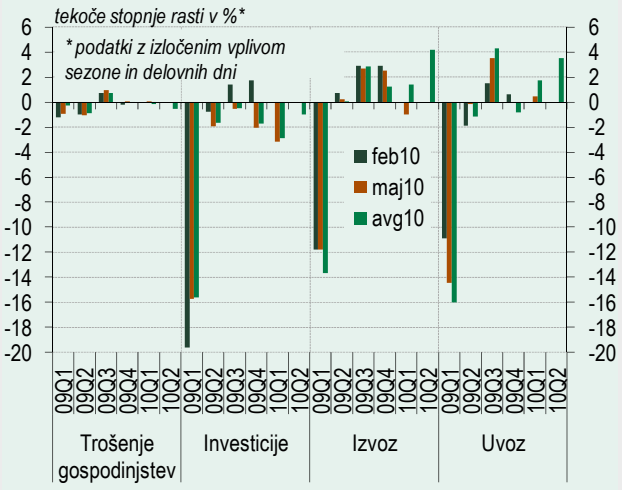
[3] Prenos tekoče dinamike je definiran kot raven BDP iz zadnjega četrtletja leta glede na povprečno letno raven BDP.

Slika 1: BDP ob različnih objavah SURS



Vir: SURS.

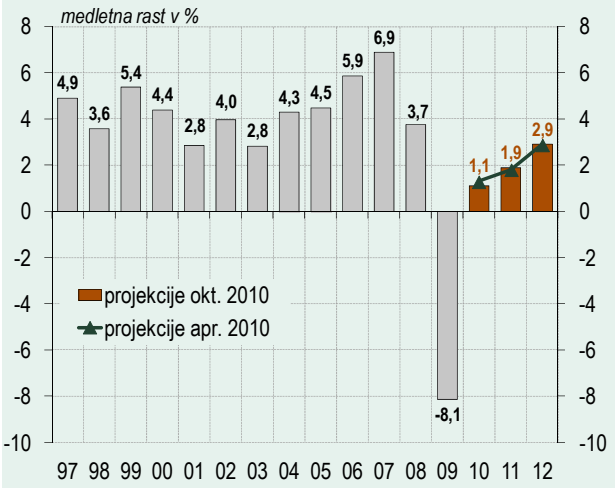
Slika 2: Komponente potrošne strukture BDP ob različnih objavah SURS



Vir: SURS.

ma nizka. Po ocenah na osnovi že sprejetih proračunskih predpostavk naj bi trošenje države v obdobju projekcij poraslo za manj kot 1 %. Projekcije letošnje 0,7 % realne rasti temeljijo na nominalni rasti povprečne plače v sektorju država okrog 0,7 %, rasti zaposlenosti v sektorju država 1,0 % in varčevanju pri materialnih stroških. Nizko trošenje v letih 2011 in 2012 je prav tako rezultat napovedane restriktivne politike na področju zaposlovanja, nizke rasti plač in nadaljnjega varčevanja pri materialnih stroških.

Slika 7.5: Projekcije rasti BDP



Vir: SURS, projekcije Banke Slovenije.

Rast BDP in gibanja na trgu dela

Rast BDP naj bi znašala letos nekaj nad 1 % in naj bi se do leta 2012 postopno dvignila na raven blizu 3 %. V primerjavi z aprilskimi projekcijami je dinamika oživljanja letos nekoliko nižja. Projekcija rasti za 2010 je znižana predvsem zaradi relativno nizke tekoče rasti BDP v začetku leta, čeprav se je ta v drugem četrtletju povečala na nekaj nad 1 %. Po pričakovanjih bo rast BDP predvsem zaradi umirjanja tujega povpraševanja v drugi polovici leta nižja kot v drugem četrtletju. Povečevanje dinamike aktivnosti naj bi se spet povečalo v začetku naslednjega leta. Letošnja rast BDP bo v Sloveniji nekoliko pod povprečjem evrskega območja, v letih 2011 in 2012 pa naj bi jo spet presegla.

Zmanjševanje aktivnosti v gradbeništvu zaradi padca investicij je deloma spremenilo sestavo rasti BDP v prvi polovici leta. K rasti dodane vrednosti bodo največ prispevale izvozno usmerjene dejavnosti in nekatere storitve. Tveganje nadaljevanja zmanjševanja investicij na področju gradbene dejavnosti se zaenkrat uresničuje, medtem ko so bile investicije v opremo ter v transportno opremo v prvi polovici leta predvsem zaradi visoke rasti v drugem četrtletju 2010 višje kot v prvem polletju 2009. V prihodnje naj bi se gradbena aktivnost še krčila.

Tabela 7.3: Aktivnost, zaposlenost in plače

						Projekcije					
						2010		2011		2012	
	2005	2006	2007	2008	2009	**okt.**	Δ	**okt.**	Δ	**okt.**	Δ
	realne stopnje rasti v %										
BDP	4,5	5,9	6,9	3,7	-8,1	**1,1**	-0,2	**1,9**	0,1	**2,9**	0,0
Zaposlenost	-0,2	1,5	3,0	2,8	-1,9	**-2,3**	0,0	**-0,3**	-0,2	**0,3**	0,0
Povprečna sredstva za zaposlene	5,6	5,3	6,4	6,9	1,6	**3,5**	1,8	**3,1**	0,4	**3,4**	0,0
Produktivnost	4,7	4,3	3,7	1,0	-6,3	**3,5**	-0,2	**2,2**	0,3	**2,6**	0,0
ULC (nominalni)	0,9	1,0	2,6	6,0	8,5	**0,0**	2,0	**0,9**	0,1	**0,8**	0,0
Prispevki k rasti BDP	*odstotne točke*										
Domače povpraševanje (brez sprememb zalog)	3,0	5,0	7,1	5,0	-6,1	**-1,5**	-2,1	**0,8**	-0,3	**2,2**	-0,5
Neto izvoz	2,2	0,2	-2,0	-0,4	2,0	**1,5**	0,0	**0,9**	0,3	**0,7**	0,5
Spremembe zalog	-0,7	0,7	1,8	-0,8	-4,0	**1,2**	1,9	**0,2**	0,1	**0,0**	0,0

Δ: razlika med tokratnimi projekcijami in projekcijami v Poročilu o cenovni stabilnosti, april 2010.
Vir: SURS, Banka Slovenije.

Cene nepremičnin se prilagajajo le delno, kar še povečuje razkorak med ponudbo in povpraševanjem, ohranja pa se tudi dohodkovna negotovost gospodinjstev zaradi razmer na trgu dela. Oživljanje aktivnosti v predelovalnih dejavnostih v prvi polovici leta je bilo skladno z večanjem tujega povpraševanja, do konca leta pa naj bi se dinamika predelovalnih dejavnostih umirila. Prispevek skupine dejavnosti trgovine in popravil, gostinstva, prometa in zvez k rasti BDP bo letos verjetno pozitiven. Po močnem znižanju v prvem četrtletju lani se je dodana vrednost te skupine v prvem polletju letos tekoče povečala, čeprav so negotovosti, povezane z zasebno potrošnjo, dokaj velike.

Zaposlenost se bo zaradi počasnega oživljanja gospodarstva ter običajnega postopnega prilagajanja trga dela v letu 2010 zmanjšala podobno kot v letu 2009. Skladno s prejšnjimi projekcijami se zmanjševanje zaposlenosti v predelovalnih dejavnostih zaustavlja, medtem ko se v gradbeništvu pospešuje. Zaposlenost naj bi se zaradi stečajev in racionalizacije stroškov dela zmanjšala tudi v letu 2010. Zaposlenost se bo tako predvsem letos in v naslednjem letu najbolj zmanjšala v gradbeništvu. Ob takšnih gibanjih in ob upoštevanju šibke aktivnosti še v nekaterih storitvenih dejavnostih je v projekcijah predvideno znižanje zaposlenosti za nekaj več kot 2 % v letu 2010. Temu padcu naj bi do konca obdobja projekcij sledila zelo počasna rast zaposlovanja. Stopnja anketne brezposelnosti naj bi dosegla vrh v prvem četrtletju leta 2011. Znižanje bo predvidoma v letu 2012 majhno, če se bodo v skladu s predvideno dinamiko prilagajali stroški dela.

Na gibanje plač v zasebnem sektorju bodo poleg hitrosti oživljanja gospodarstva in dviga minimalnih plač vplivali tudi nekateri začasni dejavniki. Zvišanje minimalne bruto plače v marcu naj bi letošnjo rast plač neposredno povišalo za slabo odstotno točko, leta 2011 pa bo neposredni prispevek tega ukrepa majhen. Podatki Ministrstva za delo, družino in socialne zadeve namreč kažejo, da se je sorazmerno malo delodajalcev dogovorilo s sindikati za postopno povečanje minimalne plače, kot to dovoljuje Zakon o minimalni plači. Povprečne plače bodo rasle hitreje tudi zaradi spremenjene sestave delovne sile in zaradi prehajanja delavcev iz režimov subvencioniranja delovnih mest v polno zaposlenost. Plače v zasebnem sektorju naj bi v letu 2010 porasle za okoli 3,7 % (brez višanja minimalnih plač bi rast znašala okrog 2,5 %). V letu 2011 naj bi se rast plač v zasebnem sektorju nekoliko umirila. Ob postopnemu oživljanju gospodarske aktivnosti bo učinek nekaterih začasnih dejavnikov, ki delujejo na rast plač letos, namreč manjši. V letu 2012 naj bi po predvidevanjih prevladali učinki višje gospodarske aktivnosti, zato se bo rast plač v zasebnem sektorju spet nekoliko povečala.

V javnem sektorju bodo rast plač omejevali varčevalni ukrepi Vlade. Vlada in sindikati javnega sektorja niso dosegli dogovora glede odložitve dokončne uvedbe novega plačnega sistema, katerega uveljavitev bi povzročila znaten dvig plač v javnem sektorju. Vlada je zato sprejela interventni zakon, po katerem se plače v javnem sektorju ne bodo spreminjale letos in v 2011, z inflacijo pa se bodo v letu 2012 uskladile le, če bo inflacija presegla 2%. Izplačilo preostanka plačnih nesorazmerij bi po vladnih načrtih sledilo v dveh letih zatem, ko bi gospodarska rast presegla 3 %. V celotnem obdobju projekcij naj bi veljala tudi odpoved plačevanja delovne uspešnosti, prav tako pa naj bi bila vsaj še v letu 2011 zamrznjena napredovanja v višji plačni razred.

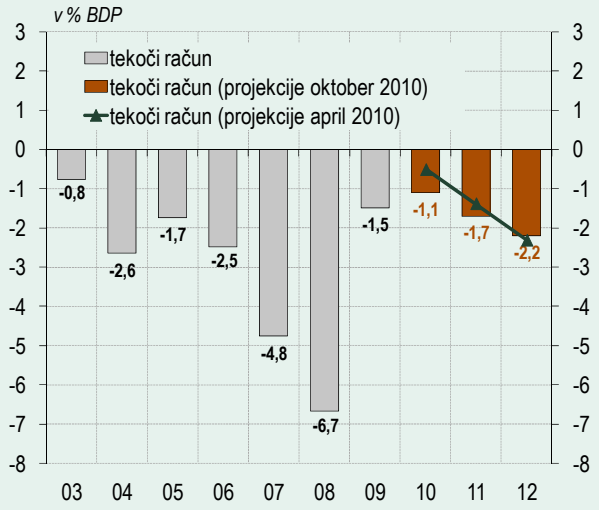
Zunanja trgovina

Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance naj bi se letos nekoliko zmanjšal, nato pa naj bi se postopno večal. Povečevanje primanjkljaja je povezano predvsem z manj ugodnimi pogoji menjave in z rastjo primanjkljaja faktorskih dohodkov. Primanjkljaj tekočega računa naj bi znašal letos dober odstotek BDP, v letu 2012 pa naj bi presegel 2 % BDP. Višja rast količinskega izvoza od rasti količinskega uvoza blaga in storitev bo pozitivno prispevala k saldu tekočega računa v celotnem obdobju projekcij. K večanju primanjkljaja bo poleg neugodnih pogojev menjave prispevalo tudi povečevanje

primanjkljaja faktorskih dohodkov. Pogoji menjave naj bi se zaradi višanja cen surovin in zaradi depreciacije evra do leta 2012 kumulativno poslabšali za več kot 5 %. Zaradi pričakovanega postopnega višanja obrestnih mer se bo ob zatečenem visokem obsegu zunanjega dolga povečal primanjkljaj faktorskih dohodkov. Saldo transferjev naj bi letos in v naslednjih letih izkazoval majhen primanjkljaj. Ob presežku transferov ostalih sektorjev naj bi primanjkljaj izkazovali državni transferi.

Salda blagovne in storitvene menjave naj bi se spreminjala le počasi: primanjkljaj blagovne menjave naj bi se nekoliko povečal, povečal naj bi se tudi presežek menjave storitev. Primanjkljaj blagovne menjave naj bi se povečal z 2,0 % BDP v letu 2009 na nekaj pod 3 % BDP v letu 2012. K povečevanju primanjkljaja bodo prispevali predvsem neugodni pogoji menjave. Količinsko bo namreč izvoz naraščal, vendar vedno počasneje. Po ocenah bi hitrejša rast izvoza od uvoza letos nevtralizirala dve tretjini poslabšanja pogojev menjave, medtem ko bi se v naslednjih dveh letih ta dva učinka med seboj izravnala. Saldo menjave storitev s tujino bo ostal tudi v obdobju projekcij pozitiven in naj bi se s 3,1 % BDP v letu 2009 povzpel na okrog 3,5 % BDP v letu 2012. Postopna rast gospodarske aktivnosti in večje tuje povpraševanje naj bi najprej vplivala na porast menjave blaga in nato tudi na izvoz in uvoz storitev, ki so povezane z blagovno menjavo. Zaradi pričakovane stabilizacije domače gradbene dejavnosti in povečanega izvajanja investicijskih del

Slika 7.6: Projekcije tekočega računa



Vir: SURS; projekcija Banka Slovenije.

v tujini naj bi se v prihodnjih letih povečali neto prihodki od gradbenih storitev. Postopno oživljanje aktivnosti v najpomembnejših partnericah Slovenije naj bi vplivalo tudi na porast prihodkov od potovanj.

Projekcije primanjkljaja faktorskih dohodkov kažejo na zmanjšanje z 2,2 % v letu 2009 na okoli 1,5 % BDP v letu 2010, nato pa bi se primanjkljaj do konca obdobja projekcij predvsem zaradi povečevanja primanjkljaja dohodkov od kapitala skoraj podvojil. Relativno nizke obrestne mere naj bi tudi v letu 2010 vplivale na majhne neto odtoke faktorskih dohodkov. K manjšanju primanjkljaja dohodkov od kapitala naj bi letos največ prispevala manjši obseg plačanih obresti ter zmanjšani

Tabela 7.4: Tekoči račun plačilne bilance

						Projekcije					
						2010		2011		2012	
	2005	2006	2007	2008	2009	okt.	Δ	okt,	Δ	okt.	Δ
Izvoz blaga in storitev	10,6	12,5	13,7	3,3	-17,7	**9,5**	4,3	**6,6**	0,6	**7,5**	0,8
Uvoz blaga in storitev	6,7	12,2	16,7	3,8	-19,7	**7,1**	4,1	**5,3**	0,1	**6,6**	0,2
Tekoči račun: v mrd EUR	-0,5	-0,8	-1,6	-2,5	-0,5	**-0,4**	-0,2	**-0,7**	-0,2	**-0,9**	0,0
v % BDP	-1,7	-2,5	-4,8	-6,7	-1,5	**-1,1**	-0,6	**-1,7**	-0,3	**-2,2**	0,1
Pogoji menjave*	-2,0	-0,5	0,9	-1,5	4,3	**-3,2**	-0,6	**-1,1**	-0,1	**-0,8**	0,0

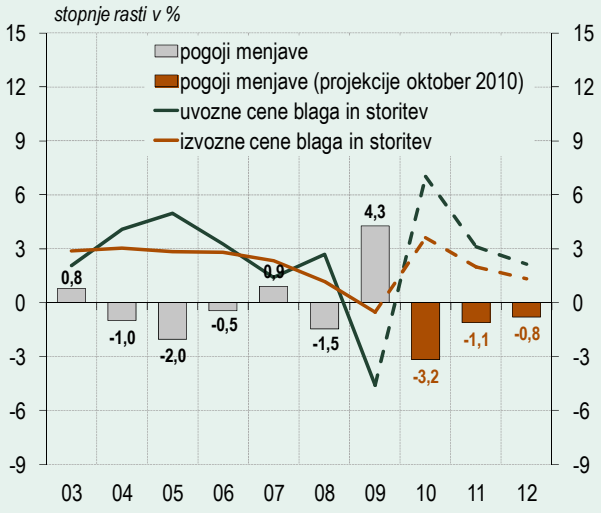
** Na podlagi deflatorjev nacionalnih računov.*
Δ: razlika med tokratnimi projekcijami in projekcijami v Poročilu o cenovni stabilnosti, april 2010.
Vir: SURS, Banka Slovenije.

obseg izdatkov za dividende in izplačila dobičkov. S pričakovano ponovno rastjo gospodarske aktivnosti in zadolženosti ter hkratnim pričakovanim porastom obrestnih mer naj bi se v naslednjih letih neto odtoki faktorskih dohodkov ponovno večali. K povečanju primanjkljaja faktorskih dohodkov bodo v prihodnje prispevali tudi manjši neto dohodki od naložb v tuje dolžniške vrednostne papirje. Zaradi zmanjšanega zaposlovanja tujih delavcev bodo neto pritoki dohodkov od dela letos in v naslednjih dveh letih predvidoma na ravni okrog 0,2 % BDP.

Inflacija

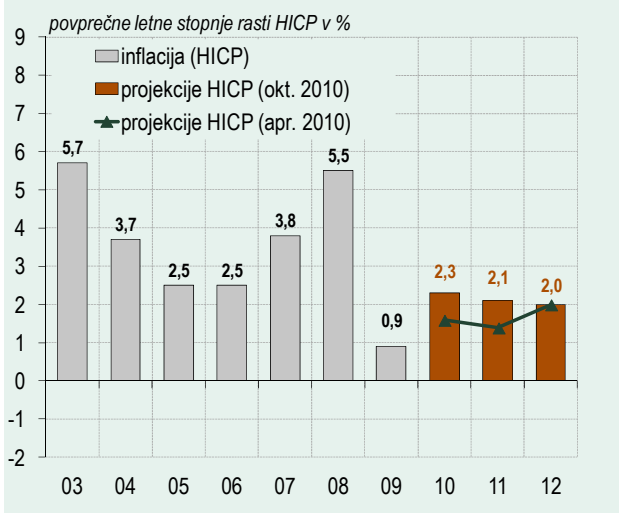
Inflacija naj bi bila v letu 2010 nekaj večja od 2 %, v naslednjih dveh letih pa naj bi se znižala. Osnovna inflacija naj bi bila letos zelo nizka. V primerjavi z aprilskimi projekcijami je projekcija inflacije za leti 2010 in 2011 višja predvsem zaradi učinka cen energentov in hrane. Negotove razmere na trgu dela in zaradi tega manjše trošenje gospodinjstev ter omejeni stroškovni pritiski zavirajo osnovno inflacijo, zaradi česar bo ta letos ostala zelo nizka. Medletna rast HICP brez energentov, hrane, alko-

Slika 7.7: Projekcije pogojev menjave



Vir: SURS; projekcija Banka Slovenije.

Slika 7.8: Projekcije inflacije



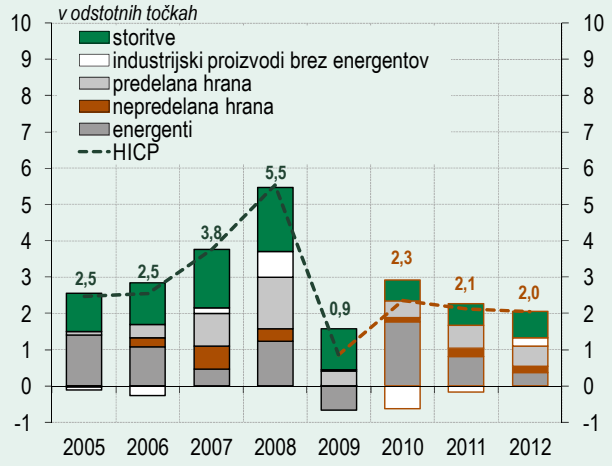
Vir: SURS, projekcije Banka Slovenije.

Tabela 7.5: Inflacija

						Projekcije					
						2010		2011		2012	
	2005	2006	2007	2008	2009	okt.	Δ	okt.	Δ	okt.	Δ
						povprečne letne stopnje rasti v %					
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	2,5	2,5	3,8	5,5	0,9	**2,3**	0,7	**2,1**	0,7	**2,0**	0,0
hrana	0,2	2,7	7,1	8,1	1,8	**2,7**	0,7	**4,0**	1,8	**3,4**	1,2
energenti	11,9	8,5	3,4	9,4	-4,5	**14,3**	3,5	**6,0**	3,0	**2,6**	0,1
drugo blago	-0,3	-0,9	0,3	2,2	0,0	**-2,2**	0,6	**-0,8**	0,1	**0,5**	-0,4
storitve	3,3	3,5	4,9	5,3	3,2	**1,7**	-0,1	**1,8**	-0,3	**2,1**	-0,2
Kazalniki osnovne inflacije (HICP)											
brez cen energentov	1,2	1,7	3,8	4,9	1,7	**0,6**	0,4	**1,5**	0,3	**1,9**	0,1
brez cen ener. in nepred. hrane	1,3	1,5	3,4	5,0	1,9	**0,5**	0,3	**1,3**	0,2	**1,9**	0,0
brez cen ener., hrane, alko. in tob.	1,5	1,3	2,7	3,8	1,7	**-0,2**	0,2	**0,7**	-0,1	**1,4**	-0,3

Δ: razlika med tokratnimi projekcijami in projekcijami v Poročilu o cenovni stabilnosti, april 2010.
Vir: SURS, Banka Slovenije.

Slika 7.9: Projekcije prispevkov komponent k inflaciji



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.
Vir: SURS, projekcije Banka Slovenije.

hola in tobaka naj bi bila pozitivna šele v zadnjem četrtletju, v letu 2010 pa naj bi znašala -0,2 %. V 2011 naj bi se tako merjena osnovna inflacija skladno s postopnim oživljanjem gospodarstva povišala na 0,7 % in v 2012 na 1,4 %. Tudi druga dva kazalnika osnovne inflacije naj bi se gibala podobno.

Po strukturi cen naj bi letos izstopal visok prispevek cen energentov, v prihodnjih dveh letih pa prispevek cen hrane. Rast cen energentov naj bi letos znašala 14,3 %. To je skladno z višanjem cen nafte na svetovnih trgih, zmanjševanjem vrednosti evra ter z višjimi trošarinami. V prihodnjih dveh letih naj bi se rast cen energentov znižala, in sicer na 6,0 % v 2011 in 2,6 % v 2012. Rast cen hrane naj bi znašala letos 2,7 % in v 2011 naj bi se povišala na 4,0 %. Leta 2012 naj bi se spet znižala na 3,4 %. V primerjavi s prejšnjimi projekcijami je za vsa tri leta predvidena višja rast cen nepredelane in predelane hrane. Višja rast cen nepredelane hrane naj bi bila predvsem posledica višje rasti cen hrane na svetovnem trgu, na višjo rast cen predelane hrane pa naj bi vplivala predvsem večja povišanja trošarin na tobak, kot so bila predvidena v predhodnih projekcijah. V skladu z razmerami v domačem makroekonomskem okolju naj bi se cene storitev in industrijskega blaga brez energentov v prihodnjih dveh letih predvsem zaradi predvidene višje rasti cen storitev postopoma zviševale. V obdobju projekcij naj bi namreč cene storitev v povprečju porasle za 1,9 % na leto, cene industrijskega blaga brez energentov pa padle za 0,8 % na leto.

Spremembe cen, predvidene v Načrtu uravnavanja nadzorovanih cen za leti 2010 in 2011, naj bi imele v letu 2011 še manjši prispevek k skupni inflaciji kot letos. Letos so bila že opravljena vsa predvidena povišanja nadzorovanih cen, ki bodo k celoletni inflaciji prispevala skupno 0,09 odstotne točke. V prihodnjem letu naj bi se ta prispevek znižal na 0,02 odstotne točke. Na zvišanje drugih cen, za katere veljajo različne oblike regulacije, bo v letih 2010 in 2011 pomembno vplivalo tudi gibanje tečaja evra in cen nafte na svetovnem trgu. To dvoje bo

Tabela 7.6: Neposredni učinki na inflacijo kot posledica sprememb nadzorovanih cen v letih 2010 in 2011

Ukrep	sprememba v letu	učinek na HICP (v o. t.) v letu 2010	učinek na HICP (v o. t.) v letu 2011
– sprememba cen nekaterih učbenikov	dvig cen v povp. za 2,3%	-	0,005
– sprememba cen vozovnic železniškega potniškega prometa	dvig cen v povp. za 6,0%	0,012	0,012
– načrtovani dvig prispevka za obvezne rezerve pri naftnih derivatih	dvig prispevka za 10%	0,000	0,000
– spremembe prispevka za obnovljive vire energije in zagotavljanje zanesljive oskrbe z domačimi viri	dvig končne cene električne energije za 3,5%	0,080	-
Skupni učinek na inflacijo		**0,092**	**0,017**

Vir: Načrt uravnavanja reguliranih cen za leti 2010 in 2011.

neposredno določalo gibanje cen tekočih goriv za prevoz in ogrevanje ter posredno tudi cen daljinske energije v Sloveniji, pri katerih Vlada RS predpisuje le mehanizem oblikovanja teh cen.

Tveganja in negotovosti

V prihodnjem obdobju je predpostavka o rasti tujega povpraševanja odvisna tudi od možne potrebe po močnejši in hitrejši fiskalni konsolidaciji, kot je predvidena v osnovni projekciji. Zaradi težav s financiranjem javnih izdatkov bi lahko v nekaterih državah potreba po fiskalni konsolidaciji zahtevala hitrejšo in močnejšo odpravo državnih ukrepov za spodbujanje gospodarstva. To seveda lahko ogrozi povpraševanje po slovenskih proizvodih iz tujine. Prešibka, neverodostojna in prepočasna fiskalna konsolidacija bi lahko namreč poglobila makroekonomska neravnovesja in povečala nenaklonjenost finančnih trgov glede financiranja obstoječih in novih državnih dolgov. To bi lahko povzročilo nadaljevanje nestabilnosti na finančnih trgih in povečevalo pribitke za zadolževanje držav. Povečali bi se ne samo stroški financiranja javnofinančnih primanjkljajev, ampak tudi stroški financiranja gospodarstva. Druga negotovost, kar zadeva tuje povpraševanje, je vezana na slabše gospodarske razmere v ZDA, kot se je prej pričakovalo. Če bi se rast povpraševanja v ZDA v prihodnjem obdobju močneje upočasnila, bi bila preko manjšega izvoza močno prizadeta gospodarska aktivnost v evrskem območju. V mednarodnem okolju je tudi negotovost glede nihanja vrednosti evra. Depreciacija evra bi pospešila rast cen surovin v domači valuti, povzročila neposredne pritiske na cene energentov in posredne pritiske preko povečanja vhodnih stroškov podjetij. Vendar bi depreciacija evra prinašala tudi pozitivne učinke na cenovno konkurenčnost in spodbudila izvoz držav evrskega območja.

V domačem makroekonomskem okolju narašča negotovost glede prilagajanja trga dela in rasti stroškov dela. To povečuje tveganje dodatnega slabšanja konkurenčnosti slovenskega gospodarstva s trajnimi neželenimi posledicami za zaposlenost. Negativni učinki letos povišane minimalne plače na konkurenčnost bodo verjetno premostljivi zaradi le zmernega učinka na celotne stroške dela. Vendar bi dvig plač najnižje plačanim delavcem lahko povzročil dvigovanje plač v drugih plačnih razredih, kar bi imelo bistveno močnejši učinek na brezposelnost. Hkrati bi to negativno vplivalo na konkurenčnost gospodarstva. Negotovost se pojavlja tudi glede ureditve študentskega dela in pričakovane nove zakonske ureditve delovnih razmerij,[33] ki naj bi prinesla večjo fleksibilnost ob hkratni bolj aktivni politiki zaposlovanja. Ni še jasno, kakšni bodo učinki teh reform na zaposlenost, brezposelnost in na dohodke brezposelnih oseb. Tveganja se pojavljajo tudi v javnem sektorju, kjer se socialni partnerji, kljub jasni potrebi po fiskalni konsolidaciji, še niso dogovorili o ustrezni prilagoditvi gibanja plač in zaposlenosti v prihodnje. Naraščanje negotovosti na trgu dela lahko dodatno upočasni trošenje gospodinjstev.

Med gospodarskimi panogami so največja tveganja še naprej v gradbeništvu, kar odraža negotovosti glede investicijske aktivnosti. Krčenje aktivnosti in težave nekaterih velikih podjetij imajo pomembne posledice za zaposlenost v gradbeništvu in na možno posredno zmanjševanje zaposlenosti v dejavnostih, povezanih z gradbeništvom. Nezadostna prilagoditev cen nepremičnin prispeva k povečevanju števila neprodanih nepremičnin, kar lahko še dodatno upočasni gradbeno aktivnost. Čeprav država načrtuje nekatere infrastrukturne projekte, predvsem na področjih energetike in železniške infrastrukture, ti še niso dokončni, njihov obseg pa ni primerljiv z izgradnjo avtocestnega omrežja. Zato povrnitve aktivnosti na raven pred krizo v gradbeništvu ni pričakovati. Tudi še naprej dokaj nizka raven izkoriščenosti proizvodnih kapacitet ne kaže na skorajšnje povečanje investicij zasebnega sektorja.

Hitro in dolgoročno nevzdržno naraščanje javnega dolga terja tudi v Sloveniji verodostojno konsolidacijo javnih financ. Oživljanje gospodarstva je za zdaj pre-

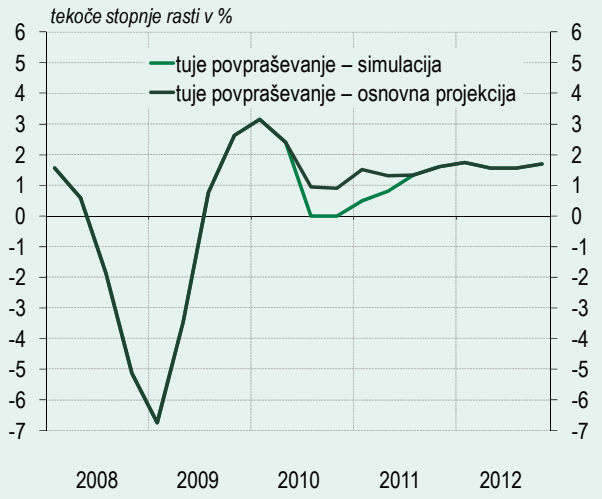
[33] Glej Okvir 2.1.

Okvir 7.2: Simulacija manjšega povpraševanja iz tujine

V scenariju je predpostavljena nižja rast povpraševanja iz tujine od tiste v osnovni projekciji. V osnovni projekciji je upoštevano znižanje visokih tekočih stopenj rasti tujega povpraševanja v drugi polovici leta 2010, ki je bilo v začetku leta močno pospešeno, spodbujeno z obnovo mednarodne trgovine. Vendar tekoče stopnje rasti tujega povpraševanja v osnovni projekciji ostanejo dokaj visoke. V alternativnem scenariju so predstavljene posledice občutno nižje tekoče rasti tujega povpraševanja, skladno s tveganji, opisanimi v tem besedilu. Tako je predpostavljeno, da bi tuje povpraševanja v drugi polovici leta 2010 stagniralo, in da bi se tekoča dinamika postopoma približevala rastem iz osnovnega scenarija šele v začetku leta 2011.

Modelske ocene kažejo, da bi simulirana upočasnitev rasti tujega povpraševanja preko upočasnjene rasti izvoza zavrla rast BDP. Kumulativno bi znižanje tujega povpraševanja za dobre 3 % glede na osnovno projekcijo znižalo izvoz v približno enakem razmerju, BDP pa bi bil nižji za nekaj več kot 1 %. Kljub temu, da bi učinek izvoza na BDP zaradi manjše potrebe po uvozu blaga za vmesno porabo in investicijskega blaga ublažilo zmanjšanje uvoza, simulacija nakazuje, da bi neposredni in transmisijski učinki takšnega znižanja tujega povpraševanja rast BDP v letih 2011 in 2012 znižali za povprečno pol odstotne točke. Pri tem niso upoštevani možni učinki nižjega tujega povpraševanja na druge gospodarske dejavnike v mednarodnem okolju, predvsem na razmere na finančnih trgih, ali trajnejši učinki na zaupanje gospodarskih subjektov. Ti učinki bi lahko neposredno dodatno zavrli oživljanje domačega povpraševanja in gospodarstva.

Slika: Tuje povpraševanje



Vir: Banka Slovenije.

Tabela: Odstopanja od osnovne projekcije

	2010	2011	2012
odstopanja ravni od osnovne projekcije (v %)			
Tuje povpraševanje	-0,7	-3,3	-3,4
Izvoz	-0,2	-1,4	-3,5
BDP	-0,1	-0,4	-1,1
odstopanja letnih stopenj rasti od osnovne projekcije (v o. t.)			
Tuje povpraševanje	-0,7	-2,6	-0,1
Izvoz	-0,2	-1,2	-2,1
BDP	-0,1	-0,3	-0,7

Vir: Banka Slovenije.

cej šibko, zato lahko prehiter umik države predstavlja prehodno tveganje za zmanjšanje gospodarske rasti. Po drugi strani pa bi nezadostna in neverodostojna fiskalna konsolidacija dodatno poslabšala javnofinančni položaj in povečala možnosti za manj ugodno oceno države na trgih državnega dolga. Na dolgi rok je ključnega pomena, da uspe Vladi v najkrajšem času izpeljati ustrezne reforme pokojninskega in zdravstvenega sistema, ki bodo zagotavljale učinkovito porabo sredstev ob primernem zagotavljanju pravic. Neuspeh na tem področju lahko zaradi neugodnih demografskih projekcij resno ogrozi sposobnost financiranja države, kar bi imelo neugodne posledice za celotno gospodarstvo.

Morebitne dodatne negotovosti na mednarodnih finančnih trgih, nenaklonjenost tveganju in zmanjševanje zadolženosti zasebnega sektorja bi lahko dodatno zvišali stroške financiranja ter otežili dostop do virov financiranja. V primerjavi z evrskim območjem so slovenska podjetja nadpovprečno zadolžena. Zaradi velikega zadolževanja v letih 2006–2008 se je breme servisiranja dolga močno povečalo. Povišanje obrestnih mer, ki ga pričakujejo finančni trgi, bo ta bremena povečalo. Če

Okvir 7.3: Primerjava natančnosti napovedi Banke Slovenije z drugimi institucijami

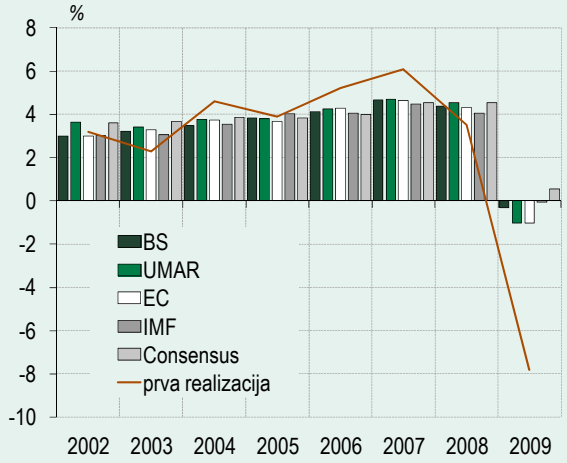
Napovedi gospodarskih gibanj vplivajo na pričakovanja in odzivanja gospodarskih subjektov, poleg tega pa so tudi podlaga za oblikovanje oziroma izvajanje ekonomskih politik. Banka Slovenije izdeluje in objavlja napovedi glavnih makroekonomskih dejavnikov od leta 2001. Napovedi so objavljene dvakrat letno v spomladanskem in jesenskem Poročilu o cenovni stabilnosti, za tekoče in naslednji dve leti.

V nadaljevanju primerjamo napovedi BS z napovedmi drugih institucij za tri makroekonomske spremenljivke: rast BDP, inflacijo in saldo tekočega računa. Napovedi primerjamo za povprečja spomladanskih in jesenskih napovedi za obdobje 2002–2008. Zaradi velikih napak napovedi za leto 2009, ki so jih povzročile negotovosti, povezane z gospodarsko-finančno krizo, je to leto vključeno le v slikovni prikaz letnih napovedi, ne pa tudi v oceno povprečnih napak napovedi.

V obdobju 2002–2008 so bile napovedi **gospodarske rasti** v povprečju nižje od vrednosti podatka o rasti BDP ob prvi objavi. Podcenjenost rasti BDP je pri vseh institucijah značilna za obdobje napovedovanja 2004–2007, ko je bila gospodarska rast nadpovprečno hitra, v drugih letih so napovedi presegale realizacijo. Največje napake so nastale pri napovedih za leti 2007 in 2009; napake v letu 2009 so predvsem posledica precenjevanja domačih gospodarskih gibanj v času gospodarsko-finančne krize. Kljub negativnemu povprečju napak ni mogoče potrditi pristranskosti napovedi pri nobeni izmed institucij. Najmanjše napake pri napovedovanju rasti BDP so v obdobju 2002–2008 v napovedih domačih institucij, Banke Slovenije in UMAR, medtem ko so nastale največje napake pri napovedih povprečja, ki jih objavlja Consensus.

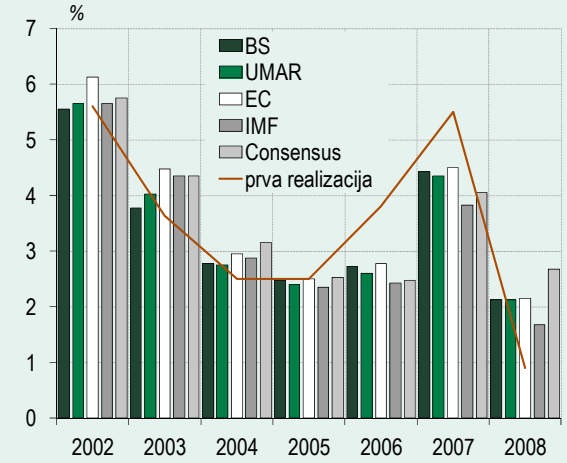
V analiziranem obdobju 2003–2008 so napovedi **inflacije** v povprečju precenile njeno višino pri vseh objavah, razen v spomladanskih napovedih za naslednje leto. Precenjevanje inflacije je značilno za prva tri leta analiziranega obdobja, v drugih letih, z izjemo leta 2009, je letni odmik med napovedmi in realizacijo v povprečju negativen. Glede na razpršenost napak je mogoče zavrniti tudi pristranskost napovedi. Največ-

Slika 1: Napovedi realne rasti BDP



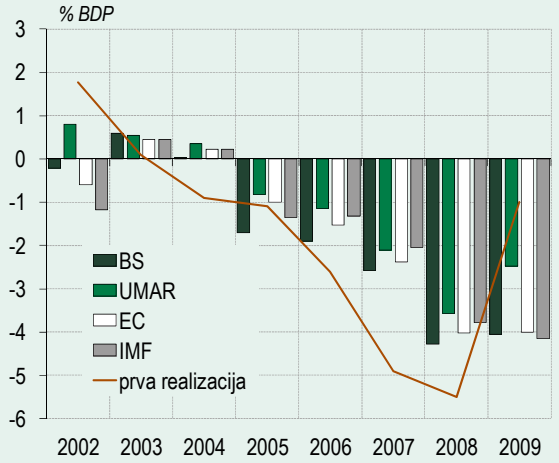
**V sliki so prikazane povprečne vrednosti štirih napovedi, ki jih je posamezna institucija izdelala za posamezno leto.*
Vir: Banka Slovenije, UMAR, Evropska komisija, IMF, Consesus Economics.

Slika 2: Napovedi inflacije



**V sliki so prikazane povprečne vrednosti štirih napovedi, ki jih je posamezna institucija izdelala za posamezno leto.*
Vir: Banka Slovenije, UMAR, Evropska komisija, IMF, Consesus Economics.

Slika 3: Napovedi tekočega računa



**V sliki so prikazane povprečne vrednosti štirih napovedi, ki jih je posamezna institucija izdelala za posamezno leto.*
Vir: Banka Slovenije, UMAR, Evropska komisija, IMF.

je napake napovedi inflacije so nastale v zadnjih treh letih analiziranega obdobja, kar je mogoče pripisati negotovosti gospodarskega okolja v času gospodarsko-finančne krize. Najmanjše napake pri napovedovanju inflacije so podobno kot za napovedi BDP v napovedih domačih institucij, Banke Slovenije in UMAR; največje napake pa so značilne za napovedi IMF-a. Relativne absolutne napake napovedi tako BDP kot inflacije so se v obdobju 2002–2008 pri obeh agregatih gibale okoli 20 % realizirane vrednosti.

Za napovedi **tekočega računa** so značilna večja odstopanja med napovedmi posameznih institucij. V obdobju 2002–2008 so bile napovedi tekočega računa v povprečju precenjene in statistično pristranske po posameznih odmikih napovedi od realizacije. Izjema je izrazito podcenjevanje salda za leto 2009. Zaradi negotovosti zunanjega gospodarskega okolja so tudi pri napovedih tekočega računa največje napake nastale v zadnjih treh letih analiziranega obdobja. Največjo natančnost napovedi tekočega računa je dosegla Evropska komisija.

Tabela: Ocena natančnosti napovedi za obdobje 2002–2008

	Institucija	realna rast BDP		inflacija		tekoči račun (% BDP)	
		ME	RMSE	ME	RMSE	ME	RMSE
Jesenske napovedi za tekoče leto	**BS**	-0,10	0,59	0,04	0,32	-0,08	0,73
	UMAR	0,03	0,60	0,11	0,35	0,03	0,85
	EC	-0,16	0,50	0,18	0,35	0,03	0,98
	IMF	-0,34	0,67	1,14	2,93	0,13	1,24
	Consensus	-0,03	0,72	0,03	0,42	-	-
	Povprečje	*-0,12*	*0,62*	*0,33*	*1,43*	*0,03*	*0,97*
Spomladanske napovedi za tekoče leto	**BS**	-0,39	0,96	-0,27	0,48	0,23	1,83
	UMAR	-0,24	0,88	-0,46	0,70	0,73	1,51
	EC	-0,37	1,05	0,92	2,87	0,56	1,38
	IMF	-0,41	0,98	0,41	2,63	0,72	1,64
	Consensus	-0,24	1,12	-0,11	0,70	-	-
	Povprečje	*-0,33*	*1,00*	*0,13*	*1,88*	*0,56*	*1,60*
Jesenske napovedi za naslednje leto	**BS**	-0,43	1,19	-0,47	1,13	0,73	1,89
	UMAR	-0,17	1,14	-0,27	1,19	1,00	2,13
	EC	-0,34	1,21	0,89	2,69	0,69	2,15
	IMF	-0,39	1,19	0,44	2,25	0,42	2,25
	Consensus	0,01	1,31	-0,55	1,51	-	-
	Povprečje	*-0,26*	*1,21*	*0,10*	*1,96*	*0,71*	*2,11*
Spomladanske napovedi za naslednje leto	**BS**	-0,28	1,24	-0,69	1,47	1,37	2,53
	UMAR	0,00	1,33	-0,75	1,59	2,33	2,78
	EC	-0,22	1,20	-0,11	1,51	1,75	2,17
	IMF	-0,35	1,19	-0,49	1,59	1,77	2,62
	Consensus	-0,27	1,25	-0,41	1,72	-	-
	Povprečje	*-0,22*	*1,24*	*-0,47*	*1,58*	*1,83*	*2,55*

ME: povprečna napaka napovedi, opredeljena kot povprečna razlika med napovedano in realizirano vrednostjo pojava,
RMSE: kvadratni koren povprečja kvadrirane napake napovedi.
Viri: Banka Slovenije, UMAR, IMF, Consensus Economics, Evropska komisija, preračuni Banka Slovenije.

se poslabšajo razmere na finančnih trgih in pride do neuspešne fiskalne konsolidacije v Sloveniji, bi se lahko podjetja zaradi višjih stroškov financiranja znašla v trajnejšem neugodnem položaju. Ob tem lahko plačilna nedisciplina, predvsem v panogah, kot je gradbeništvo, zaradi majhnega povpraševanja otežuje finančni ali likvidnostni položaj mnogih podjetij. Z vidika posojilne aktivnosti obstaja tudi tveganje razdolževanja bank v primeru omejenega dostopa do dodatnih virov financiranja. Tveganje glede posojilne aktivnosti narašča še zaradi povečevanja stroškov oslabitev in rezervacij, pa tudi zaradi nove ureditve v okviru Basla III.

Tabela 7.7: Primerjava napovedi za Slovenijo in razlike s predhodnimi napovedmi

	Objava nove/prejšnje napovedi	BDP letna rast v %				Inflacija povprečje leta v %				Tekoči račun delež v BDP v %			
		2010		2011		2010		2011		2010		2011	
		nova	Δ	**nova**	Δ	**nova**	Δ	**nova**	Δ	**nova**	Δ	**nova**	Δ
Banka Slovenije	okt. 10/apr. 09	**1,1**	-0,2	**1,9**	0,1	**2,3**	0,7	**2,1**	0,7	**-1,1**	-0,6	**-1,7**	-0,3
EIPF	sep. 10/mar. 10	**1,5**	-0,2	**2,7**	-0,6	**2,1**	0,5	**1,8**	0,2	**-1,2**	0,4	**-2,8**	-0,4
UMAR	sep. 10/apr. 10	**0,9**	0,3	**2,5**	0,1	**2,1**	0,8	**2,7**	1,1	**-0,9**	0,9	**-1,0**	2,0
Consensus Forecasts	sep. 10/mar. 10	**1,0**	0,0	**2,1**	-0,3	**2,0**	0,2	**2,2**	-0,1	**-1,3**	0,5	**-1,9**	0,4
Evropska komisija	maj 10/nov. 09	**1,1**	-0,2	**1,8**	-0,2	**1,8**	0,1	**2,0**	0,0	**-1,4**	-1,2	**-1,6**	-1,0
IMF	apr. 10/okt. 09	**1,1**	0,5	**2,0**	-1,8	**1,5**	0,0	**2,3**	0,0	**-1,5**	3,2	**-1,2**	3,8
OECD	maj 10/nov. 09	**1,4**	-1,3	**2,4**	-0,6	**1,9**	0,8	**1,3**	-1,4	**0,5**	…	**-0,1**	…

Δ: razlika med tokratnimi projekcijami in predhodnimi projekcijami.
Vir: Banka Slovenije, EIPF, UMAR, IMF, Evropska komisija, Consensus Economics, OECD; preračuni Banka Slovenije.

Tveganja glede inflacije so uravnotežena in so zato še vedno nekoliko v ozadju. Tveganja višje inflacije so vezana na evrske cene surovin in učinke dodatnih povišanj posrednih davkov in trošarin zaradi potreb po fiskalni konsolidaciji, pa tudi višanja nadzorovanih cen ter cen komunalnih storitev. Nasprotno bi k nižji inflaciji lahko pripevala nižja osnovna inflacija in morebitno poslabšanje razmer v domačem makroekonomskem okolju. To bi namreč še bolj omejilo potrošnjo in domače stroškovne dejavnike inflacije.