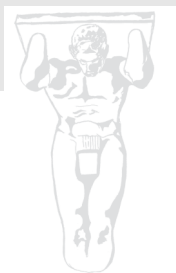


**BANKA  
SLOVENIJE**  
EVROSISTEM



**GOSPODARSKA  
IN FINANČNA GIBANJA**

APRIL 2020

Naslov: Gospodarska in finančna gibanja  
Številka: april 2020

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

Urednika: Luka Žakelj; mag. Ana Selan

Pri pripravi Gospodarskih in finančnih gibanj so sodelovali (po abecednem vrstnem redu):

Vida Bukatarevič; Romana Jager; mag. Aleš Kavrečič; dr. Črt Lenarčič; dr. Mojca Lindič;  
dr. Matjaž Maletič; Noemi Matavulj; dr. Matic Petriček; Franc Remšak; mag. Mojca Roter;  
mag. Ana Selan; Nika Sosič; Vid Starc; mag. Andreja Strojjan Kastelec; Robert Zorko; Luka  
Žakelj

Priprava podatkov, oblikovanje grafikonov in računalniška postavitve:

Nataša Kunc; Vid Starc

Uporaba in objava podatkov in delov besedila je dovoljena z navedbo vira. Upoštevani so podatki, dostopni do 9. aprila 2020.

This publication is also available in English.

ISSN 2385-9776

## Pregled vsebine:

Povzetek	7
1 Mednarodno okolje	11
2 Konjunkturna gibanja	20
3 Trg dela	29
4 Tekoči račun plačilne bilance in kazalniki konkurenčnosti	35
5 Finančni položaj podjetij, gospodinjstev in bank	49
6 Gibanje cen	55
7 Javne finance	63
8 Statistična priloga	70

## Pregled slik, tabel in okvirov:

### Slike:

Slika 1.1	JPMorgan indeks nabavnih menedžerjev (PMI) – globalno gospodarstvo	11
Slika 1.2	Indeks nabavnih menedžerjev (PMI) in rast BDP evrskega območja	12
Slika 1.3	Indeks nabavnih menedžerjev (PMI) – evrsko območje	12
Slika 1.4	Kazalniki zaupanja v evrskem območju	12
Slika 1.5	Pričakovano povpraševanje v prihodnjih treh mesecih – evrsko območje	12
Slika 1.6	Pričakovano zaposlovanje v prihodnjih treh mesecih – evrsko območje	13
Slika 1.7	Napovedi rasti BDP v letu 2020	13
Slika 1.8	Medletna gospodarska rast v pomembnejših razvitih državah zunaj evrskega območja in BRIK	16
Slika 1.9	Struktura rasti BDP v evrskem območju, izdatkovna stran	16
Slika 1.10	Struktura rasti BDP v evrskem območju, proizvodna stran	17
Slika 1.11	Devizni tečaj EUR/USD in centralnibančni obrestni meri	17
Slika 1.12	Cene nafte	18
Slika 1.13	Rast izbranih borznih indeksov	18
Slika 1.14	Porast volatilnosti na borzah	18
Slika 1.15	Donos in pribitki izbranih 10-letnih državnih obveznic	19
Slika 2.1	Kazalnik gospodarske klime v Sloveniji	20
Slika 2.2	Pričakovano povpraševanje v naslednjih treh mesecih	21
Slika 2.3	Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, proizvodna stran	21
Slika 2.4	Prispevki k četrtletni rasti BDP - proizvodna stran	21
Slika 2.5	Proizvodnja predelovalnih dejavnosti: okt. 2019 – dec. 2019	22
Slika 2.6	Dodana vrednost v storitvah zasebnega sektorja in viri povpraševanja	22
Slika 2.7	Obseg opravljenih gradbenih del po četrtletjih	23
Slika 2.8	Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, izdatkovna stran	23
Slika 2.9	Zasebna potrošnja, plače in varčevanje gospodinjstev	24
Slika 2.10	Investicije v opremo in stroje ter negotovost v gospodarstvu	24
Slika 2.11	Prispevki k realni medletni rasti bruto investicij v osnovna sredstva – Slovenija	24
Slika 2.12	Bruto investicije v osnovna sredstva, izražene v deležu BDP	24
Slika 2.13	Izvoz blaga in storitev	25
Slika 3.1	Pričakovano zaposlovanje v naslednjih treh mesecih	29
Slika 3.2	Registrirana brezposelnost	30
Slika 3.3	Prispevki k medletni spremembi števila delovno aktivnih prebivalcev	30
Slika 3.4	Povprečna bruto plača na zaposlenega	30
Slika 4.1	Izvozna naročila in pričakovan izvoz v predelovalnih dejavnostih	36
Slika 4.2	Komponente tekočega računa	36
Slika 4.3	Struktura rasti prilagojenega blagovnega izvoza	39
Slika 4.4	Prispevki po namenskih skupinah k rasti blagovnega uvoza	41
Slika 4.5	Izvoz storitev	41
Slika 4.6	Uvoz storitev	44
Slika 4.7	Kazalniki cenovne konkurenčnosti Slovenije do različnih partneric, deflatorja HICP in ULC	46
Slika 4.8	Regionalni kazalniki cenovne konkurenčnosti Slovenije, deflator HICP	46
Slika 4.9	Krovni kazalniki zunanje konkurenčnosti Slovenije do 39 trgovinskih partneric	47
Slika 4.10	Realni stroški dela na enoto proizvoda	47
Slika 4.11	Realni stroški dela na enoto proizvoda v letu 2019	47
Slika 4.12	Povečanje slovenskega izvoza blaga predelovalnih dejavnosti po tehnološki zahtevnosti	48
Slika 4.13	Struktura slovenskega izvoza blaga predelovalnih dejavnosti po tehnološki zahtevnosti in drugih regij	48
Slika 5.1	Mednarodna primerjava zadolženosti podjetij	49
Slika 5.2	Primerjava finančnega vzvoda podjetij med državami	50

Slika 5.3	Dejavniki, ki vplivajo na zunanje financiranje	50
Slika 5.4	Viri financiranja podjetij	50
Slika 5.5	Nameni uporabe zunanjih virov financiranja	51
Slika 5.6	Mednarodna primerjava zadolženosti gospodinjstev	51
Slika 5.7	Tržna kapitalizacija in KOS na LJSE	54
Slika 6.1	Pričakovane cene iz Ankete o poslovnih tendencah	55
Slika 6.2	Pričakovano gibanje cen iz Ankete o mnenju potrošnikov	57
Slika 6.3	Prispevki k inflaciji – Slovenija	57
Slika 6.4	Razlike v prispevkih k inflaciji med Slovenijo in evrskim območjem	57
Slika 6.5	Kazalniki osnovne inflacije	58
Slika 6.6	Evske cene na svetovnih trgih primarnih surovin	59
Slika 6.7	Uvozne cene	59
Slika 6.8	Gibanje cen energentov	60
Slika 6.9	Prispevki k rasti cen energentov	60
Slika 6.10	Prispevki k rasti cen hrane	60
Slika 6.11	Prispevki k rasti cen storitev	61
Slika 6.12	Prispevki k rasti cen industrijskih proizvodov brez energentov	61
Slika 7.1	Saldo, primarni saldo in plačila obresti države	63
Slika 7.2	Prihodki države	64
Slika 7.3	Izdatki države brez pomoči finančnim institucijam	64
Slika 7.4	Pribitki dolgoročnih državnih obveznic nad nemško	67

**Tabele:**

Tabela 2.1	Gospodarska aktivnost – kazalniki obsega	25
Tabela 3.1	Demografska gibanja, brezposelnost in zaposlenost	31
Tabela 3.2	Stroški dela	34
Tabela 4.1	Komponente tekočih transakcij plačilne bilance	45
Tabela 6.1	Struktura HICP in kazalniki gibanja cen	58
Tabela 7.1	Primanjkljaj in dolg države v Sloveniji v obdobju 2014–2021	64
Tabela 7.2	Prispevki komponent k spremembi dolga države	66
Tabela 8.1	Konsolidirana bilanca monetarnih finančnih institucij	71
Tabela 8.2	Bilanca Banke Slovenije	72
Tabela 8.3	Bilanca drugih monetarnih finančnih institucij	73
Tabela 8.4	Obrestne mere novih posojil in vlog v domači valuti gospodinjstev ter nefinančnih podjetij	74
Tabela 8.5	Stanje mednarodnih naložb	75
Tabela 8.6	Bruto zunanji dolg	76
Tabela 8.7	Plačilna bilanca	77
Tabela 8.8	Plačilna bilanca – nadaljevanje	78
Tabela 8.9	Nekonsolidirana stanja finančnih sredstev	79
Tabela 8.10	Nekonsolidirana stanja obveznosti	80
Tabela 8.11	Neto finančna sredstva	80
Tabela 8.12	Nekonsolidirane transakcije v finančnih sredstvih – drseče vsote štirih četrtletij	81
Tabela 8.13	Nekonsolidirane transakcije v obveznostih – drseče vsote štirih četrtletij	82
Tabela 8.14	Neto finančne transakcije – drseče vsote štirih četrtletij	82

**Okviri:**

Okvir 1.1	Odziv držav članic evrskega območja in Evropske centralne banke na pandemijo koronavirusa ter primerjava ukrepov z ZDA	14
Okvir 2.1	Gospodarska rast v članicah evrskega območja v letu 2019	26
Okvir 2.2	Vpliv epidemije Covid-19 na slovensko gospodarstvo	28
Okvir 3.1	Razmere na trgu dela v članicah evrskega območja	32
Okvir 3.2	Skupine zaposlenih, ki so potencialno bolj ogrožene zaradi pandemije koronavirusa	33
Okvir 4.1	Razlike v plačilnobilančnih položajih članic evrskega območja	37
Okvir 4.2	Vpliv pogojev menjave na saldo tekočega računa plačilne bilance	40
Okvir 4.3	Neto finančna pozicija in zunanji dolg Slovenije	42
Okvir 5.1	Poslovanje bank v letu 2020	52
Okvir 6.1	Spremljanje cen v času epidemije	56
Okvir 6.2	Gibanje cen v državah evrskega območja	62
Okvir 7.1	Javnofinančna gibanja po metodologiji denarnega toka	65
Okvir 7.2	Odziv Slovenije na epidemijo koronavirusa	68

## Povzetek

Zaradi pandemije koronavirusa se svetovne gospodarske razmere naglo zaostrejejo. Vrednosti kazalnikov PMI in nekaterih kazalnikov zaupanja že dosegajo izrazito nizke ravni. Za evrsko območje nakazujejo močan padec gospodarske aktivnosti in poslabšanje razmer na trgu dela že ob koncu letošnjega prvega četrletja. Dodaten upad zaradi zaustavitve javnega življenja, skrčenega poslovanja podjetij in močno oteženega mednarodnega trgovanja pričakujemo v drugem četrletju. V primerjavi z gospodarskim šokom v letih 2008–2009 bodo zaradi narave ukrepov za preprečevanje širjenja bolezni razmere tokrat slabše predvsem v številnih storitvenih dejavnostih, kar že nakazujejo anketne ocene prihodnjega povpraševanja podjetij. Ob hitrem širjenju pandemije in veliki negotovosti glede njenega trajanja se napovedi gospodarskih gibanj v zadnjih tednih hitro znižujejo, zato bi bila lahko letošnja recesija še močnejša od trenutnih ocen. Padec BDP bi lahko bil večji kot leta 2009, ko se je gospodarstvo evrskega območja skrčilo za 4,5 %. Zaradi šoka v povpraševanju in cenovne vojne med ponudnicami je cena nafte občutno padla, 9. aprila je bila medletno nižja za več kot 60 %, hkrati pa so se znižale tudi cene drugih surovin, zato se v mednarodnem okolju krepijo deflacijski pritiski.

Ker gre za močan globalni šok, je temu primerno tudi izredno ukrepanje centralnih bank in vlad za preprečitev finančnega, gospodarskega in socialnega zloma. V EU znaša po do zdaj znanih ukrepih znesek neposrednih in posrednih pomoči fiskalne in denarne politike približno 5.000 mrd EUR, v ZDA pa na primer kar 10.000 mrd USD, v obeh primerih večji delež pomoči prevzemata ECB oziroma Fed. Ti ukrepi bodo sicer v času trajanja pandemije zgolj omejeno prispevali k dvigu efektivnega povpraševanja po storitvah in blagu, lahko pa bistveno zmanjšajo izgubo gospodarskega in socialnega potenciala držav ter s tem omogočijo lažji prehod v normalizacijo družb po koncu pandemije. Zmožnosti ukrepanja se med državami močno razlikujejo, pri čemer sta v EU v težkem položaju predvsem Italija in Španija, ki si še nista opomogli po zadnji krizi, hkrati pa sta v tej pandemiji tudi najbolj prizadeti.<sup>1</sup>

Z obsežnimi protikriznimi ukrepi je ECB že pokazala pripravljenost in zavezo za ohranjanje stabilnosti evrskega območja. V odziv na pandemijo koronavirusa je najprej najavila nakup dodatnih 120 mrd EUR vrednostnih papirjev do konca leta, z velikim prispevkom programov nakupa vrednostnih papirjev zasebnega sektorja. Hkrati je skozi ciljne operacije zagotovila še posebej ugodne pogoje za zadolževanje predvsem malim in srednjim podjetjem. Po zaostritvi razmer je najavila še dodatnih 750 mrd EUR nakupov vrednostnih papirjev. Glede na globino in naravo šoka so se na krizo naglo odzvale tudi Evropska komisija in posamezne države. V prvi fazi bi bile lahko članice, ki jih je kriza bolj prizadela, poleg zadolževanja na finančnih trgih upravičene do sredstev iz naslova ESM. V fazi priprave sta še dva dodatna ukrepa: jamstveni sklad Evropske investicijske banke (EIB), ki bo podjetjem zagotavljal likvidnost, in mehanizem podpore za preprečitev odpuščanj zaposlenih zaradi posledic pandemije (SURE). Skupna vrednost vseh treh ukrepov je ocenjena na 540 mrd EUR.

Tudi Slovenija se že sooča z globoko krizo, vendar pa razpoložljivi anketni podatki še ne kažejo vseh njenih razsežnosti, saj je bila anketa SURS zaključena 13. marca, torej še pred sprejetjem rigoroznih ukrepov za zajezitev koronavirusa v Sloveniji in tudi v večini drugih evropskih držav. Gospodarska klima se je marca močno poslabšala, vendar je vrednost kazalnika še precej nad dnom iz prejšnje krize. Podjetja so marca trenutno moč povpraševanja oce-

<sup>1</sup> Podroben prikaz ukrepov denarne in fiskalne politike se nahaja v okvirju 1.1 na str. 14 in v okvirju 7.2 na str. 68.

njevala kot še razmeroma ugodno, prvi resnejši obrisi težav, s katerimi se danes soočajo, pa so se pokazali v njihovih ocenah pričakovanega povpraševanja. Te so se marca močno znižale – v predelovalnih dejavnostih za 20, v storitvenih dejavnostih brez trgovine pa kar za 34 odstotnih točk. V obeh primerih gre za enega največjih mesečnih znižanj do zdaj. Pojavljajo se že tudi prvi znaki poslabšanja razmer na trgu dela. Marca se je že povečalo število registrirano brezposelnih, močno so se znižali tudi kazalniki pričakovanega zaposlovanja v podjetij. Glede na naravo omejevalnih ukrepov ne preseneča, da je bil tudi v tem primeru padec najmočnejši v storitvenih dejavnostih brez trgovine, kjer je bilo mesečno znižanje kazalnika pričakovanega zaposlovanja največje po začetku prejšnje krize novembra 2008. Naše trenutne ocene kažejo, da bo letošnji padec gospodarske aktivnosti po vsej verjetnosti večji, kot je bil leta 2009, ko se je BDP zmanjšal za 7,5 %. Pri tem opozarjamo, da obsežni ukrepi denarne in fiskalne politike v teh ocenah niso vključeni.<sup>2</sup>

Padec inflacije v marcu je bil zaradi pocenitve elektrike močnejši kot v povprečju evrskega območja. Inflacija, merjena s HICP, se je v primerjavi s februarjem znižala za 1,3 odstotne točke in je bila le še 0,7-odstotna. Tolikšna je bila tudi evrska inflacija, ki se je glede na februar znižala za 0,5 odstotne točke. Močnejši padec slovenske inflacije je predvsem posledica cenejše električne energije, ki se je v okviru ukrepov za blaženje socialnih in gospodarskih posledic epidemije novega koronavirusa marca pocenila za skoraj 30 %. Zaradi padca svetovnih cen nafte so bila spet nekoliko cenejša tudi goriva, vendar pa je večji vpliv nižjih cen nafte na slovensko inflacijo mogoče pričakovati v aprilu. Skupaj so energenti marca inflacijo znižali za 1,1 odstotne točke. Vpliv ukrepov za obvladovanje in blaženje posledic epidemije se za zdaj odraža le v nižjih cenah energentov. Storitvena inflacija se je marca še naprej umirjala, vendar pa zaradi sprejetja večine ukrepov proti epidemiji po obdobju zbiranja podatkov pričakujemo večje učinke v aprilu. Glede na pričakovan padec gospodarske aktivnosti, zasebne potrošnje in zaposlenosti ter deflacijske pritiske v mednarodnem okolju ocenjujemo, da se bo Slovenija letos znašla v deflaciji.

Slovenija je v letošnjo krizo vstopila z dobrimi makroekonomskim kazalniki, v boljšem položaju sta tako podjetniški kot finančni sektor. Zadolženost podjetij in gospodinjstev je nizka in precej pod povprečjem evrskega območja. Prav tako je bil lani s 66,1 % BDP precej pod povprečjem slovenski javni dolg, ki pa ostaja v primerjavi z začetkom prejšnje krize (22,5 % BDP) precej višji. V primerjavi s prejšnjo krizo je z 19,3 % BDP bistveno ugodnejša neto dolžniška finančna pozicija države in znotraj indikativne meje zunanjega neravnovesja, ki jo je Evropska komisija postavila pri –35 % BDP. Stopnja anketne brezposelnosti je ena najnižjih med članicami. Tudi finančni sektor je v dobri kondiciji. Kapitalska ustreznost in likvidnostna pozicija bank sta ugodni. Glede na obdobje pred zadnjo krizo se je bistveno izboljšala tudi struktura financiranja, saj se banke tokrat skoraj ne financirajo na grosističnem trgu v tujini, ampak poleg kapitala skoraj v celoti s primarnimi viri – vlogami, med katerimi sicer prevladujejo vpogledne vloge. Večina teh kazalnikov se bo v krizi bistveno poslabšala, vendar pa njihove trenutne ravni dajejo dobro izhodišče za boj s krizo.

V Sloveniji so že bili sprejeti številni ukrepi, med drugim na zdravstvenem področju, v podporo likvidnosti podjetij, ohranjanju gospodarske aktivnosti in zaposlenosti ter v podporo ranljivim skupinam prebivalstva. Paket ukrepov, sprejet 2. aprila, je ocenjen na približno 3 mrd EUR, kar je več kot 6 % lanskega BDP. Hkrati ostajajo pogoji zadolževanja države ugodni. Ukrepi bodo prispevali k hitrejšemu gospodarskem okrevanju po koncu pandemije, takrat pa bo – ne samo v Sloveniji – nastopil tudi čas za tehten premislek o pomenu, moči in razvitosti javnega zdravstvenega sistema in sistemov socialne varnosti, o ranljivosti ključnih delov gospodarstva zaradi odvisnosti od globalnih dobavnih verig ter o načinih vzdržnega zmanjševanja javnega dolga.

<sup>2</sup> Podrobna analiza različnih scenarijev poteka krize zaradi posledic ukrepov za zajezitev koronavirusa je dosegljiva na <https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/prikazi-in-analize-marec-2020.pdf>.



**Ključni makroekonomski kazalniki**

	2017	2018	2019	19Q2	19Q3	19Q4	2017	2018	2019	19Q2	19Q3	19Q4
	<i>Slovenija</i>						<i>evrsko območje</i>					
<b>Gospodarska gibanja</b>	<i>medletne stopnje rasti v %</i>											
BDP	4,8	4,1	2,4	2,5	2,4	1,7	2,5	1,9	1,2	1,0	1,6	1,0
- industrija	7,7	3,6	2,9	3,5	3,7	1,9	3,3	1,8	-1,1	-1,5	-0,6	-1,9
- gradbeništvo	8,3	8,0	4,0	7,5	-2,1	-0,7	2,6	3,3	3,0	2,7	3,6	1,4
- storitve pretežno javnega sektorja	2,1	1,6	1,7	1,5	1,8	1,7	1,6	1,0	1,1	1,0	1,2	1,1
- storitve pretežno zasebnega sektorja	5,8	4,5	2,5	2,9	2,6	1,0	2,8	2,2	1,2	1,1	1,6	0,9
Domača potrošnja	4,0	4,3	2,1	2,0	3,8	0,4	2,2	1,6	1,8	2,4	1,4	1,9
- država	0,3	3,2	1,6	1,1	3,4	-2,0	1,3	1,1	1,6	1,3	2,1	1,7
- gospodinjstva in NPISG	2,0	2,8	2,7	3,8	3,2	1,3	1,7	1,4	1,3	1,3	1,7	1,2
- bruto investicije	13,8	9,3	1,2	-1,5	5,5	0,1	4,4	2,4	3,3	6,2	0,2	3,8
- bruto investicije v osnovna sredstva	10,4	9,1	3,2	6,7	2,2	-4,5	3,4	2,3	5,7	8,1	3,6	7,0
- prispevek zalog k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,7	0,2	-0,4	-1,6	0,8	0,9	0,2	0,0	-0,5	-0,4	-0,7	-0,7
<b>Trg dela</b>												
Zaposlenost	3,0	3,2	2,4	2,6	2,3	1,8	1,6	1,5	1,1	1,2	1,0	1,0
- storitve pretežno zasebnega sektorja	3,1	3,4	2,5	2,8	2,4	1,8	1,8	1,6	...	1,1	0,9	...
- storitve pretežno javnega sektorja	2,5	2,1	1,6	1,5	1,7	1,7	1,1	1,3	...	1,3	1,3	...
Stroški dela na zaposlenega	3,0	3,9	4,5	5,7	4,5	3,6	1,7	2,2	...	2,1	2,3	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja	3,0	4,1	4,1	5,4	4,1	3,0	1,6	2,3	...	2,0	2,2	...
- storitve pretežno javnega sektorja	3,1	3,5	6,2	4,9	5,7	6,2	1,8	2,0	...	2,4	2,3	...
Stroški dela na enoto proizvoda, nominalno*	1,2	3,0	4,5	5,9	4,4	3,7	0,7	1,8	...	2,2	1,6	...
Stroški dela na enoto proizvoda, realno**	-0,3	0,8	2,0	3,1	1,9	1,4	-0,3	0,5	...	0,5	0,0	...
	<i>v %</i>											
ILO stopnja brezposelnosti	6,6	5,1	4,5	4,2	4,8	4,0	9,1	8,2	7,6	7,4	7,3	7,4
<b>Menjava s tujino</b>	<i>medletne stopnje rasti v %</i>											
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP***	6,3	6,1	6,6	6,1	6,0	6,6	3,1	3,1	3,0	2,7	2,9	3,0
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v odstotnih točkah	1,2	0,2	0,5	0,6	-1,0	1,3	0,4	0,4	-0,5	-1,3	0,2	-0,9
Realni izvoz blaga in storitev	10,5	6,1	4,4	6,0	5,3	0,9	5,5	3,4	2,5	1,9	3,3	2,0
Realni uvoz blaga in storitev	10,1	6,6	4,2	5,9	7,4	-0,8	5,0	2,7	3,8	4,9	3,1	4,1
<b>Financiranje</b>	<i>v % BDP</i>											
Bilančna v sota bank	94,0	88,6	88,8	88,9	88,3	88,8	260,8	256,8	261,8	268,5	272,8	261,8
Posojila podjetjem	21,8	20,6	20,1	20,2	20,3	20,1	36,9	36,5	36,2	36,6	36,5	36,2
Posojila gospodinjstvom	21,5	21,8	22,2	21,9	21,9	22,2	49,4	49,1	49,3	49,1	49,2	49,3
<b>Inflacija</b>	<i>v %</i>											
HICP	1,6	1,9	1,7	1,7	2,1	1,6	1,5	1,8	1,2	1,4	1,0	1,0
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,7	1,0	1,9	1,8	2,3	1,9	1,0	1,0	1,0	1,1	0,9	1,2
<b>Javne finance</b>	<i>v % BDP</i>											
Dolg države	74,1	70,4	...	67,7	68,1	...	87,8	85,9	...	86,4	86,0	...
Saldo države***	0,0	0,8	...	0,6	0,9	...	-0,9	-0,5	...	-0,7	-0,8	...
- plačilo obresti***	2,5	2,0	...	1,8	1,7	...	1,9	1,8	...	1,8	1,7	...
- primami saldo***	2,5	2,8	...	2,4	2,6	...	1,0	1,3	...	1,1	1,0	...

Opombe: Podatki v tabeli so neprilagojeni sezoni in delovnim dnevom.

\* Nominalni stroški dela na enoto proizvoda so količnik med nominalnimi sredstvi za zaposlene na zaposlenega in realno produktivnostjo dela.

\*\* Realni stroški dela na enoto proizvoda so količnik med nominalnimi sredstvi za zaposlene na zaposlenega in nominalno produktivnostjo dela.

\*\*\* 4-črtletne drseče vsote.

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



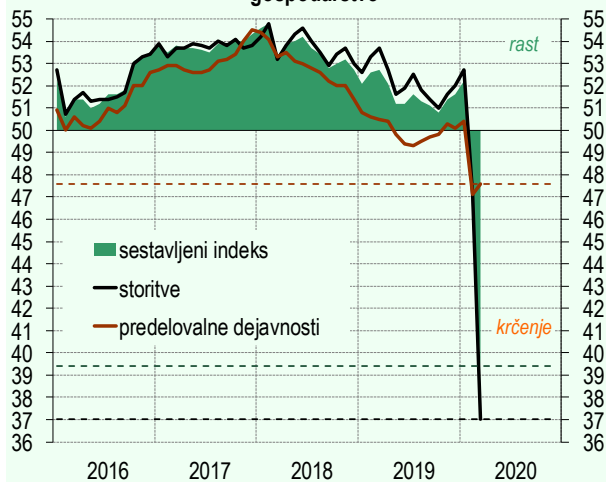
# 1 | Mednarodno okolje

Zaradi pandemije koronavirusa se svetovne gospodarske razmere naglo zaostrejuje, ob tem pa se močno znižujejo vrednosti anketnih kazalnikov, ki ponekod dosegajo najnižje ravni do zdaj. Tako naj bi bilo evrsko območje že na začetku leta 2020 v recesiji, dodatno poslabšanje razmer pa zaradi zaustavitve javnega življenja in močno oteženega mednarodnega trgovanja pričakujemo v drugem četrtletju. Čeprav je bila anketa Evropske komisije v večini članic izvedena tik pred sprejetjem obsežnih ukrepov, se je že marca močno poslabšalo zaupanje v gospodarstvu evrskega območja, pri čemer so se znižale zlasti anketne ocene prihodnjega povpraševanja podjetij, predvsem v storitvenih dejavnostih in trgovini. Hkrati je kazalnik PMI padel na najnižjo vrednost do zdaj, kažejo pa se že tudi prvi znaki močnejšega poslabšanja razmer na trgu dela. Zaradi velike negotovosti glede trajanja in obsežnosti pandemije se napovedi gospodarskih gibanj v zadnjih tednih hitro znižujejo, zato bi bila lahko letošnja recesija še močnejša od trenutnih ocen, posledično pa tudi padec tujega povpraševanja po slovenskih proizvodih in storitvah. Za blažitev negativnih posledic krize smo v okviru ECB med drugim izdatno povečali neto nakupe vrednostnih papirjev, zagotovili ugodnejše pogoje nove dolgoročne operacije refinanciranja TLTRO in uvedli dodatne operacije dolgoročnega refinanciranja LTRO, obsežne ukrepe pa je med drugimi glavnimi centralnimi bankami sprejel tudi Fed. Zaradi manjšega povpraševanja in cenovne vojne med ponudnicami je cena nafte močno padla, 9. aprila medletno za 62,3 %, hkrati pa so se znižale tudi dolarске cene drugih surovin, zato se v mednarodnem okolju krepijo deflacijski pritiski.

## Anketni kazalniki aktivnosti in zaupanja v marcu

**Kazalnik nabavnih menedžerjev nakazuje močan padec svetovne gospodarske aktivnosti v letošnjem prvem četrtletju.** Sestavljeni kazalnik JPMorgan PMI se je predvsem zaradi izrazitega krčenja aktivnosti na Kitajskem, kjer naj bi bil medletni padec BDP po oceni Goldman Sachs v letošnjem prvem četrtletju kar 9-odstoten, že februarja znižal za kar 6 točk. Zaradi širitve virusa v druga svetovna gospodarstva se je padec marca še poglobil, kazalnik pa je dosegel najnižjo raven v več kot 11 letih. Nižja je bila predvsem vrednost kazalnika za storitvene dejavnosti, ki se je marca v primerjavi z januar-

Slika 1.1: JPMorgan indeks nabavnih menedžerjev (PMI) – globalno gospodarstvo



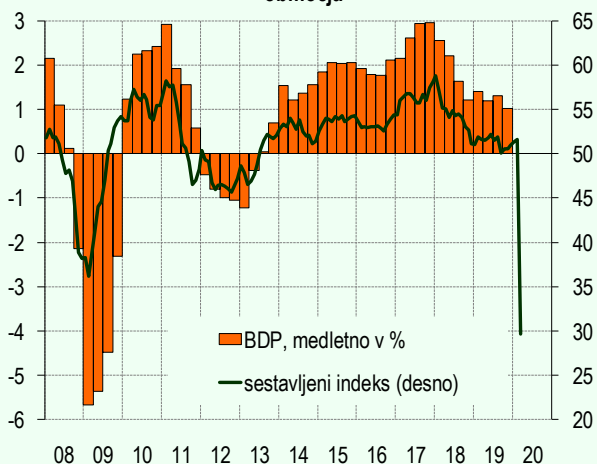
Opomba: Črtna črta predstavlja zadnjo vrednost.  
Vir: Bloomberg.

jem znižala za več kot 15 točk in je tako dosegla najnižjo vrednost od začetka merjenja, precejšen pa je bil tudi padec aktivnosti v predelovalnih dejavnostih.

**Anketni kazalniki aktivnosti in zaupanja kažejo, da je bilo evrsko območje že na začetku leta 2020 v recesiji.** Zmanjšanje BDP v letošnjem prvem četrtletju nakazuje sestavljeni kazalnik PMI, ki se je – po zvišanju nad mejo 50 januarja in februarja – marca znižal za več kot 20 točk in dosegel najnižjo raven do zdaj. Kljub temu je raven kazalnika v povprečju letošnjega prvega četrtletja višja kot v prvem četrtletju leta 2009, ko se je BDP evrskega območja medletno zmanjšal za kar 5,7 %. Za razliko od

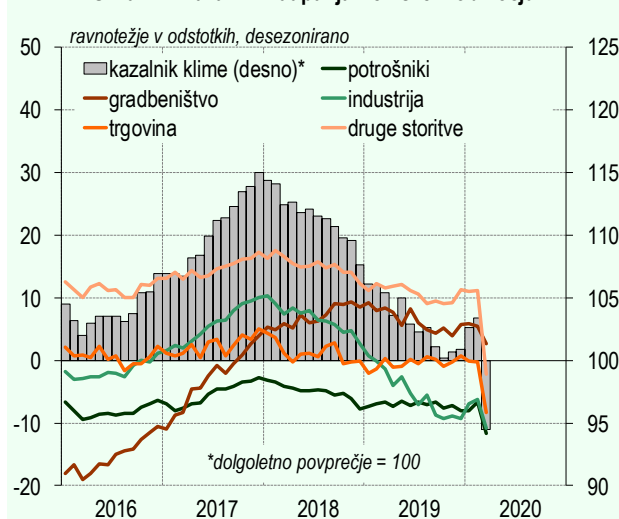
kriznega leta 2009 je razlog predvsem v izrazitem zmanjšanju aktivnosti v storitvenih dejavnostih, ki je – sodeč po kazalniku PMI – najmočnejše do zdaj, saj so te pod močnejšim vplivom ukrepov za zaježitev pandemije koronavirusa, saj ti zahtevajo strogo socialno distanco. Hkrati se je že štirinajsti mesec zapored nadaljevalo krčenje aktivnosti v predelovalnih dejavnostih, kjer se je kazalnik PMI znižal na najnižjo raven po juliju 2012 kot posledica nižjega povpraševanja in obsežne zaustavitve proizvodnje v večini večjih članic evrskega območja.<sup>1</sup> Čeprav je bila anketa Evropske komisije v večini članic zaključena tik pred sprejetjem obsežnih ukrepov, se je že močno zmanj-

**Slika 1.2: Indeks nabavnih menedžerjev (PMI) in rast BDP evrskega območja**



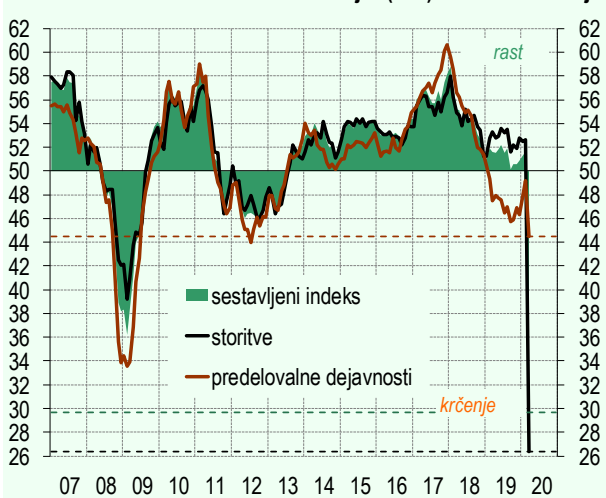
Opomba: Vrednost kazalnika PMI nad 50 označuje povečevanje aktivnosti, pod 50 pa zmanjševanje aktivnosti.  
Vir: IHS Markit, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

**Slika 1.4: Kazalniki zaupanja v evrskem območju**



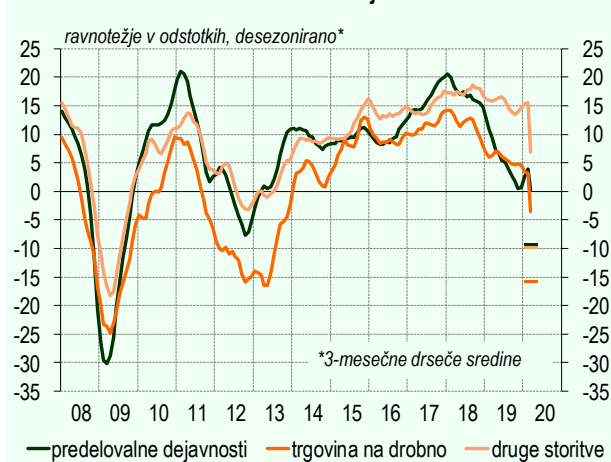
Vir: Eurostat.

**Slika 1.3: Indeks nabavnih menedžerjev (PMI) – evrsko območje**



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

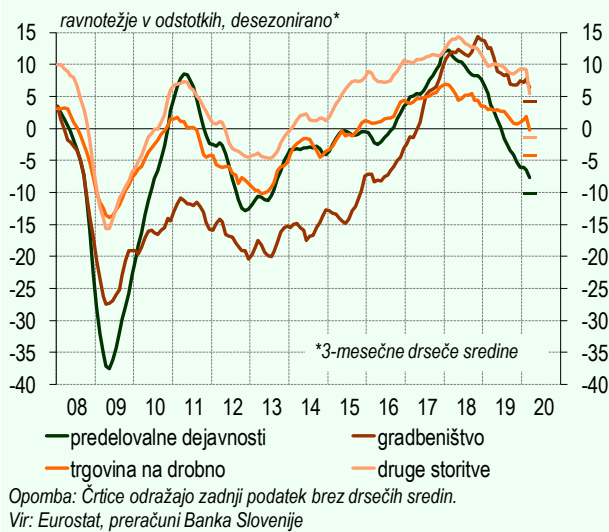
**Slika 1.5: Pričakovano povpraševanje v prihodnjih treh mesecih – evrsko območje**



Opomba: Črtice odražajo zadnji podatek brez drsečih sredin. Eurostat primerljive podatke za gradbeništvo ne objavlja.  
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije

<sup>1</sup> Vrednost kazalnika v marcu sicer ne prikazuje prave globine padca aktivnosti v predelovalnih dejavnostih, saj je med drugim sestavljen iz podkazalnika, ki prikazuje zamude pri dobavi. Te so po navadi pokazatelj naraščajočega povpraševanja, v današnjih razmerah pa posledica prekinjenih dobavnih verig.

**Slika 1.6: Pričakovano zaposlovanje v prihodnjih treh mesecih – evrsko območje**

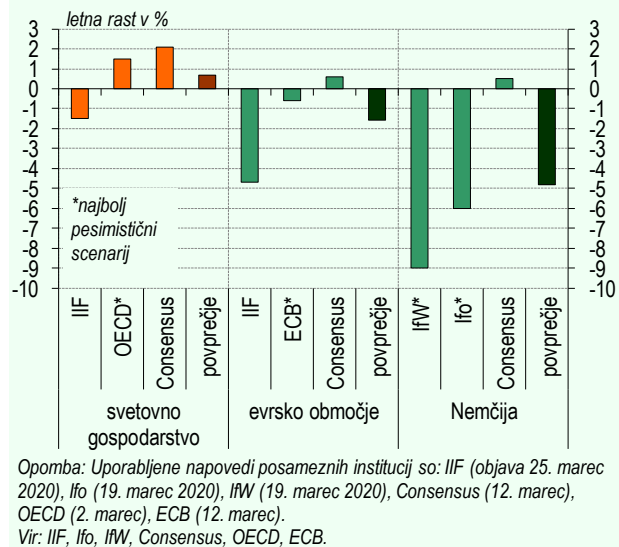


šalo tudi zaupanje v gospodarstvu evrskega območja, ki je marca doseglo najnižjo vrednost po avgustu 2013, mesečni padec pa je bil največji do zdaj. Za razliko od prejšnjih mesecev je bila nižja zlasti vrednost kazalnika za storitvene dejavnosti, ki je padla za več kot 13 odstotnih točk. Razlog je predvsem v padcu kazalnika pričakovanega povpraševanja, ki se je približal vrednostim, doseženim junija 2009. Prav tako so se močno znižale ocene pričakovanega povpraševanja podjetij v trgovini in predelovalnih dejavnostih. Da trenutna kriza že vpliva na trg dela, kažejo padci kazalnikov pričakovanega zaposlovanja, predvsem v storitvenih dejavnostih, kjer se je kazalnik znižal za več kot 10 odstotnih točk in dosegel najnižjo vrednost v več kot sedmih letih. Pri tem močno povečanje brezposelnosti v prihodnjih dvanajstih mesecih pričakujejo tudi potrošniki.

## Napovedi gospodarskih gibanj

**Napovedi gospodarskih gibanj se hitro znižujejo in kažejo obsežno svetovno recesijo v letu 2020.** Zaradi naglega zaostrovanja gospodarskih razmer se napovedi različnih institucij za leto 2020 v zadnjih tednih hitro znižujejo, ob veliki negotovosti glede trajanja in obsežnosti pandemije pa obstaja precejšnja verjetnost, da bo svetovna recesija še močnejša od trenutnih ocen. Glede na hitro poslabševanje gospodarskih razmer sta na primer še najbolj pesimistična scenarija v zadnjih napovedih OECD in ECB – OECD je 2. marca napovedal

**Slika 1.7: Napovedi rasti BDP v letu 2020**



1,5-odstotno rast svetovnega gospodarstva, ECB pa 12. marca 0,6-odstotni padec BDP evrskega območja – hitro postala neaktualna. Inštitut za mednarodne finance (IIF) je tako 25. marca letošnji padec svetovne gospodarske aktivnosti ocenil na 1,5 %, za evrsko območje pa na 4,7 %. Močno se znižujejo tudi napovedi za glavne trgovinske partnerice Slovenije. Medtem ko nemški inštitut Ifo v najbolj pesimističnem scenariju predvideva 6-odstotni padec nemškega BDP v letu 2020, bi bilo lahko krčenje nemške gospodarske aktivnosti po oceni inštituta IfW tudi do 9-odstotno. Marca se je močno znižala tehtana napoved letošnje gospodarske rasti glavnih trgovinskih partneric Slovenije. Ker ta temelji na napovedih Consensusa, ki so bile objavljene tik pred oziroma kmalu po sprejetju obsežnih ukrepov, se v njih še ne zrcali vsa obsežnost krize, zato bo padec tujega povpraševanja po slovenskih proizvodih in storitvah precej močnejši, kot ga nakazuje ta ocena.

## Gospodarska gibanja v letu 2019

**Svetovna gospodarska rast je bila lani najnižja po letu 2009.** Po zadnji oceni MDS je bila 2,9-odstotna, kar je za 0,7 odstotne točke manj v primerjavi s predhodnim letom. Gospodarska rast se je v številnih večjih gospodarstvih v lanskem zadnjem četrtletju ponovno upočasnila, predvsem v Indiji, kjer je bila 4,7-odstotna in najpočasnejša po prvem četrtletju 2013. Razlog je bil predvsem v

### **Okvir 1.1: Odziv držav članic evrskega območja in Evropske centralne banke na pandemijo koronavirusa ter primerjava ukrepov z ZDA**

V zadnjih tednih se evrsko območje spopada z izzivom, kako zaustaviti širjenje koronavirusa. Virus, ki se je razširil po vsem svetu, je močno prizadel svetovno gospodarstvo. Zaznamoval je tudi življenje Evropejcev in grobo posegel v naš način življenja. Tudi Slovenija je bila primorana sprejeti rigorozne ukrepe za omejitev epidemije, saj se je virus po izbruhu na Kitajskem posebej močno razširil v sosednji Italiji.

Širjenje koronavirusa je najprej prizadelo globalne dobavne verige, večina zaposlenih pa bo dlje časa delala od doma, kar bo imelo vpliv na njihovo produktivnost. Ob tem, ko smo bili primorani zapreti vrtce, šole, restavracije, vse trgovine z ne-nujnim blagom, ter ukiniti javni in letalski prevoz, je šok še močnejše prizadel storitveni sektor, ki se je v velikem delu popolnoma zaustavil.

Zaradi izpada prihodkov in nezmožnosti plačila je podjetja hitro pahnili tudi v likvidnostni in kreditni šok. Najbolj prizadete države in podjetja so se primorani soočiti z oteženim dostopom do virov financiranja. Zvišali so se njihovi stroški zadolževanja, predvsem prek višjih kreditnih pribitkov. Podjetja so v odgovor na izbruh pandemije že prilagodila svoje poslovanje in začela odpuščati delavce. To bo poleg visoke negotovosti in povečanega previdnostnega varčevanja povzročilo padec povpraševanja, saj bo neposredno prizadelo kupno moč prebivalcev.

Vpliv pandemije na globalno ekonomijo je najlažje ponazoriti z naslednjimi podatki. Najnovejši podatki (PMI indeks) kažejo, da je rast storitvenega sektorja v evrskem območju strmoglavila. Vrednost indeksa se je znižala z 52,6 indeksne točke v februarju na 28,4 indeksne točke v marcu. Pri tem vrednosti nad 50 pomenijo rast, vrednosti pod 50 pa krčenje. Indeks PMI proizvodnega sektorja je hkrati padel z 49,2 indeksne točke na 44,8 indeksne točke. V ZDA so samo v enem tednu zabeležili kar 3,3 mio na novo brezposelnih oseb. Ob koncu februarja je bilo v ZDA prijavljenih 5,8 mio brezposelnih (le 3,5 % celotnega prebivalstva, zmožnega za delo). Marca je njihovo število poskočilo na 9 mio (5,4 % celotnega prebivalstva, zmožnega za delo).

V takih razmerah je ključno, kako hitro in močno se na šok, ki ga predstavlja pandemija koronavirusa, odzove fiskalna in denarna politika.

Namen ukrepov fiskalne politike je neposredno – prek povečane državne potrošnje in investicij – z državnimi fiskalnimi spodbudami zagotavljati vzdržnost zdravstvenega sistema,

prerazporediti državna sredstva za pomoč raziskavam in čimprejšnjo iznajdbo zdravila, podpirati domače povpraševanje ter s tem do neke mere začasno ublažiti padec gospodarske aktivnosti. Dolgoročno pa je namen ukrepov predvsem preprečiti stečaje podjetij in odpuščanje delavcev ter s tem posledično ohranjati proizvodne zmogljivosti.

Na pandemijo so se odzvale fiskalne politike v vseh državah. Podjetja, ki so pahnjena v stečaj, namreč ne poravnavajo svojih obveznosti do bank in dobaviteljev, posamezniki, ki izgubijo službo, začnejo zamujati z odplačilom dolga, poveča se delež tistih, ki zaprosijo za socialno pomoč, zmanjša se agregatna potrošnja. Vladam je zato v interesu, da z odločnimi in hitrimi potezami preprečijo stečaje in odpuščanja. Socialni stroški prepoznega oziroma preblagega vladnega odziva so lahko bistveno večji, kot bi bili sicer.

Skupno ukrepom vseh držav je, da gre za kombinacijo neposrednih in posrednih pomoči. Pri neposredni pomoči gre predvsem za subvencije podjetjem, lastniške vloške v podjetja, za zamik plačila davkov ter za neposredna denarna sredstva, do katerih so upravičeni gospodinjstva, podjetja in samozaposleni. Drug del ukrepov so posredne pomoči. Pri tem gre predvsem za jamstvene sheme državnih skladov oziroma garancije za pridobitev novih posojil in reševanje težav z likvidnostjo.

V prvi fazi bi bile lahko članice, ki jih je kriza bolj prizadela, poleg zadolževanja na finančnih trgih, upravičene do sredstev iz naslova Evropskega stabilizacijskega mehanizma (ESM), ki je sklad, namenjen za boj proti krizam. Sklad ima trenutno na voljo 410 mrd EUR (3,6 % BDP evrskega območja). Po trenutnem predlogu bi se države, ki bi izkazale interes, pri skladu lahko zadolžile za do 2 % BDP oziroma v skupnem znesku 240 mrd EUR. V fazi priprave sta še dva dodatna ukrepa: jamstveni sklad Evropske investicijske banke (EIB), ki bo podjetjem zagotavljal likvidnost, in mehanizem podpore za preprečitev odpuščanj zaposlenih zaradi posledic pandemije (SURE). Skupna vrednost vseh treh ukrepov je ocenjena na 540 mrd EUR.

Evropska komisija je za boj proti pandemiji že sprostila sredstva v višini 40 mrd EUR (0,3 % BDP evrskega območja) prek Evropskega investicijskega sklada in Evropske investicijske banke. Dodatnih 37 mrd (prav tako 0,3 % BDP evrskega območja) bo komisija sprostila prek sredstev za kohezijsko politiko. Najverjetneje bo glavnino sredstev komisija sprostila prek Evropskega stabilizacijskega mehanizma (ESM), ki je sklad, namenjen za boj proti krizam. Sklad ima trenutno na

voljo 410 mrd EUR (3,6 % BDP evrskega območja). Po trenutnem predlogu bi se države, ki bi izkazale interes, pri skladu lahko zadolžile za do 2 % BDP oziroma v skupnem znesku 240 mrd EUR.

Nemška vlada bo za potrebe reševanja pandemije predvideno sprostila 156 mrd EUR (4,7 % BDP). Od tega bo 122,5 mrd EUR porabila za neposredne spodbude gospodarstvu, vlada pa pričakuje rekorden 33,5-milijardni izpad davčnih prihodkov iz zakasnitev in davčnih odpisov. Poleg tega bo vlada namenila sredstva državnemu skladu, ki jih bo ta investiral v obliki lastniških vložkov v podjetja, prizadeta z ukrepi za preprečevanje širjenja koronavirusa. Sklad bo lahko podjetjem dodatno pomagal v obliki bančnih garancij v obsegu 400 mrd EUR. Podoben sklad je že pomagal podjetjem v stiski ob izbruhu finančne krize v letih 2008–2009. Dodatna sredstva v višini 100 mrd EUR bo vlada namenila državnim banki za razvoj, KfW, ki bo skrbela za nemoteno kreditiranje podjetij in reševanje njihovih likvidnostnih težav.

Podobne ukrepe, a v bistveno manjšem obsegu so sprejele tudi druge članice. Francija bo tako v odgovor na izbruh pandemije neposredno namenila 45 mrd EUR (1,9 % BDP). Glavnino, 32 mrd EUR, bo vlada namenila v obliki zamika plačila davkov in prispevkov, dodatnih 8,5 mrd EUR pa v obliki nadomestil za brezposelnost. Poleg tega bo vlada 300 mrd EUR namenila v obliki bančnih garancij prek banke BPI. Kako veliki bodo državni kapitalski vložki v prizadetih podjetjih, še ni znano. Francoski finančni minister je posebej izpostavil podjetje Air France.

Španska vlada je za namen boja zoper posledice epidemije namenila 17 mrd EUR neposrednih (1,4 % BDP) in 100 mrd EUR posrednih pomoči. Z zadnjimi vlada naslavlja padec likvidnosti, predvsem pri malih in srednje velikih podjetjih. Glavnina neposrednih pomoči bo namenjena zaposlenim. Ti bodo, podobno kot v Sloveniji, v podjetjih, ki jih je virus najbolj prizadel, napoteni na čakanje, država pa bo pokrila 75 % bolniškega nadomestila. Država bo uvedla moratorij na odplačevanje hipotekarnih posojil in stanovanjskih (hišnih) stroškov. Prav tako bo država delno pokrila prispevke za samozaposlene. Namerava pa vlada v drugi fazi zagotoviti še dodatnih 100 mrd EUR posrednih pomoči.

V Italiji, članici, ki je s pandemijo najbolj prizadeta, bodo v prvi fazi namenili 25 mrd EUR neposrednih pomoči (1,4 % BDP). Ukrepi obsegajo zamik oziroma oprostitev plačila davkov in prispevkov ter zamik plačila posojil za podjetja, ki so jih ukrepi za zajezitev virusa najbolj prizadeli. Dodatno načrtuje vlada zamik pri plačilu hipotekarnih posojil, če gre za hipoteko za prvo hišo/stanovanje. V fazi priprave je drug paket pomoči, ki

bo obsegal dodatnih 25 mrd EUR neposrednih pomoči (1,4 % BDP). Poleg tega bo vlada namenila 200 mio EUR neposredne državne pomoči letalski industriji (Alitaliji). Vlada bo uvedla tudi vavčerje v višini 400 mio EUR, ki jih bo razdelila med prebivalstvo za nakup nujnih življenjskih potrebščin. Prav tako bo vlada zagotovila še dodatnih 340 mrd EUR posrednih pomoči.

Poleg fiskalnih ukrepov so centralne banke po vsem svetu močno razrahljale denarno politiko in s tem dodatno pomagale podjetjem in gospodinjstvom v boju zoper pandemijo koronavirusa. Namen ukrepov denarne politike je vbrizgati likvidnost v finančni sistem, zagotoviti poceni vire financiranja tako podjetjem kot posameznikom, poskrbeti, da likvidnostne težave podjetij ne postanejo težave s solventnostjo, torej preprečiti stečaje podjetij in gospodinjstev iz naslova nezmožnosti plačevanja najetih posojil in tako omiliti finančno razdolževanje.

V odziv na pandemijo koronavirusa je Evropska centralna banka (ECB) na zadnji seji sveta guvernerjev sprejela vrsto ukrepov. ECB je najavila odkup dodatnih 120 mrd EUR obveznic do konca leta 2020. Poleg tega je skozi ciljne operacije zagotovila še posebej ugodne pogoje za zadolževanje predvsem malim in srednjim podjetjem. Referenčno obrestno mero na mejni depozit je ECB sicer ohranila nespremenjeno, a je ta že dlje negativna. Z nakupi obveznic in ciljanimi operacijami pomaga ECB državam članicam in podjetjem do ugodnejših virov financiranja in spodbuja gospodarsko aktivnost.

Po dodatni zaostritvi razmer in kolapsu na finančnih trgih je 18. marca ECB v finančni sistem sprostila dodatnih 750 mrd EUR (6,5 % BDP evrskega območja). Odkupe obveznic bo Eurosistem izvajal, dokler se pandemija ne poleže. Prav tako se bo razširil kolateral, ki ga banke lahko zastavijo za pridobitev dodatne likvidnosti. Sporočilo pandemičnih urgentnih protikriznih ukrepov je, da bo ECB poskrbela za nemoteno delovanje transmisije denarne politike v vseh državah članicah in da naj države za boj proti krizi namenijo toliko sredstev, kot mislijo, da je potrebno, pri tem pa ne sme biti prva skrb, po kakšni obrestni meri bodo financirale dodatna zadolževanja.

Ukrepi v ZDA so še izrazitejši. Ameriška vlada je za boj proti pandemiji sprejela sveženj ukrepov, vreden 2.000 mrd USD (10 % BDP). Vlada bo uvedla davčno olajšavo v višini 1.200 USD za vse posameznike z dohodki pod 75.000 USD letno (oz. 150.000 USD za poročene pare) in 600 USD tedenskega nadomestila za brezposelnost (za največ 16 tednov). Zvezne države in občine bodo prejele 150 mrd, zvezna vlada pa 340 mrd USD. Za podporo podje-



tjem vlada namenja 50 mrd USD neposredne pomoči letalstvu in podjetjem v vojaški industriji. Za mala in srednja podjetja vlada namenja 349 mrd USD, za velika pa 454 mrd USD. Zamik pri plačilu davkov in prispevkov bo podjetjem prinesel 350 mrd USD dodatne likvidnosti.

Fed je v dveh korakih znižal ključno obrestno mero za 150 bazičnih točk. Ta se tako giblje v novem intervalu med 0,0 % in 0,25 %. Najprej je Fed najavil 500 mrd USD odkupov državnih obveznic in 200 mrd USD odkupov hipotekarnih obveznic, izdanih s strani zveznih agencij (3,4 % BDP). Pozneje, 23. marca, pa je Fed spremenil odkupe v neomejene.

Fed je prav tako najavil vrsto ukrepov na repo trgih in dodatno razrahljal pogoje financiranja na posojilnih trgih. Z obsežnimi

operacijami cilja na velika podjetja na primarnem (Primary Market Corporate Credit Facility – PMCCF) in sekundarnem trgu obveznic (Secondary Market Corporate Credit Facility – SMCCF). Fed je posegel tudi na trg finančnih instrumentov, ki imajo kritje v različnih vrstah sredstev: hipotekah, potrošniških posojilih, kreditnih karticah in študentskih posojilih (Term Asset Backed Securities Loan Facility – TALF). Pripravljajo so še dodatni ukrepi za spodbujanje kreditiranja malih in srednjih podjetij.

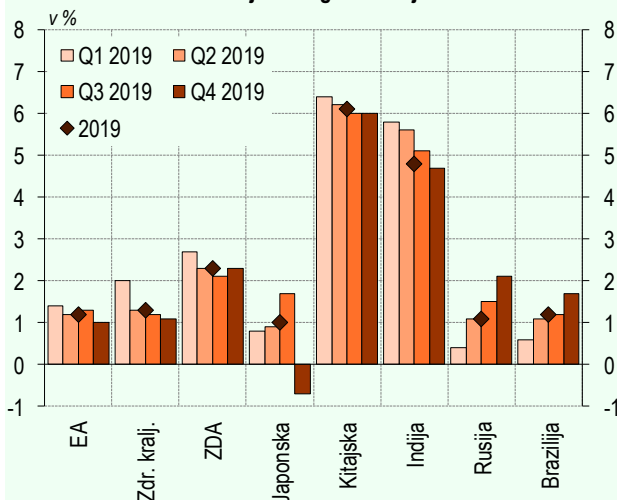
Obsežne fiskalne ukrepe v višini 3 mrd EUR (6,6 % BDP) je sprejela tudi Slovenija. Več o ukrepih, ki jih je sprejela Vlada RS, navajamo v okvirju 7.2 na strani 68.

močnem znižanju bruto investicij v osnovna sredstva zaradi velikega deleža slabih posojil in prevelike zadolženosti podjetij. Zaradi nižjih bruto investicij v osnovna sredstva in šibke zasebne potrošnje je nižjo, le 1,1-odstotno gospodarsko rast v lanskem zadnjem četrtletju doseglo tudi Združeno kraljestvo, medtem ko se je po treh četrtletjih že tako nizke rasti gospodarska aktivnost Japonske spet zmanjšala. Razlog je bil v močnem padcu domačega povpraševanja, ki je bil posledica uvedbe davka na potrošnje v oktobru. Močno se je znižala tudi gospodarska rast evrskega območja, ki je bila z 1,0 % najpočasnejša v zadnjih šestih letih. Rast kitajskega gospodarstva je s 6,0 % ostala na ravni lanskega tretjega četrtletja, kar je najmanj po prvem četrtletju 1992. Razlog je bil v zaostrenih razmerah v trgovini ter v šibkem domačem in tujem

povpraševanju. Se je pa medletna gospodarska rast v ZDA v primerjavi z lanskim tretjim četrtletjem nekoliko okrepila, a je ostala na ravni lanskega drugega četrtletja. Glavnino k rasti je prispeval visok prispevek neto menjave s tujino, ki je bil največji po drugem četrtletju 2009 in posledica padca uvoza.

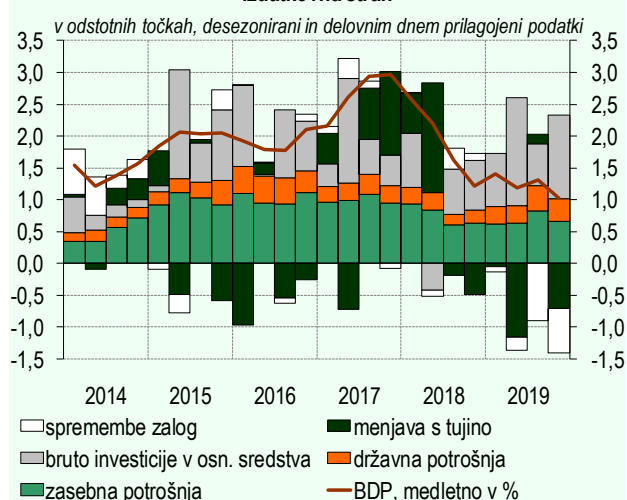
**V letu 2019 se je gospodarska rast evrskega območja močno upočasnila drugo leto zapored.** Četrtletna rast se je po desezoniranih in delovnim dnevem prilagojenih podatkih v primerjavi s tretjim četrtletjem znižala za 0,2 odstotne točke na 0,1 %, medletna rast pa za 0,3 odstotne točke na le 1,0 %. Na izdatkovni strani je glavnino k znižanju rasti prispeval negativni prispevek neto menjave s tujino. Po drugi strani je k medletni rasti BDP še vedno največ prispevalo domače povpraševanje,

**Slika 1.8: Medletna gospodarska rast v pomembnejših razvitih državah zunaj evrskega območja in BRIK**



Vir: MDS, Tradingeconomics.

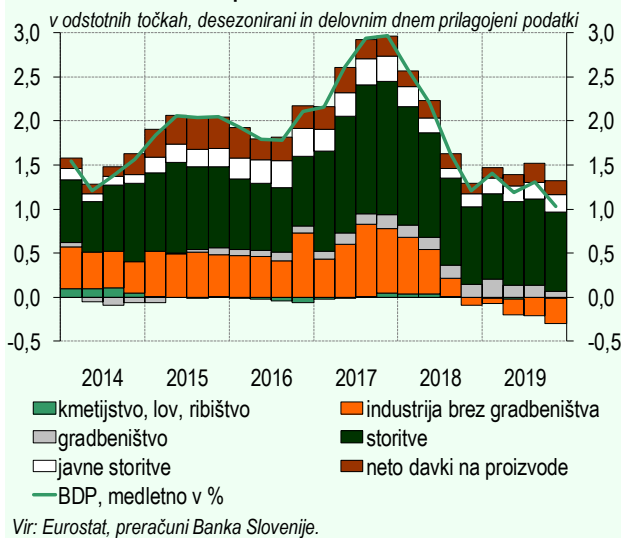
**Slika 1.9: Struktura rasti BDP v evrskem območju, izdatkovna stran**



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.



**Slika 1.10: Struktura rasti BDP v evrskem območju, proizvodna stran**

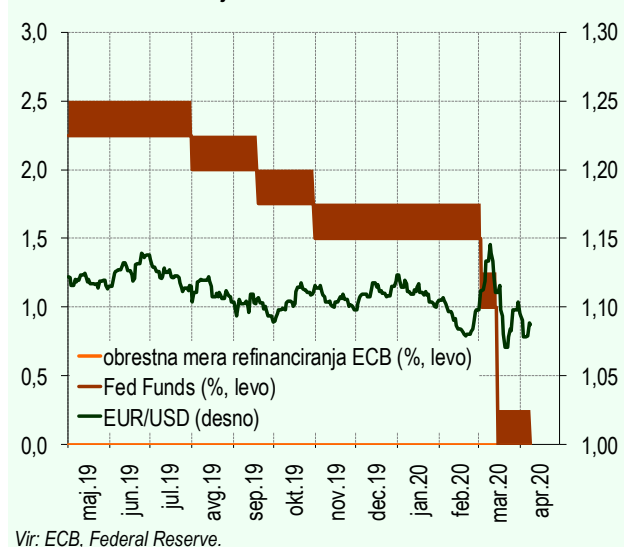


predvsem bruto investicije v osnovna sredstva s kar 1,3 odstotne točke, zlasti zaradi izrazito močnega povečanja investicij v raziskave in razvoj.<sup>2</sup> Po proizvodni strani je glavnino k nižji medletni rasti prispevalo nadaljnje zmanjšanje dodane vrednosti v industriji, ki je bilo z 1,7 % največje v skoraj sedmih letih. Proti koncu leta se je močno upočasnila tudi rast dodane vrednosti v gradbeništvu, na 1,5 %, medtem ko se je rast dodane vrednosti v zasebnih storitvah – po močni upočasnitvi v letu 2018 – v povprečju leta 2019 stabilizirala pri 1,9 %.

## Tečaj evra in cene surovin

V okviru ECB smo sprejeli dodatne obsežne ukrepe za blažitev negativnih posledic ukrepov za zajezitev pandemije koronavirusa. V okviru ECB smo med drugim začasno, in sicer do konca leta 2020, povečali neto nakupe v okviru programa nakupov vrednostnih papirjev (APP), in sicer za dodatnih 120 mrd EUR, pri čemer bo poudarek na odkupih obveznic zasebnega sektorja, hkrati pa smo uvedli nov izredni program nakupa vrednostnih papirjev v višini 750 mrd EUR (PEPP). Hkrati bomo zagotovili ugodnejše pogoje tretje serije ciljno usmerjenih operacij dolgoročnejšega financiranja (TLTRO-III) v obdobju od junija 2020 do junija 2021, do njene izvedbe, v juni-

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



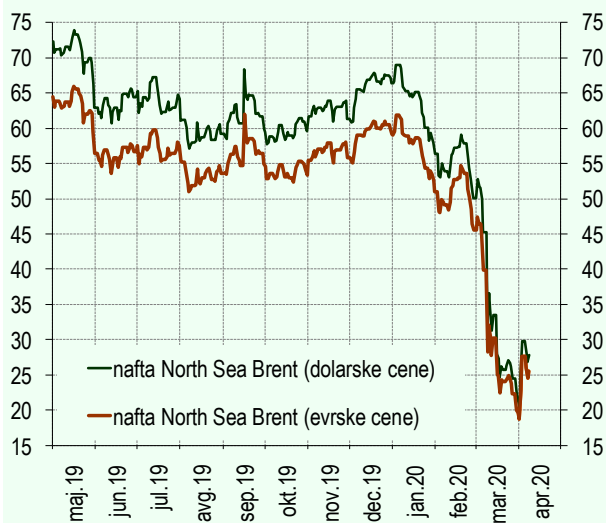
ju 2020, pa bomo uvedli dodatne operacije dolgoročnejšega refinanciranja za premostitev likvidnostnih potreb (LTRO). Pri tem smo ključne obrestne mere ohranili na obstoječih, nizkih ravneh. Obsežne ukrepe je sprejela tudi Fed, ki je med drugim marca že drugič znižal ključno obrestno mero, in sicer na raven med 0,00 % in 0,25 %. Uvedel je tudi dodatne programe za zagotavljanje zadostne likvidnosti ameriškega finančnega trga, med drugimi tudi neomejene odkupe državnih in hipotekarnih obveznic.<sup>3</sup> Vrednost evra proti dolarju se je po velikih nihanjih, ki jih povzročajo obsežni ukrepi centralnih bank, v prvih mesecih leta 2020 znižala. Tečaj evra je 9. aprila znašal 1,09 USD za EUR, kar je 3,6 % manj kot pred letom.

**Cena nafte se je marca močno pocenila in na začetku aprila dosegla najnižjo raven po februarju 2002.** Cena severnomorske nafte Brent je od začetka marca izgubila več kot 60 % vrednosti in 1. aprila padla na 20,4 USD za sod, kar je bilo 70 % manj kot pred letom, 3. aprila pa se je že približala 30 USD za sod zaradi pričakovanj o dogovoru med Rusijo in Savdsko Arabijo glede zmanjšanja črpanja nafte. 9. aprila je znašala 26,6 USD, kar je medletno manj za 62,3 %.

<sup>2</sup> Prispevek bruto investicij v osnovna sredstva je bil že v lanskem drugem četrtletju zelo visok ter prav tako posledica močnega povečanja investicij v raziskave in razvoj. Razlog je predvsem v izrazitem povečanju investicij v raziskave in razvoj na Irskem, kar je vsaj deloma povezano s poslovanjem multinacionalk.

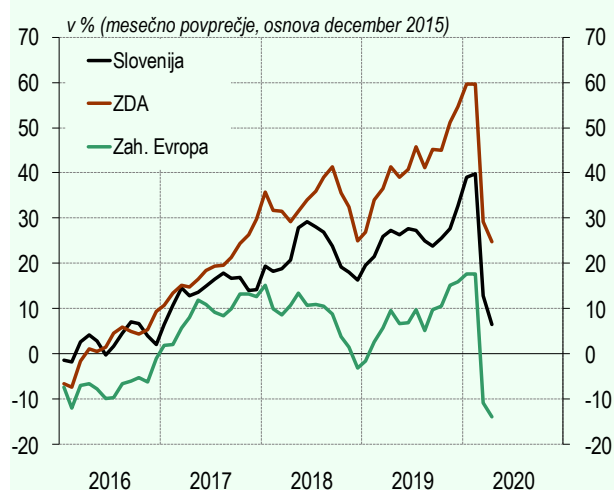
<sup>3</sup> Glej tudi okvir 1.1 na strani 14.

Slika 1.12: Cene nafte



Vir: Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.

Slika 1.13: Rast izbranih borznih indeksov



Opomba: \*Prikaz vključuje podatke do vključno 7.4.2020.

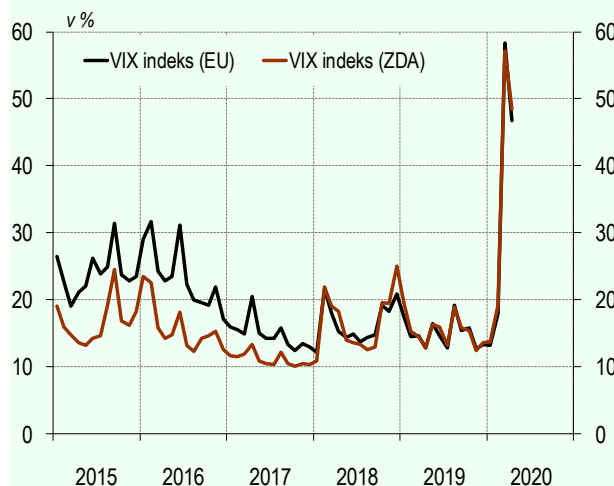
Vir: Bloomberg, Banka Slovenije.

## Mednarodni kapitalski trgi

**Razmere na borzah so se s širitvijo koronavirusa in razglasitvijo pandemije v letu 2020 močno poslabšale.** Po rekordnih vrednostih, ki so jih delniški indeksi dosegli v letu 2019, je borze v drugi polovici februarja zajel močan prodajni pritisk, ki ga je sprožila hitra širitev koronavirusa v Italiji ter nato v drugih državah v Evropi in drugod po svetu. Delniški trgi so na dnevni ravni nizali visoke izgube, ki so se marca le še poglobile. Dodatni pritisk na padec vrednosti delniških indeksov je sprožil neuspeli poskus sklenitve dogovora med članicami OPEC+ o zmanjšanju proizvodnje nafte in njenih derivatov. Reprezentativni delniški indeks za Evropo se je od vrha, doseženega v letu 2020, do vključno 7. aprila znižal za 26,3 %, ameriški indeks pa za 21,5 %.

**Izredno povečanje negotovosti je sprožilo tako močan prodajni pritisk na borzah, da so posamezni delniški indeksi v marcu dosegli tudi več kot 30-odstotno znižanje od vrhov, doseženih v letošnjem letu.** To se odraža tudi v povišani volatilitosti, ki se je v drugi polovici marca 2020 približala vrhu, doseženemu proti koncu leta 2008. Negotovost na delniških trgih se je marca preselila tudi na obvezniške trge, kjer je prodajni pritisk sprožil dvig zahtevanega donosa obveznic. Večji porast so najprej zabeležile države, v katerih se je koronavirus začel nenadzorovano širiti (Italija, Španija),

Slika 1.14: Porast volatilitosti na borzah



Opomba: \*Prikaz vključuje podatke do vključno 7.4.2020.

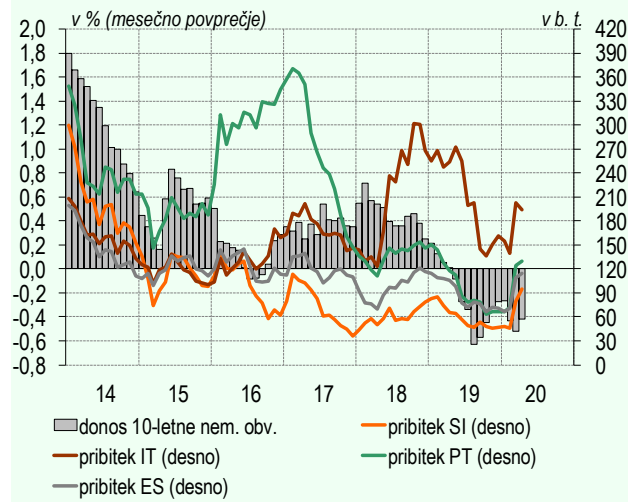
Vir: Bloomberg, Banka Slovenije.

medtem ko je zahtevana donosnost nemške desetletne obveznice v istem obdobju dosegla rekordno nizko raven (-0,86 %). Zaradi hitrega slabšanja gospodarskih obetov in nenadzorovanega širjenja koronavirusa je prodajni pritisk v drugi polovici marca zajel tudi obveznice drugih držav, kot sta Nemčija in Avstrija.

**S pandemijo so se globalna tveganja za finančno stabilnost dodatno povečala.** To se lahko izrazi v obliki dodatnega prodajnega pritiska na delniških in obvezniških trgih. Nadaljnje dogajanje na borzah bo odvisno od percepcije objav prvih posledic družbenega distanciranja na poslovne rezultate podjetij in BDP, od uspešnosti zajezitve širjenja koronavirusa ter ukrepov vlad in centralnih

bank v boju zoper posledice, ki jih bo pustila pandemija. Pritisk na javne finance bo velik, kar bodo občutile predvsem že visoko zadolžene države, a temu se ne bodo uspele izogniti niti druge države. Največje svetovne centralne banke so za preprečitev zloma finančnih trgov in realnih gospodarstev posegle po izjemnih ukrepih, ki so se po njihovem razkritju odrazili predvsem v ublažitvi padcev borznih indeksov v zadnjih dneh marca in začetku aprila. Nekoliko so se povišali pribitki evropskih državnih obveznic nad primerljivimi nemškimi obveznicami in tudi zahtevana donosnost desetletne nemške državne obveznice, ki sicer ostaja v negativnem območju.

**Slika 1.16: Donos in pribitki izbranih 10-letnih državnih obveznic**



Opomba: Podatki za april upoštevajo podatke do vključno 7.4.2020.  
Vir: Bloomberg, preračuni Banka Slovenije.

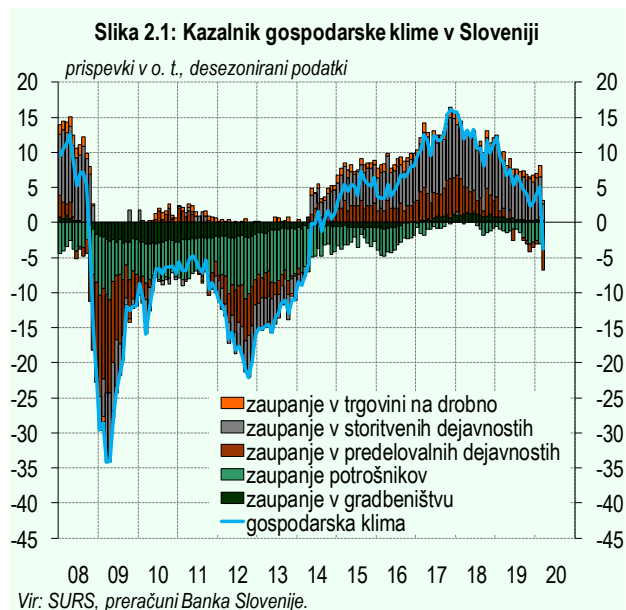
## 2 | Konjunkturna gibanja

Po upočasnitvi na prehodu v leto 2020 se je marca tudi slovensko gospodarstvo zaradi posledic koronavirusa znašlo v zelo zaostrenem položaju. Marca je zaradi posledic ukrepov za preprečevanje širjenja koronavirusa prišlo do močnega znižanja vrednosti kazalnikov zaupanja v gospodarstvu, vendar ti podatki zaradi zaključka ankete pred začetkom uvajanja rigoroznih ukrepov za preprečevanje širjenja epidemije še ne odražajo v celoti dejanskega stanja. Globino krize za zdaj najbolj razkriva mesečni padec pričakovanega povpraševanja v predelovalnih dejavnostih in zasebnih storitvah brez trgovine, ki je bil marca največji do zdaj. Čeprav so razpoložljivi podatki za marec vsebinsko nepopolni, že nakazujejo globino krize in podpirajo scenarije padca gospodarske aktivnosti, ki jih prikazujemo v okvirju 2.2.

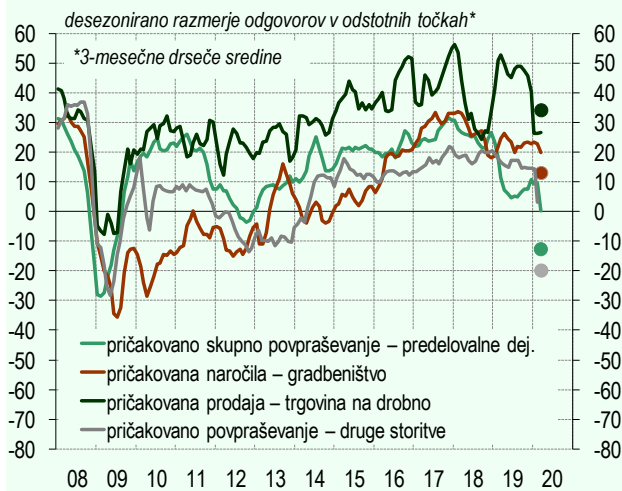
Že v lanskem zadnjem četrtletju se je medletna rast BDP znižala na le 1,7 %. Četrtletna gospodarska rast je sicer znašala 0,4 %, kar je ugoden rezultat v primerjavi s skorajšnjo stagnacijo v evrskem območju, vendar pa je bila predvsem posledica pozitivnega prispevka neto menjave s tujino, ki je nastal zaradi občutnega padca domačega povpraševanja. Investicije v osnovna sredstva so se tekoče zmanjšale tretje četrtletje zapored, v lanskem zadnjem četrtletju kar za 4,0 %. Šibko je bilo tudi zasebno trošenje, predvsem zaradi manjše vsakodnevne porabe gospodinjstev. Ob šibkejšem tujem povpraševanju so se precej poslabšali pogoji za poslovanje izvoznega sektorja, ki so se izrazili v četrtletnem zmanjšanju izvoza.

### Kazalniki zaupanja v marcu

Gospodarska klima se je marca močno poslabšala, vendar anketni kazalniki zaupanja še ne razkrivajo vse razsežnosti nove krize. Krovni kazalnik zaupanja v gospodarstvu in med potrošniki se je marca v primerjavi s februarjem znižal za 8,8 odstotne točke na -3,7 odstotne točke, kar je najmanj po aprilu leta 2014, hkrati pa bistveno nad dnom iz prejšnje krize, doseženim januarja 2009, ki znaša -29,6 odstotne točke. Ob neupoštevanju izrazito volatilne časovne vrste za trgovino na drobno je bil največji mesečni padec zaupanja prisoten v drugih storitvenih dejavnostih, ki so jim sledile predelovalne dejavnosti. V gradbeništvu so bile spremembe marginalne, prav tako je



**Slika 2.2: Pričakovano povpraševanje v naslednjih treh mesecih**

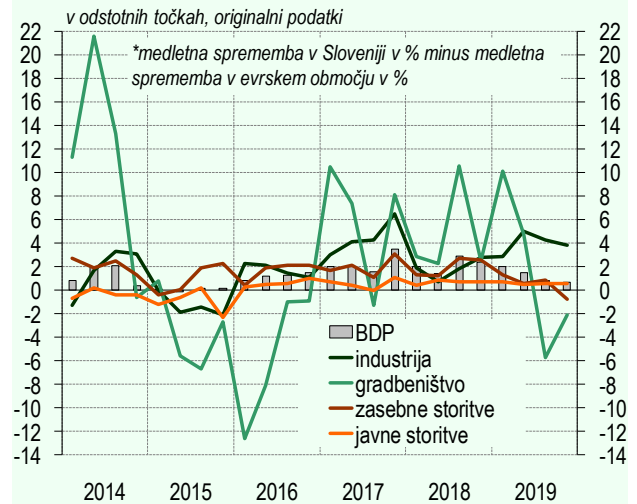


bil razmeroma majhen tudi padec zaupanja potrošnikov. Podjetja so marca trenutno moč povpraševanja ocenjevala kot še razmeroma ugodno, prvi resnejši obrisi težav, s katerimi se danes soočajo podjetja, pa so se pokazali v njihovih ocenah pričakovanega povpraševanja. Te so se marca močno znižale – v predelovalnih dejavnostih za 20, v drugih storitvenih dejavnostih pa kar za 34 odstotnih točk. V obeh primerih gre za enega največjih mesečnih znižanj do zdaj. Ker je bila anketa SURS zaključena 13. marca, torej še pred sprejetjem rigoroznih ukrepov za zajezitev koronavirusa v Sloveniji in tudi v večini drugih evropskih držav, podatki ne razkrivajo prave globine in razsežnosti krize, nakazujejo pa, da so razmere najslabše v storitvenih dejavnostih, ki so odvisne od prostega gibanja prebivalcev. Natančnejša ocena stanja v gospodarstvu bo mogoča ob objavi anketnih podatkov za april.

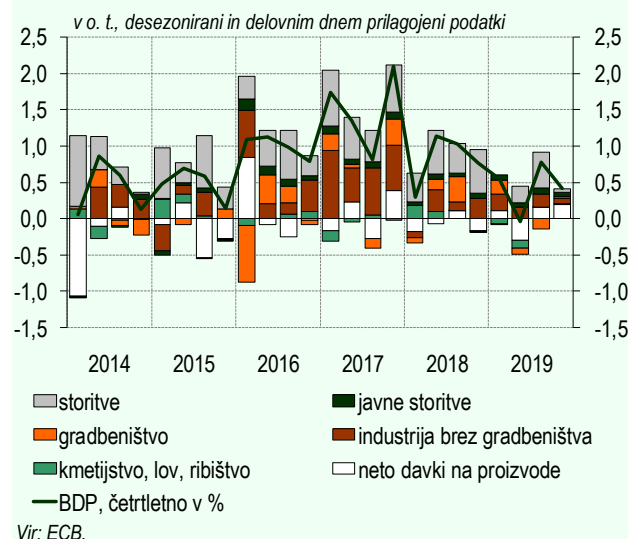
## BDP v letu 2019 – proizvodna stran

**Medletna gospodarska rast v Sloveniji in evrskem območju se je ob koncu lanskega leta dodatno znižala.** Kljub temu so razmere v Sloveniji ostale ugodnejše, saj je bila rast z 1,7 % še vedno za 0,7 odstotne točke višja kot v evrskem območju. Primerjava strukture rasti v tržnih dejavnostih pokaže boljše razmere le še v industriji, kjer se na ravni evrskega območja v veliki meri odraža

**Slika 2.3: Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, proizvodna stran\***



**Slika 2.4: Prispevki k četrtletni rasti BDP - proizvodna stran**



kriza predelovalnih dejavnosti v Nemčiji, ki traja že od tretjega četrtletja leta 2018. Višja je ostala tudi rast dodane vrednosti v javnih storitvah. V primerjavi s tretjim četrtletjem se je pri nas upočasnila tudi četrtletna rast BDP, in sicer z 0,8 % na 0,4 %, kar pa je prav tako soliden rezultat v primerjavi s skorajšnjo stagnacijo v evrskem območju. Manj zadovoljiva je bila struktura četrtletne rasti, saj je glavnina prispevka izhajala iz neto davkov na proizvode, opazno pa se je zmanjšal prispevek dodane vrednosti zasebnih storitev, nekoliko manj pa tudi industrije.<sup>1</sup>

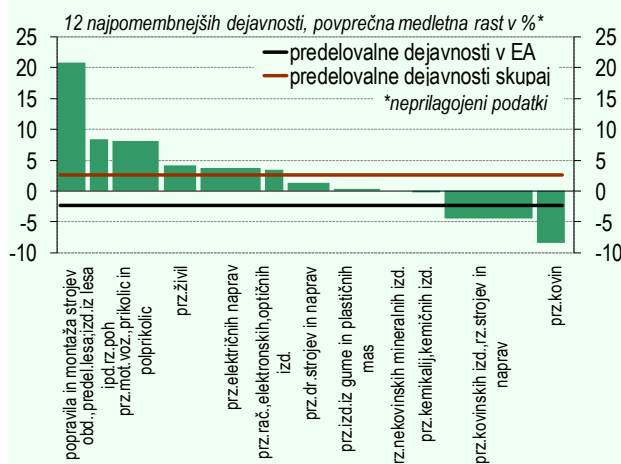
<sup>1</sup> Po razpoložljivih mesečnih kazalnikih aktivnosti se je nizka gospodarska rast nadaljevala tudi na začetku letošnjega leta. Industrijska proizvodnja je bila januarja medletno večja le še za 0,3 %, rast obsega prihodkov v storitvah pa je bila zgolj 0,7-odstotna. Se je pa hkrati močno povečal obseg opravljenih gradbenih del, medletno za blizu 7 %. Struktura del nakazuje povečano investicijsko aktivnost države. Več podatkov je dostopnih v tabeli 2.1.



Razmere v industriji so se ob koncu lanskega leta poslabšale, a so ostale boljše kot v evrskem območju. Medletna rast dodane vrednosti v industriji se je upočasnila na 1,9 %, kar je najmanj po letu 2015, vendar je ostala razmeroma visoka v primerjavi z 1,8-odstotnim padcem v evrskem območju. V nasprotju z evrskim območjem je bila medletna rast proizvodnje pozitivna v vseh skupinah dejavnosti, razdeljenih po tehnološki zahtevnosti. V evrskem območju se je povečala le proizvodnja visokotehnološko zahtevnih proizvodov, a je bila z 2,9 % za 4,6 odstotne točke nižja kot v Sloveniji. Visoko rast pri nas povezujemo predvsem z dobrim poslovanjem farmacevtskih podjetij. So se pa opazno poslabšale razmere v kovinski industriji – v lanskem zadnjem četrtletju je bila proizvodnja kovin medletno manjša za 8,4 %, kovinskih izdelkov pa za 4,4 % – kar sovpada z manjšim tujim povpraševanjem po vmesnih proizvodih zaradi krize v evropski industriji. Razmere med panogami predelovalnih dejavnosti so sicer ostale raznolike, saj je razpon v aktivnosti znašal od prek 20-odstotne rasti v dejavnosti popravil in montaže strojev do 16-odstotnega padca v proizvodnji usnja, usnjenih in sorodnih izdelkov.

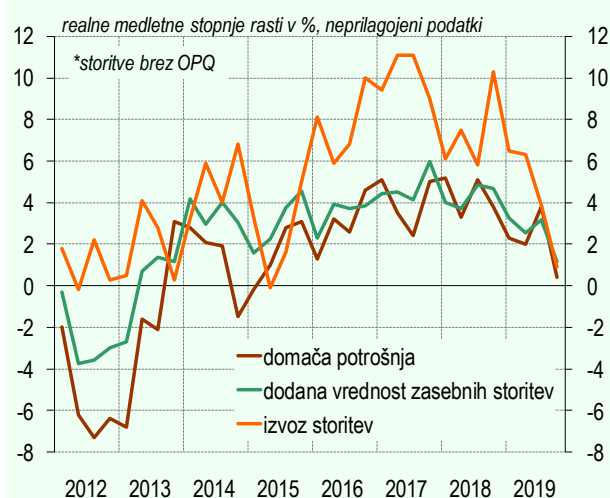
**Povečevanje aktivnosti v storitvah zasebnega sektorja se je v lanskem zadnjem četrtletju močno upočasnilo.** Dodana vrednost je v primerjavi s tretjim četrtletjem praktično stagnirala, kar je njeno medletno rast v lanskem zadnjem četrtletju znižalo na le 1,2 %. To je najmanj po letu 2013. K upočasnitvi so prispevale poslabšane razmere v mednarodnem okolju, ki so se izrazile predvsem v medletnem padcu izvoza transportnih storitev in potovanj, pa tudi spremembe na domačem trgu, saj se je medletna rast domače potrošnje močno upočasnila. Obseg prodaje v trgovini na drobno brez motornih vozil je bil tako medletno manjši za 1,7 %, skupaj s padcem investicij so se zmanjšali tudi prihodki v različnih projektantskih in tehničnih storitvah. Hkrati se že daljše obdobje zmanjšuje aktivnost v zaposlovalnih dejavnostih. Prispevek zasebnih storitev k medletni rasti BDP je v lanskem zadnjem četrtletju znašal 0,6 odstotne točke, kar je 1,5 odstotne točke manj kot pred letom in glavni dejavnik šibkejše konjunktore. V nasprotju z zasebnimi storitvami je bila medletna rast dodane vrednosti v javnih storitvah v lanskem zadnjem četrtletju z 1,7 % na ravni lanskega

**Slika 2.5: Proizvodnja predelovalnih dejavnosti: okt. 2019 – dec. 2019**



Opombi: Širina stolpca odraža delež v dodani vrednosti predelovalnih dejavnosti v letu 2018. Farmaceutvska industrija ni vključena zaradi zaupnosti podatkov. Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

**Slika 2.6: Dodana vrednost v storitvah zasebnega sektorja\* in viri povpraševanja**

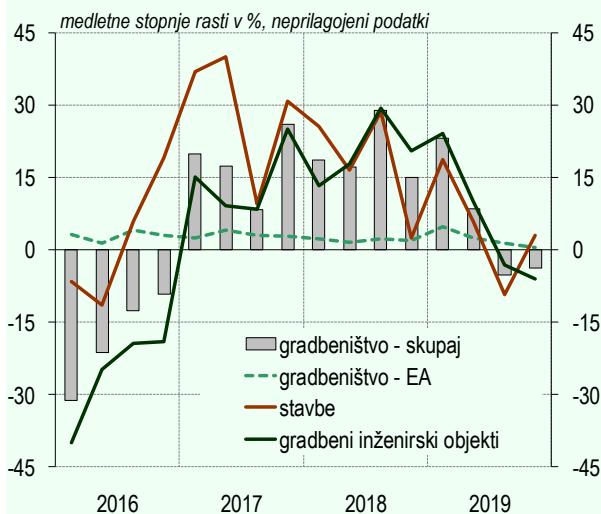


Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

povprečja in še naprej razmeroma skladna z rastjo zaposlenosti v tej skupini dejavnosti.

**V drugi polovici lanskega leta gradbena aktivnost ni več podpirala gospodarske rasti.** Zaradi negativne tekoče dinamike in visoke osnove je bila dodana vrednost medletno manjša, v zadnjem četrtletju za 0,7 %. Če sklepamo po kazalnikih opravljenih gradbenih del, potem je bila manjša dodana vrednost ob koncu lanskega leta posledica predvsem šibkejše investicijske aktivnosti države. Med vrstami gradenj je bila medletno manjša le aktivnost v gradnji inženirskih objektov, še naprej pa se je precej hitro povečevala predvsem gradnja stanovanjskih stavb. Gibanje kazalnikov povpraševanja po gradbenih delih ni

Slika 2.7: Obseg opravljenih gradbenih del po četrtletjih



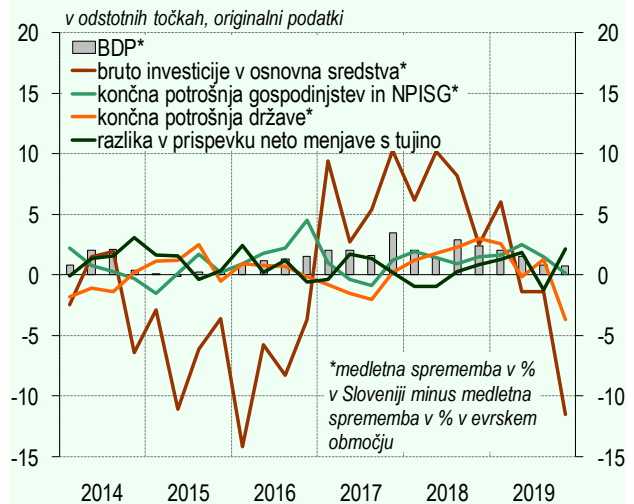
Vir: Eurostat, SURS, preračuni Banka Slovenije.

enoznačno. Vrednost novih pogodb se je lani povečala, najmočneje za gradnjo stanovanjskih objektov, vendar pa sta se hkrati zmanjšala število izdanih gradbenih dovoljenj in pripadajoča površina stavb. Prav tako gradbena podjetja po podatkih ankete SURS že od lanskega oktobra naprej poročajo o zmanjševanju trenutnega povpraševanja, hkrati pa ostajajo precej optimistična pri ocenah pričakovanih naročil.

## BDP v letu 2019 – potrošna stran

Rast domače potrošnje je v lanskem zadnjem četrtletju padla precej pod povprečje evrskega območja. Agregatno domače trošenje se je četrletno zmanjšalo za 1,1 %, medletno pa je bilo večje le še za 0,4 %. Šibkejša je bila domača končna poraba, predvsem potrošnja države, ki je medletno padla za 2,0 %, kar je v nasprotju z njenim gibanjem v evrskem območju. Po precejšnji upočasnitvi rasti trošenja za vsakodnevne potrebe je bila rast zasebne potrošnje z 1,2 % v lanskem zadnjem četrtletju le še primerljiva s tisto v evrskem območju. Najmočneje so se zmanjšale investicije v osnovna sredstva. Njihova tekoča dinamika je bila negativna tretje četrtletje zapored; v lanskem zadnjem četrtletju so se investicije v primerjavi s tretjim zmanjšale kar za 4,0 %. Investicije so bile šibke tudi v primerjavi z evrskim območjem, saj je bil medletni

Slika 2.8: Razlike v medletnih spremembah komponent BDP med Slovenijo in evrskim območjem, izdatkovna stran\*



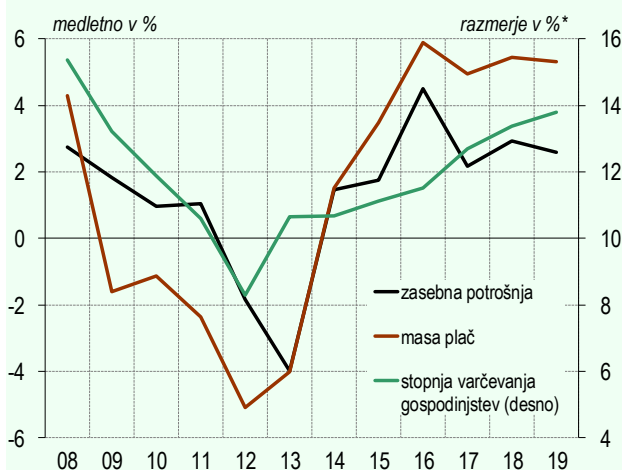
Vir: Eurostat, SURS, preračuni Banka Slovenije.

padec 4,5-odstoten, v evrskem območju pa so bile večje za 7,0 %, je pa treba pri tem poudariti, da predvsem zaradi izrazitega statistično izkazanega povečanja na Irskem. Šibka gibanja v domačem povpraševanju so zmanjšala uvoz, zato je bil ob sicer majhnem povečanju izvoza prispevek neto menjave s tujino k 1,7-odstotni rasti BDP ob koncu leta visok, 1,3-odstotne točke. V evrskem območju je prispevek neto menjave s tujino gospodarsko rast znižal za 0,9 odstotne točke. Tudi v tem primeru je večinoma razlog izrazito statistično povečanje irskega uvoza.

Rast zasebne potrošnje<sup>2</sup> je lani z 2,7 % ostala zelo podobna predlanski in je ponovno precej zaostala za rastjo sredstev za zaposlene. Njen prispevek k 2,4-odstotni gospodarski rasti je bil z 1,4 odstotne točke le desetinko nižji kot leta 2018. Rast zasebne potrošnje se je skupaj z rastjo zaposlenosti od sredine lanskega leta postopoma zniževala in je bila v zadnjem četrtletju le še 1,2-odstotna. Umirjala se je tudi realna rast sredstev na zaposlenega, proti koncu leta pa je močno upadlo še zaupanje potrošnikov. Lani se je nekoliko okrepila le realna rast socialnih transferov gospodinjstvom, ki je bila 4,0-odstotna. Realna rast sredstev za zaposlene je bila v povprečju leta s 5,7 % zelo podobna predlanski, pri tem se je rast zaposlovanja nekoliko umirila, rast plač pa pospešila. Gospodinjstva so sedmo leto zapored še nekoliko zvišala stopnjo varčevanja. Ta je lani dosegla 14,4 %

<sup>2</sup> Merjena po nacionalnem konceptu: izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo po nacionalnem konceptu so enaki izdatkom po domačem konceptu, povečanim za neposredne nakupe rezidenčnih gospodinjstev v tujini in zmanjšanim za neposredne nakupe nerezidenčnih gospodinjstev na domačem trgu.

**Slika 2.9: Zasebna potrošnja, plače in varčevanje gospodinjstev**



Opomba: \*Stopnja varčevanja je razmerje med bruto varčevanjem in bruto razpoložljivim dohodkom gospodinjstev.  
Vir: SURS, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

in je bila v primerjavi z letom 2018 višja za 1,1 odstotne točke. V strukturi zasebne potrošnje se je lani močno znižala rast trošenja za trajne proizvode, ki je v povprečju leta znašala 3,1 %. Glede na mesečno statistiko trgovine na drobno se je lani močno upočasnila predvsem rast prodaje avtomobilov in pohištva.

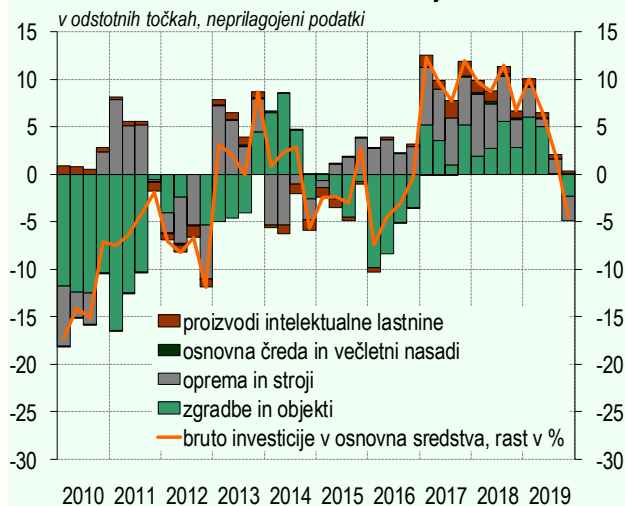
**Ob koncu lanskega leta se je zmanjšala večina glavnih skupin investicij, zaostanek v ravni investiranja za evrskim območjem pa se je ponovno poglobil.** Negotovost v mednarodnem okolju, šibkejša tuje povpraševanje in padec gradbenih investicij širše države so povzročili močno zmanjšanje investicij na ravni celotnega gospodarstva. Investicije v opremo in stroje so bile skladno s slabšanjem razmer v transportu in logistiki v lanskem zadnjem četrtletju medletno manjše tretje četrtletje zapored, a tokrat kar za 14,7 %. Poleg tega so podjetja zmanjšala še investicije v drugo opremo in stroje. Zaradi šibkejših investicij države in negotovosti v zasebnem sektorju so bile medletno za 5,6 % manjše tudi gradbene investicije, in to kljub nadaljnji rasti stanovanjskih investicij. Taka gibanja so poslabšala izhodišče za letošnja rast investicij, tudi če ne upoštevamo močnega šoka v gospodarski aktivnosti zaradi epidemije koronavirusa. Razvojni zaostanek za evrskim območjem, če ga v grobem merimo z investicijami, izraženimi kot delež v BDP, se je prav tako ponovno povečal. Po poku investicijskega balona v prejšnji krizi relativna raven investiranja že približno desetletje zaostaja za tisto v evrskem območju, zaostanek pa se je ob koncu lanskega leta ponovno povečal. V Slo-

**Slika 2.10: Investicije v opremo in stroje ter negotovost v gospodarstvu**



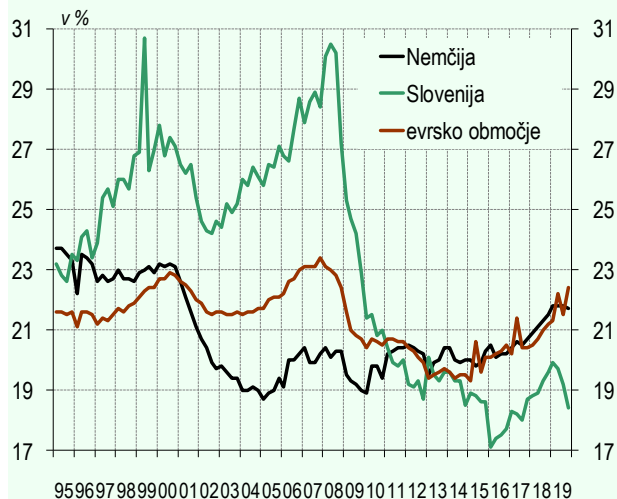
Opomba: Desezonirani podatki, 4-mesečne drseče sredine, negotove gospodarske razmere – anketa SURS med podjetji v predelovalnih dejavnostih.  
Vir: SURS, FS, preračuni Banka Slovenije.

**Slika 2.11: Prispevki k realni medletni rasti bruto investicij v osnovna sredstva – Slovenija**



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

**Slika 2.12: Bruto investicije v osnovna sredstva, izražene v deležu BDP**



Vir: Eurostat.



**Tabela 2.1: Gospodarska aktivnost – kazalniki obsega**

	12 mes. do jan. 19	12 mes. do jan. 20	2019 nov.	2019 dec.	2020 jan.	2019 okt.	2020 jan.
	<i>medletne stopnje rasti v %**</i>					<i>tekoče***</i>	
<b>Industrijska proizvodnja – skupaj</b>	4,4	2,7	1,5	1,0	0,3	-0,5	0,3
Predelovalne dejavnosti	4,9	3,4	2,2	1,3	2,5	0,1	0,8
<b>Gradbeništvo – skupaj</b>	16,6	3,5	-8,7	2,9	6,8	-4,0	4,6
Nestanovajske stavbe	15,0	-0,2	0,4	8,8	-14,1	-7,6	11,3
Stanovajske stavbe	5,3	17,2	12,5	25,9	50,5	7,6	15,1
Gradbeni inženirski objekti	18,5	3,4	-12,2	-2,0	10,9	-5,3	4,0
<b>Trgovina in druge zasebne storitve* – skupaj</b>	7,2	2,5	-1,1	0,8	0,7	0,0	-0,2
Trgovina z motornimi vozili in popravila	11,5	2,7	1,2	5,8	4,6	-1,4	1,8
Trgovina na drobno brez vozil	3,5	3,1	-0,7	-1,6	0,6	-0,9	0,9
<b>Druge zasebne storitve</b>	7,2	1,9	-1,3	1,1	-0,2	0,2	-1,0
Promet in skladiščenje	7,3	2,5	-3,9	-1,2	-0,3	-1,3	-1,9
Gostinstvo	4,7	4,8	2,6	0,8	6,4	1,8	-0,6
Informacijske in komunikacijske dejavnosti	6,0	0,7	1,0	4,4	-0,2	-0,3	1,9
Strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti	12,9	5,4	4,0	3,0	0,6	3,1	-1,7

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

veniji je bila vrednost investicij, izražena kot delež BDP, v lanskem zadnjem četrtletju tako le 18,4 %, 4,0 odstotne točke manj kot v povprečju evrskega območja in 3,3 odstotne točke manj kot na primer v Nemčiji. Zaostanek je še naprej posledica manjših investicij v stanovanjsko gradnjo in v raziskave in razvoj.

**V lanskem zadnjem četrtletju so bila gibanja v slovenski mednarodni menjavi prvič po letu 2015 šibkejša kot v evrskem območju.** Blagovni izvoz se je četrtletno zmanjšal drugo četrtletje zapored, zato je bil skupni izvoz po desezoniranih in delovnim dnevom prilagojenih podatkih medletno večji le še za 0,9 %. To je bilo za dobro odstotno točko manj kot v evrskem območju in ena najnižjih rasti med članicami evrskega območja. Po plačilnobilančnih podatkih je rast ostala pozitivna le zaradi večjega izvoza na trge zunaj EU, znotraj EU pa se je izvoz zmanjšal v članice z evrom in tudi na trge držav z lastno valuto. Še šibkejša so bila uvozna gibanja. Skupni izvoz je bil



medletno manjši za 0,5 %, Slovenija pa je bila ena redkih članic evrskega območja s padcem uvoza v lanskem zadnjem četrtletju.

## Okvir 2.1: Gospodarska rast v članicah evrskega območja v letu 2019

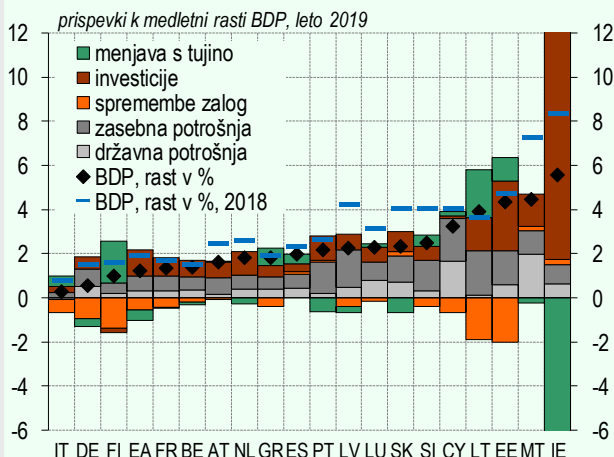
V članicah evrskega območja se je lani gospodarska rast opazno znižala. Izjema je bila Litva, pri kateri sta ugodno prvo in tretje četrletje dvignila gospodarsko rast nad raven iz leta 2018. Višina gospodarske rasti in sprememba glede na rast iz leta 2018 sta se med članicami precej razlikovali. Največji upad so zabeležile Malta, Irska, Latvija, Slovaška in Slovenija, ki pa so še vedno ostale med najhitreje rastočimi gospodarstvi v evrskem območju. Znižalo se je tudi povprečje evrskega območja, ki je nizko predvsem zaradi šibke rasti Italije, Nemčije in Francije. Lanska gospodarska rast v evrskem območju je tako znašala 1,2 %, kar je najmanj po letu 2013 in 0,7 odstotne točke manj kot leta 2018. Presegalo jo je kar 16 članic, podpovprečno rast pa je poleg Italije in Nemčije imela še Finska. Otežene so bile predvsem razmere v

lanskem zadnjem četrletju, ko se je v povprečju evrskega območja medletna rast glede na prejšnje četrletje znižala za 0,6 odstotne točke na 1,0 %.<sup>1</sup> Najšibkejša medletna dinamika je bila ponovno v Italiji in najmočnejša na Irskem.

Šibkejša mednarodna trgovina in padec zalog sta bila lani glavna dejavnika znižanja gospodarske rasti v evrskem območju. V nasprotju z letom 2018 je bil prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP v povprečju evrskega območja lani negativen, in sicer -0,5 odstotne točke. Med večjimi gospodarstvi z negativnim prispevkom neto menjave so bile Nemčija, Nizozemska in Francija. Prvi dve sta izrazito umiritev občutili pri blagovnem izvozu. Največji prispevek menjave s tujino k rasti BDP je imela Litva, in sicer 2,2 odstotne točke. Tudi v Sloveniji je bil neto prispevek menjave s tujino lani pozitiven, a zaradi močnejšega znižanja rasti uvoza v primerjavi z izvozom. Po manjšem pozitivnem prispevku v letu 2018 je bil prispevek zalog k rasti BDP v evrskem območju lani negativen, -0,6 odstotne točke, kar je skladno z gibanji v večini članic in opazen znak slabšanja gospodarskih razmer.

Med agregati domačega povpraševanja se je lani na ravni evrskega območja močno povečal prispevek investicij h gospodarski rasti, vendar to ne odraža dejanskih razmer v številnih članicah. Medtem ko je bil prispevek v večini članic pod eno odstotno točko, sta izrazito pozitivna prispevka Irske v drugem in četrtem četrletju močno pripomogla k povišanju prispevka na ravni evrskega območja glede na leto 2018. Ta je znašal 1,2 odstotne točke, kar je 0,7 odstotne točke več kot leto prej. V Sloveniji se je prispevek investicij – ob močnem znižanju v zadnjem četrletju – v primerjavi z letom 2018

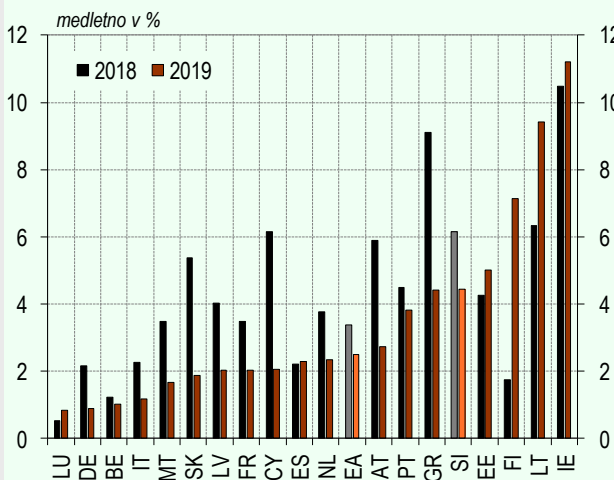
**Slika 1: Gospodarska rast v članicah evrskega območja - izdatkovna stran**



Opomba: Zaradi preglednosti na sliki niso v celoti prikazani vsi prispevki pri Irski.

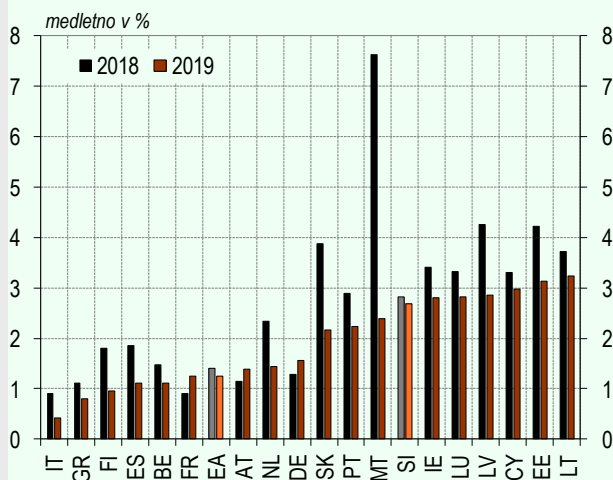
Vir: ECB, Eurostat.

**Slika 2: Rast skupnega izvoza v članicah evrskega območja**



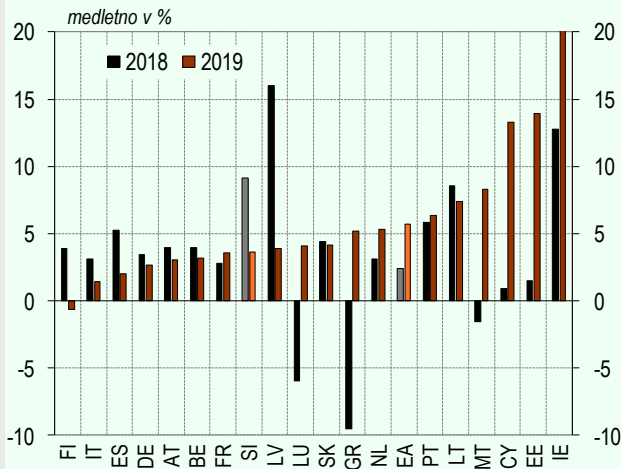
Vir: Eurostat.

**Slika 3: Rast zasebne potrošnje v članicah evrskega območja**



Vir: Eurostat.

**Slika 4: Rast investicij v članicah evrskega območja**

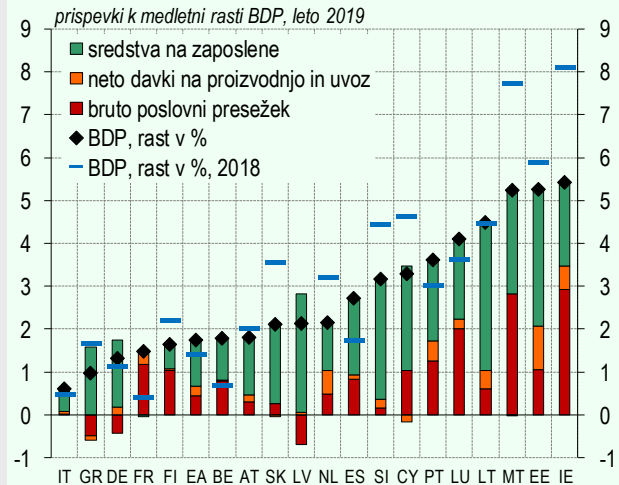


Vir: Eurostat.

zmanjšal za 1,1 odstotne točke na 0,6 odstotne točke. V povprečju evrskega območja sta se prispevka državne in zasebne potrošnje z 0,3 in 0,7 odstotne točke ohranila na podobni ravni kot leto prej, kar je v veliki meri posledica nadaljnje rasti obeh agregatov v Nemčiji in Franciji. Zaradi ugodnih razmer na trgu dela in višjih javnih transferjev gospodinjstvom je bila močna zasebna potrošnja v letu 2019 glavni razlog, da je gospodarska rast v Sloveniji kljub poslabšanju v zadnjem četrtletju ostala v zgornji polovici članic. Med članicami je bil lani prispevek zasebne potrošnje ob uvedbi davčne reforme najvišji v Litvi, 2,0 odstotne točke, najmanjši pa v Italiji, le 0,3 odstotne točke.

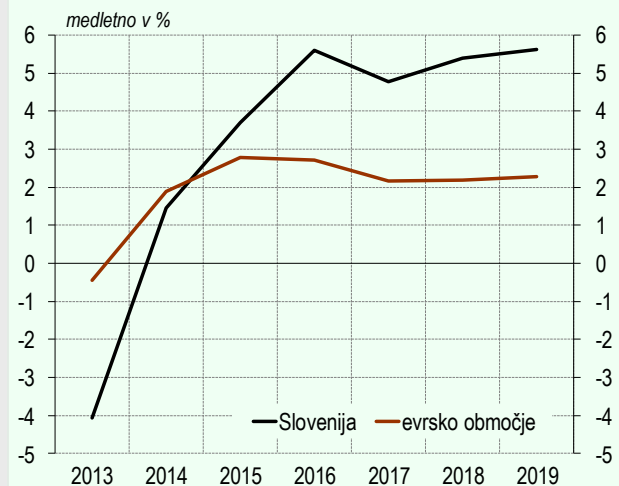
Razlike med članicami se niso pojavljale le pri izdatkih gospodarstev, ampak tudi pri njihovih dohodkih.<sup>2</sup> Ti se v grobem delijo na sredstva za zaposlene, bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek<sup>3</sup> ter neto davke na proizvodnjo in uvoz. V skoraj vseh članicah evrskega območja je največji prispevek k lanski realni rasti BDP<sup>4</sup> izhajal iz rasti sredstev za zaposlene, ki tudi sicer v strukturi glavnine članic predstavlja največji delež (slika 5). Pri tem je Slovenija lani izstopala z enim najvišjih prispevkov iz naslova sredstev, ki je bil z 2,8 odstotne točke precej nad povprečjem evrskega območja (1,1 odstotne točke) in višji le še v dveh baltskih državah, medtem ko je bil najnižji v Franciji, Italiji in na Finskem. Domača rast sredstev za zaposlene je tudi zadnja štiri leta prehitela evrsko povprečje za skoraj tri odstotne točke (slika 6). Nasprotno je bil naš prispevek bruto poslovnega presežka k gospodarski rasti lani z 0,2 odstotne točke podpovprečen. Najvišjega med vsemi članicami sta beležili Malta in Irska – v katerih je ta kategorija tudi sicer prevladujoč delež v strukturi BDP – medtem ko je bil v treh članicah lani celo negativen, tudi v Nemčiji. Precej

**Slika 5: Gospodarska rast v članicah evrskega območja - dohodkovna stran**



Opomba: Prikazani so realni podatki, uporabljen je deflator HICP.  
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

**Slika 6: Sredstva za zaposlene**



Opomba: Prikazani so realni podatki, uporabljen je deflator HICP.  
Vir: Eurostat.

manjše razlike med državami so bile prisotne pri prispevku neto davkov in subvencij, ki predstavljajo najmanjši delež v strukturi BDP prav vseh članic območja.

<sup>1</sup> V večini članic so za tretje četrtletje revidirali strukturo in rast BDP, zato se številke v tej objavi razlikujejo od števil, objavljenih v publikaciji Gospodarska in finančna gibanja, januar 2020.

<sup>2</sup> Bruto domači dohodek je teoretično enak bruto domačemu proizvodu, zaradi meritvenih napak, modelskih približkov ter/ali neučinkovitega registriranja in beleženja pa se vrednosti lahko nekoliko razlikujeta.

<sup>3</sup> Bruto poslovni presežek je presežek korporativnih podjetij, raznovrstni dohodek pa presežek nekorporativnih podjetij. Do presečnega datuma še ni bilo podatka o raznovrstnem dohodku za leto 2019, zato je na sliki 3 prikazan samo bruto poslovni presežek. Prispevek raznovrstnega dohodka je zelo majhen, posledično ne bi bilo velike razlike.

<sup>4</sup> Zaradi pomanjkanja podatkov je realna rast BDP in vseh njegovih komponent izračunana z uporabo enotnega deflatorja HICP.

## Okvir 2.2: Vpliv epidemije Covid-19 na slovensko gospodarstvo

V Sloveniji je bila epidemija Covid-19 razglašena 12. marca 2020. Sprejeti so bili številni ukrepi za upočasnitev nadaljnje širjenja virusa in »sploščevanja epidemiološke krivulje«, med drugim so bile odpovedane javne prireditve in ukinjen javni prevoz, številne storitvene dejavnosti pa so ustavile svoje delovanje. Tovrstni ukrepi, ki so v veljavi tudi v večini glavnih trgovinskih partneric in so nujni za blažitev socialnih stisk ljudi, ki bi jih povzročila bolezen ali smrt v družini, ter razbremenitev zdravstvenega sistema, pa imajo hkrati velik učinek na gospodarsko aktivnost. Vsak teden zaustavljene aktivnosti namreč stane. Po ocenah, predstavljenih v posebni analizi učinkov epidemije,<sup>1</sup> ta cena za Slovenijo znaša dobrih 50 % ustvarjene dodane vrednosti na dan, ki je lani dosegala v povprečju okoli 115 mio EUR. Vsak dan tako izpade za približno 60 mio EUR dodane vrednosti. Analiza kaže, da bo imela epidemija izrazite posledice na makroekonomska giba-

nja v Sloveniji: pričakujemo velik padec BDP, porast brezposelnosti in padec zasebne potrošnje, deflacijo, skok v zadolženosti države in veliko krčenje izvozne aktivnosti podjetij. Za blažitev učinkov epidemije je ključno aktivno sodelovanje ekonomskih politik v Sloveniji in tudi na ravni Evropske unije in evrskega območja. Le tako se zdravstvena kriza ne bo spremenila v dlje časa trajajočo gospodarsko krizo, ki bi pripeljala do množičnih stečajev podjetij in dolgotrajnega šoka na trgu dela.

<sup>1</sup> Analiza učinkov COVID-19 na slovensko gospodarstvo, marec 2020, objavljena v zbirki Analiza strokovnih služb Banke Slovenije, je dosegljiva na spletnih straneh Banke Slovenije. Analiza je narejena ob predpostavki odsotnosti ukrepov za zaježitev gospodarske škode. Natančnejša ocena učinkov teh ukrepov, ki so jih oziroma jih še bodo sprejele vlada in mednarodne ustanove za blažitev posledic gospodarske škode, bo mogoča, ko bodo sprejeti ukrepi in bo predstavljen podrobnejši načrt njihove izvedbe.

**Tabela 1: Povzetek ocenjenih učinkov epidemije Covid-19 na izbrane makroekonomske agregate**

Pristop	BDP		Zasebna potrošnja		Stopnja brezposelnosti	Zaposlenost	HICP
	Proizvodna stran	Model vektorske avtoregresije	Po komponentah		Okunov zakon s statičnimi elastičnostmi	Phillipsova krivulja	
<b>Scenarij 1</b>	-6,2	-7,3	-2,4		6,0	-1,8	-0,1
<b>Scenarij 2</b>	-10,2	-10,7	-4,6		7,0	-3,0	-0,6
<b>Scenarij 3</b>	-16,1	-15,2	-9,0		8,5	-4,7	-1,1

Opomba: BDP in zasebna potrošnja sta merjena v konstantnih cenah z referenčnim letom 2010. Vse vrednosti v tabeli, razen za stopnjo brezposelnosti, so predstavljene kot medletne rasti v %.

Vir: Analiza učinkov COVID-19 na slovensko gospodarstvo, Analiza strokovnih služb BS, marec 2020.

# 3 | Trg dela

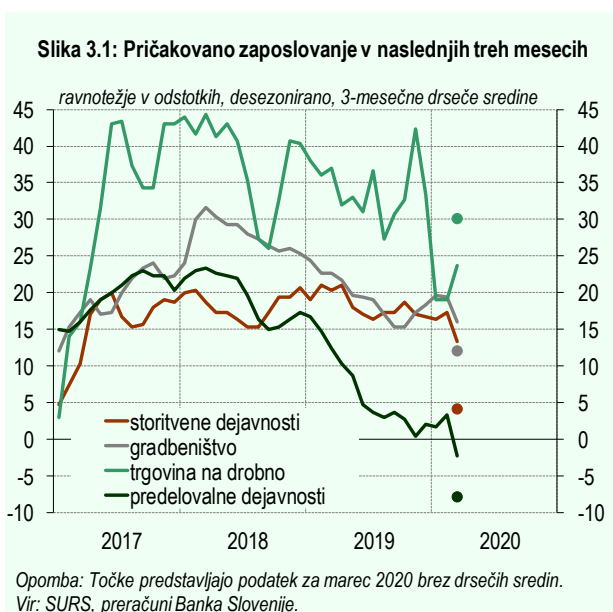
Kriza zaradi koronavirusa se že odraža v poslabšanju razmer na trgu dela. Marčevski podatki že kažejo padec pričakovanega zaposlovanja, ki je bil najbolj opazen v storitvenih dejavnostih, ter močno povečanje novoprijavljenih registriranih brezposelnih oseb. Gibanja zaposlenosti in brezposelnosti so sicer na začetku letošnjega leta ostala skladna z gibanji v prejšnjih mesecih, medletna nominalna rast povprečne bruto plače pa se je januarja dvignila malenkost nad lansko povprečje. Zadnje je predvsem posledica dviga in spremembe definicije minimalne plače, ki sta bila dogovorjena konec leta 2018, ter povečanja izrednih izplačil. Zato je bila medletna rast povprečne bruto plače v dejavnostih zasebnega sektorja s 4,4 % po enem letu ponovno višja od rasti v pretežno javnih storitvah, kjer je znašala 4,3 %.

## Anketni kazalniki trga dela in registrirana brezposelnost v marcu

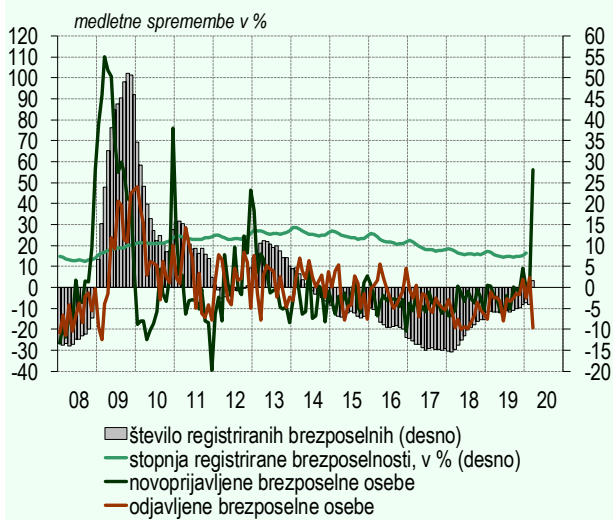
Anketni podatki SURS kažejo, da je bilo marca pričakovano zaposlovanje glede na mesec prej nižje v vseh obravnavanih dejavnostih. Anketni podatki SURS

so bili zbrani med 1. in 13. marcem ter kažejo pričakovano zaposlovanje v marcu za naslednje tri mesece. Najizrazitejši padec glede na mesec prej je bil po desezoniranih podatkih v storitvenih dejavnostih, kjer je bilo znižanje največje po novembru 2008. V drugih obravnavanih dejavnostih padci v primerjavi z gibanji v zadnjih mesecih niso bili tako izraziti. To kaže, da se učinki epidemije koronavirusa še ne odražajo v polni meri v anketnih podatkih. Čeprav so bile ankete opravljene pred sprejetjem večine ukrepov za zajezitev širjenja virusa, kažejo, da bodo zaradi narave omejitvenih ukrepov razmere najslabše v storitvenih dejavnostih, vezanih na prosti pretok ljudi.

**Učinki razsežnosti koronavirusa in z njim povezana negotovost se že kažejo v povečanju števila novoprijavljenih registriranih brezposelnih oseb.** Marca je bil priliv v registrirano brezposelnost medletno večji za 56,2 %. Med novoprijavljenimi osebami je bilo največ takih, ki so izgubile delo zaradi prenehanja razmerij za določen čas, glede na lanski marec pa se je precej povečal priliv trajno presežnih delavcev. Med njimi je bila skoraj tretjina oseb iz gostinstva, sledijo predelovalne dejav-



Slika 3.2: Registrirana brezposelnost

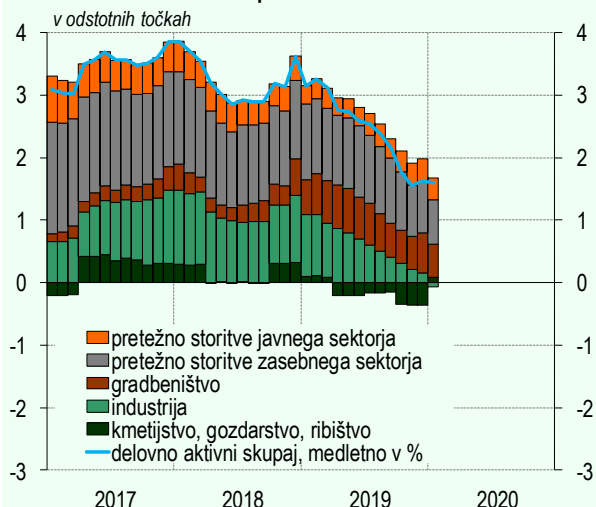


nosti in trgovina. Zaradi neugodnih gibanj je bila brezposelnost marca medletno višja za 1,7 %, kar je prvo medletno povišanje brezposelnosti po juniju 2014, brezposelnih pa je bilo 77.855 oseb. Kljub razmeroma ugodnim gibanjem v prvih dveh mesecih je bil priliv v evidence brezposelnih oseb v prvem četrtletju medletno večji za 12,8 %, za 7,6 % pa je bil manjši odliv iz evidenc.

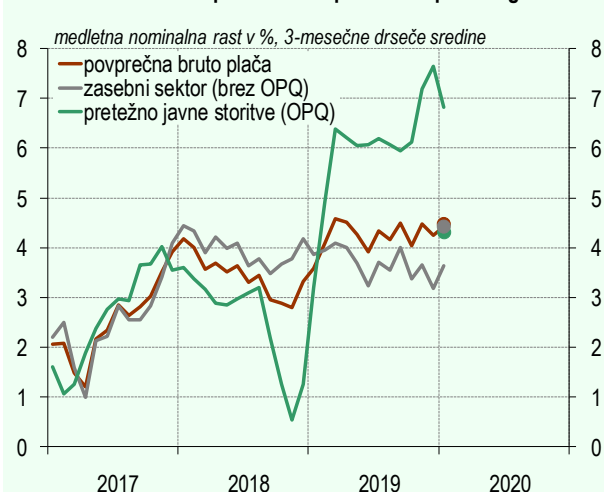
## Zaposlenost

Na začetku letošnjega leta se je nadaljevala umirjena medletna rast zaposlenosti. Kljub izrazitejši umiritvi v lanskem zadnjem četrtletju, ko je bila zaposlenost po podatkih nacionalnih računov medletno višja za 1,8 %, je v letnem povprečju rast z 2,4 % ostala visoka in presegla rast v evrskem območju za 1,3 odstotne točke. Januarja se je nadaljevalo umirjanje rasti zaposlenosti, gibanja pa še niso bila podvržena posledicam izbruha koronavirusa v Evropi. Medletna rast števila delovno aktivnih oseb brez samozaposlenih kmetov je januarja znašala 1,5 %, kar je najmanj v zadnjih štirih letih. Med dejavnostmi je medletna rast delovno aktivnih oseb ostala široko zasnovana, pri čemer je bila rast v pretežno javnih storitvah z 1,7 % malenkost višja kot v dejavnostih zasebnega sektorja, kjer je znašala 1,6 %.<sup>1</sup>

Slika 3.3: Prispevki k medletni spremembi števila delovno aktivnih prebivalcev



Slika 3.4: Povprečna bruto plača na zaposlenega



## Gibanje plač

Ob povišanju minimalne plače in izrednih izplačil je bila januarja medletna nominalna rast povprečne bruto plače v dejavnostih zasebnega sektorja po letu dni ponovno višja od rasti v pretežno javnih storitvah. V dejavnostih zasebnega sektorja je bila 4,4-odstotna in v pretežno javnih storitvah 4,3-odstotna. Januarja letos je dvig minimalne plače po zakonu iz leta 2018 znašal 6,1 %, ob tem pa so bili iz definicije minimalne plače izzeti tudi vsi dodatki, določeni z zakoni in drugimi predpisi ter s kolektivnimi pogodbami, del plače za delovno uspe-

<sup>1</sup> Večinoma javne storitve: uprava in obramba, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo (dejavnosti O, P in Q po SKD 2008).



**Tabela 3.1: Demografska gibanja, brezposelnost in zaposlenost**

	2015	2016	2017	2018	2019	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
	v 1000									
<b>Delovno sposobno prebivalstvo<sup>1</sup></b>	1383	1371	1362	1352	1350	1349	1351	1349	1347	1352
	v %									
<b>Stopnja aktivnosti<sup>2</sup></b>	71,8	71,7	74,2	75,1	75,3	75,2	75,0	75,7	75,7	74,6
<b>Stopnja delovne aktivnosti<sup>3</sup></b>	65,2	65,9	69,3	71,1	71,9	71,8	71,3	72,5	72,1	71,6
	v 1000									
<b>Registrirane brezposelne osebe</b>	112,7	103,2	88,6	78,5	74,2	77,0	80,0	72,2	71,1	73,4
<b>Stopnja brezposelnosti</b>	v %									
- anketna	9,0	8,0	6,6	5,1	4,5	4,4	4,8	4,2	4,8	4,0
- registrirana	12,3	11,2	9,5	8,3	7,7	8,0	8,3	7,5	7,4	7,5
<b>Verjetnost prehoda med zaposlenostjo in brezposelnostjo</b>	v %									
- verjetnost zaposlitve <sup>4</sup>	15,7	18,0	19,2	19,5	18,9	16,2	23,1	19,9	16,4	16,0
- verjetnost izgube službe <sup>5</sup>	2,5	2,3	2,1	1,9	1,8	2,0	2,2	1,4	1,6	2,1
	v 1000									
<b>Skupna zaposlenost<sup>6</sup></b>	943,9	960,7	989,4	1020,7	1045,0	1034,5	1031,7	1043,9	1051,3	1053,0
	medletne stopnje rasti v %									
Zaposlene osebe	1,3	2,2	3,3	3,3	2,8	3,3	3,3	3,0	2,7	2,1
Samozaposlene osebe	1,2	0,2	1,6	2,5	0,8	2,4	1,0	0,9	0,7	0,5
<b>Zaposlenost po dejavnostih</b>										
A Kmetijstvo, gozdarstvo in ribištvo	-0,9	-1,3	-1,0	-0,5	-1,3	-0,4	-0,7	-1,1	-1,5	-1,9
BCDE Industrija	1,7	2,5	3,1	4,3	2,7	4,0	3,9	3,2	2,4	1,3
F Gradbeništvo	0,5	-0,8	2,3	6,5	7,9	7,5	9,3	8,9	7,3	6,1
GHI Trgovina, gostinstvo, promet	1,7	2,5	3,5	3,5	3,0	3,6	3,6	3,3	3,0	2,2
J Informacijske in komunikacijske dejavnosti	2,9	4,1	3,4	4,6	3,9	4,6	3,9	3,5	4,2	4,1
K Finančne in zavarovalniške dejavnosti	-2,8	-2,0	-1,5	-0,9	-0,8	-0,9	-1,4	-0,5	-0,5	-0,9
L Poslovanje z nepremičninami	1,4	4,6	7,9	6,5	1,9	4,8	3,1	1,5	1,5	1,5
MN Strokovne, znanstvene, tehnične in druge posl. dejavnosti	2,6	1,9	5,7	3,0	1,1	2,6	1,2	1,0	1,0	1,1
RST Druge dejavnosti	2,7	2,7	3,5	3,4	3,2	3,0	2,5	3,0	3,5	3,7
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ) <sup>7</sup>	1,4	1,7	3,1	3,4	2,5	3,4	3,1	2,8	2,4	1,8
- pretežno javne storitve (OPQ) <sup>7</sup>	0,8	2,1	2,5	2,1	1,6	1,9	1,6	1,5	1,7	1,7
<b>Skupna zaposlenost<sup>6</sup></b>	1,3	1,8	3,0	3,2	2,4	3,1	2,9	2,6	2,3	1,8

<sup>1</sup> Delovno sposobno prebivalstvo so vsi prebivalci med 15. in 64. letom starosti po raziskovanju Aktivno in neaktivno prebivalstvo.

<sup>2</sup> Delež aktivnega prebivalstva v delovno sposobnem prebivalstvu po raziskovanju Aktivno in neaktivno prebivalstvo.

<sup>3</sup> Delež delovno aktivnega prebivalstva v delovno sposobnem prebivalstvu po raziskovanju Aktivno in neaktivno prebivalstvo.

<sup>4</sup> Vključeni v zaposlitev kot delež brezposelnih po podatkih Zavoda RS za zaposlovanje. Višja vrednost kazalnika nam pove, da je verjetnost zaposlitve v danem obdobju višja.

<sup>5</sup> Novoprijavljeni zaradi izgube službe kot odstotek zaposlenih. Izračunano na podlagi podatkov Zavoda RS za zaposlovanje in registrskih podatkov o številu delovno aktivnih. Višja vrednost kazalnika nam pove, da je verjetnost izgube službe v danem obdobju višja.

<sup>6</sup> Skupaj zaposlene in samozaposlene osebe (nacionalni računi).

<sup>7</sup> Dejavnosti javne uprave, obrambe, obvezne socialne varnosti, izobraževanja, zdravstva in socialnega varstva po Standardni klasifikaciji dejavnosti 2008.

Vir: SURS, ZRSZ, preračuni Banka Slovenije.

šnost in plačilo za poslovno uspešnost, dogovorjeno s kolektivno pogodbo ali pogodbo o zaposlitvi. Kljub dvigu minimalne plače pa januarska rast plač ni bila najvišja v dejavnostih z največjim deležem prejemnikov minimalne plače,<sup>2</sup> temveč zaradi visokih izrednih izplačil v dejavno-

stih, ki imajo že sicer najvišjo raven plač (v oskrbi z električno energijo, plinom in paro, informacijskih in komunikacijskih dejavnostih ter finančnih in zavarovalniških dejavnostih). Realna rast mase plač je znašala 3,7 %.

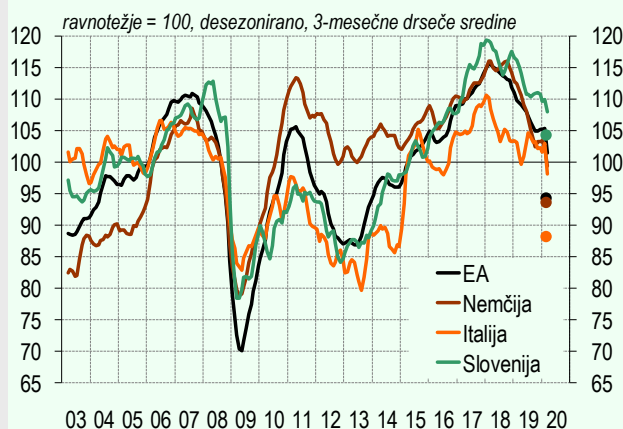
<sup>2</sup> Ker podatki o številu prejemnikov minimalne plače za januar še niso dostopni, je bil kot približek deleža prejemnikov v posamezni dejavnosti vzet podatek za leto 2019.

### Okvir 3.1: Razmere na trgu dela v članicah evrskega območja

Anketni podatki kažejo, da se je marca pričakovano zaposlovanje v večini držav evrskega območja izrazito poslabšalo.<sup>1</sup> Medtem ko je bilo februarja v povprečju evrskega območja pričakovano zaposlovanje še pozitivno, je marca v večini držav članic postalo negativno. V evrskem območju je marca desezonirana vrednost pričakovanega zaposlovanja dosegla najnižjo vrednost po novembru 2013. Zadnja je sicer od zgodovinsko najnižje vrednosti, ki je bila dosežena aprila 2009, še vedno precej oddaljena, vendar je bil mesečni padec pričakovanega zaposlovanja največji v celotni zgodovini spremljanja kazalnika. Do marca letos je bil največji padec pričakovanega zaposlovanja dosežen novembra 2008. Mesečni padec pričakovanega zaposlovanja je bil marca največji v Belgiji, Italiji in na Irskem, te države pa so imele tudi najnižje vrednosti kazalnika. V Sloveniji je bil padec pričakovanega zaposlovanja manjši kot v povprečju evrskega območja, pričakovanja pa so kljub padcu ostala pozitivna, vendar to, podobno kot za večino drugih članic, povežemo z dejstvom, da so bili strogi ukrepi za preprečevanje širjenja koronavirusa večinoma uveljavljeni po zaključku ankete.

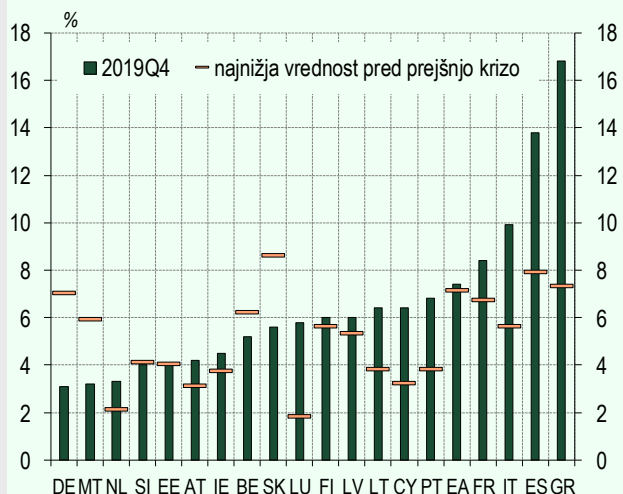
Konec leta so bile razmere na trgu dela večine članic evrskega območja sicer še ugodne. V povprečju evrskega območja je bila medletna rast zaposlenosti v lanskem zadnjem četrtletju enoodstotna oziroma na ravni letnega povprečja. Pred prejšnjo svetovno krizo je bil vrh zaposlenosti evrskega območja dosežen v tretjem četrtletju 2008, ki je bil v lanskem zadnjem četrtletju presežen za 3,8 %. Zato je bila tudi stopnja anketne brezposelnosti evrskega območja v zadnjem četrtletju lani s 7,4 % ena najnižjih v zgodovini. Najnižje stopnje brezposelnosti so beležile Nemčija, Malta in Nizozemska, najvišje pa Grčija, Španija in Italija. V zadnjih so bile stopnje še vedno precej nad vrednostmi izpred prejšnje svetovne krize. Trg dela si torej v Italiji in Španiji, ki sta trenutno najbolj izpostavljeni zaradi širitve koronavirusa, od prejšnje krize še ni v celoti opomogel, kar je slabo izhodišče ob zaostrovanju nove gospodarsko socialne krize.

Slika 1: Pričakovano zaposlovanje v naslednjih treh mesecih



Opomba: Kazalnik prikazuje tehtano povprečje pričakovanega zaposlovanja v vseh štirih anketiranih dejavnostih (tj. industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu). Točke predstavljajo podatek za marec 2020 brez drsečih sredin.  
Vir: Evropska Komisija, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2: Anketna stopnja brezposelnosti po članicah



Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

<sup>1</sup> Anketni kazalnik pričakovanega zaposlovanja kaže tehtano povprečje pričakovanega zaposlovanja delodajalcev za tekoči mesec v štirih obravnavanih dejavnostih (tj. industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu) v naslednjih treh mesecih. Razpoložljivi podatki so za povprečje držav članic evrskega območja na voljo od oktobra 1996. Analiza obravnava podatke z izločenim sezonskim vplivom.

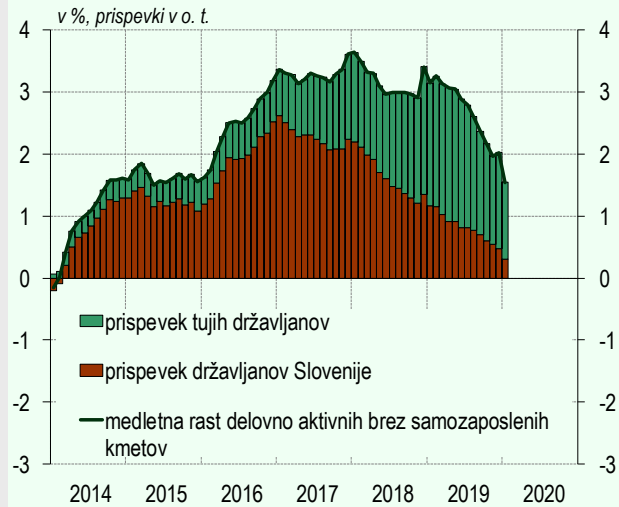


### Okvir 3.2: Skupine zaposlenih, ki so potencialno bolj ogrožene zaradi pandemije koronavirusa

Poleg šoka v gospodarski aktivnosti bodo gibanja na trgu dela v času trajanja ukrepov za zajezitev koronavirusa odvisna tudi od strukturnih dejavnikov, med katerimi izpostavljamo nestandardne oblike dela. Nestandardne oblike dela odstopajo od običajnih zaposlitev in med drugim zajemajo delo za določen čas, agencijsko delo, samozaposlitve, študentsko delo, delo s skrajšanim delovnim časom in podobno. Na razmah atipičnih oblik dela je v zadnjem obdobju vplivalo več dejavnikov, med drugim demografska gibanja, liberalizacija trga dela, makroekonomska nihanja in tehnološke spremembe (ILO, 2020). Glavne slabosti nestandardnih oblik dela z vidika delavca so negotovost, slabši karierni in osebni razvoj, nižje plačilo, manjša pogajalska moč ter negativen vpliv na zdravje, kot pozitivne pa se izpostavljajo pridobivanje delovnih izkušenj, povečanje možnosti za stabilnejšo in trajnejšo zaposlitev v prihodnosti ter izboljšanje ekonomskega položaja na kratek rok. Po drugi strani se delodajalci teh oblik dela poslužujejo zaradi večje fleksibilnosti števila zaposlenih, zmanjšanja stroškov dela in hitrejšega prilagajanja razmeram v gospodarstvu (Redek et al., 2017).

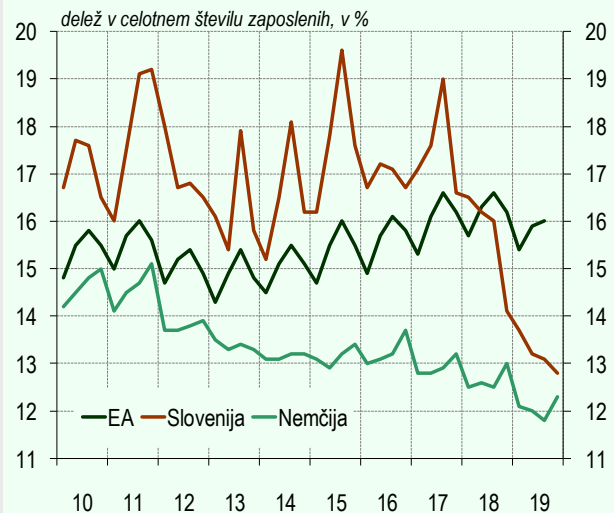
Gospodarska konjunktura, ki je pozitivno vplivala na povpraševanje po delovni sili, in vse večja strukturna neskladja na trgu dela, so v zadnjem obdobju močno vplivali na trende v zaposlovanju in na uporabo nestandardnih oblik dela. Prvič, delež tujih državljanov med delovno aktivnimi osebami se je v zadnjih letih precej povečal. Medtem ko je pred devetimi leti znašal približno 7 %, je januarja letos presegal 11 %. Rast zaposlenosti tujih državljanov je bila izrazitejša v zadnjih treh letih, ko se je vztrajno večal njihov prispevek k medletni rasti števila delovno aktivnih oseb, ki je januarja letos znašal že 80 %. Drugič, zaposlovanje prek agencij je v zadnjem obdobju uporabljalo manj delodajalcev. Prispevek zaposlovalnih dejavnosti k medletni rasti delovno aktivnih oseb, kamor spadajo tudi agencije za posredovanje kadrov, je že slabi dve leti negativen, vendar pa je število delovno aktivnih v tej dejavnosti zaradi izrazitega zaposlovanja v prejšnjih letih še vedno visoko. Tretjič, delež zaposlitev za določen čas je bil v Sloveniji v preteklosti večinoma nad povprečjem evrskega območja, v zadnjem obdobju pa se je zmanjšal pod njegovo povprečje. Ne nazadnje pa se je v obdobju 2008–2013 povečal tudi delež samozaposlenih v celotni zaposlenosti, z namenom ustvarjanja delovnih mest pa je bilo samozaposlovanje brezposelnih oseb v tem obdobju tudi eden od ukrepov aktivne politike zaposlovanja. Delež samozaposlenih se je v obravnavanem obdobju povečeval in v zadnjem četrtletju 2013 z 20 % dosegel najvišjo vrednost. Do zadnjega četrtletja lani se je

Slika 1: Prispevek tujih delavcev k medletni rasti števila delovno aktivnih



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 2: Delež zaposlenih s pogodbo za določen čas

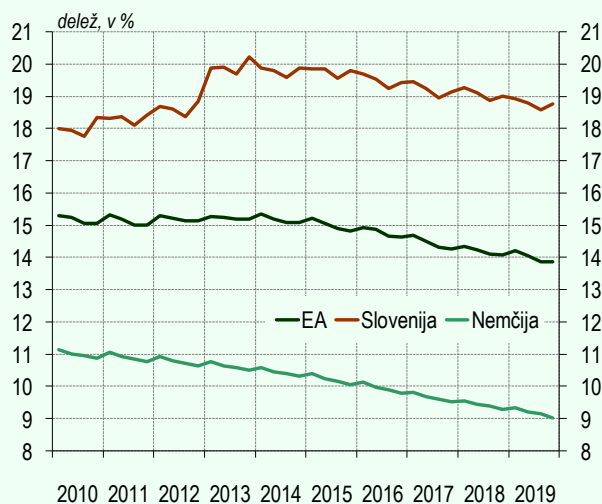


Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

delež sicer zmanjševal, vendar ostal nad povprečjem evrskega območja. Močno povpraševanje po delu je v zadnjem času povečalo pogajalsko moč delavcev, zato se je uporaba nekaterih nestandardnih oblik dela zmanjšala, kot na primer pogodbe za določen čas, agencijsko delo ali samozaposlitve. Po drugi strani se je zaradi vse večjih strukturnih neskladij povečevalo zaposlovanje tujih državljanov.

Delavci, zaposleni v nestandardnih oblikah dela, bodo v naslednjih mesecih bolj ogroženi zaradi izgube delovnih mest. Pričakovati je, da bodo podjetja zaradi padca povpraševanja in prekinjenih globalnih proizvodnih verig, ne nazadnje pa tudi zaradi ukrepov omejevanja javnega življenja najverjetneje primorana odpuščati. Omejevanje javnega življenja je sicer

Slika 3: Delež samozaposlenih v skupni zaposlenosti



Vir: Eurostat - nacionalni računi, preračuni Banka Slovenije.

njujno potrebno za sploščevanje krivulje epidemije in pomembno pomaga k vzdržnosti zdravstvenega sistema. Kljub temu pa močno negativno vpliva na gospodarstvo, zato je vlada že sprejela številne ukrepe za lajšanje razmer na trgu dela, ki bodo prispevali k ohranitvi gospodarskega in socialnega potenciala države, vendar pa bodo njihovi pravi učinki

znani šele po normalizaciji razmer. Zaradi manjših potreb po delovni sili se bodo zmanjšala strukturna neskladja na trgu dela, zato se bo pogajalska moč ponovno prevesila na stran delodajalcev. Ker nestandardne oblike dela delodajalcem omogočajo večjo fleksibilnost, bodo delavci v teh oblikah dela bolj podvrženi izgubi delovnih mest v krizi, po drugi strani pa se bo povečala uporaba tovrstnih oblik dela v času normaliziranja razmer po ukinitvi ukrepov proti širjenju koronavirusa, saj bodo gospodarske razmere slabše kot pred krizo, negotovost pa večja.

Literatura:

Eurostat (2020). Database. Dostopno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

ILO (2020). Non-standard forms of employment. Dostopno na: <https://www.ilo.org/global/topics/non-standard-employment/lang--en/index.htm>

Redek, T., Bavdaž, M., Cepec, J., Domadenik, P., Godnov, U. in Kostevc, Č. (2017). Vpliv zasebnih agencij za zaposlovanje na trg dela v Sloveniji. Dostopno na: [https://www.ess.gov.si/\\_files/10742/Vpliv\\_zasebnih\\_agencij\\_za\\_zaposlovanje\\_na\\_trg\\_dela\\_v\\_Sloveniji.pdf](https://www.ess.gov.si/_files/10742/Vpliv_zasebnih_agencij_za_zaposlovanje_na_trg_dela_v_Sloveniji.pdf)

Tabela 3.2: Stroški dela

	2015	2016	2017	2018	2019	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
	v EUR									
<b>Povprečna bruto plača</b>	1.556	1.584	1.626	1.681	1.754	1.757	1.732	1.726	1.725	1.832
	<i>medletna rast v %, nominalno</i>									
<b>Povprečna neto plača</b>	0,4	1,7	3,1	2,9	3,7	2,9	3,9	3,3	3,8	4,0
<b>Povprečna bruto plača</b>	0,7	1,8	2,7	3,4	4,3	3,3	4,6	3,9	4,5	4,2
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ) <sup>1</sup>	0,8	1,3	2,6	3,9	3,6	4,2	4,1	3,2	4,0	3,2
- pretežno javne storitve (OPQ) <sup>1</sup>	0,6	3,3	2,8	2,4	6,5	1,3	6,4	6,1	6,0	7,6
<b>Povprečna bruto plača v predelovalnih dejavnostih</b>	2,1	2,1	3,2	4,0	3,5	3,5	3,6	3,5	3,9	2,9
<b>Povprečna realna neto plača<sup>2</sup></b>	1,2	1,8	1,5	1,0	2,0	1,0	2,5	1,5	1,7	2,3
	<i>medletna rast v %</i>									
<b>Stroški dela na enoto proizvoda,<sup>3,4</sup> nominalno</b>	0,6	1,8	1,2	3,0	4,5	3,1	3,9	5,9	4,4	3,7
<b>Stroški dela na enoto proizvoda,<sup>3,4</sup> realno</b>	-0,4	1,0	-0,3	0,8	2,0	1,2	1,5	3,1	1,9	1,4
<b>Stroški dela na zaposlenega,<sup>4</sup> nominalno</b>	1,5	3,1	3,0	3,9	4,5	3,8	4,3	5,7	4,5	3,6
<b>Produktivnost dela, nominalno</b>	1,9	2,1	3,4	3,2	2,5	2,6	2,7	2,6	2,6	2,1
<b>Produktivnost dela, realno</b>	0,9	1,3	1,8	0,9	0,1	0,7	0,4	-0,1	0,1	-0,1
<b>HICP</b>	-0,8	-0,2	1,6	1,9	1,7	2,0	1,3	1,7	2,1	1,6
<b>BDP deflator</b>	1,0	0,8	1,6	2,2	2,4	1,9	2,3	2,7	2,4	2,2

<sup>1</sup> Dejavnosti javne uprave, obrambe, obvezne socialne varnosti, izobraževanja, zdravstva in socialnega varstva po Standardni klasifikaciji dejavnosti 2008.

<sup>2</sup> HICP deflator.

<sup>3</sup> Enota proizvoda predstavlja razmerje realni BDP/zaposlenost po nacionalnih računih.

<sup>4</sup> Stroški dela izračunani na podlagi sredstev za zaposlene (nacionalni računi).

Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

## 4 | Tekoči račun plačilne bilance in kazalniki konkurenčnosti

Izvozni sektor se zaradi posledic ukrepov za omejitev širjenja koronavirusa že sooča z globoko krizo. Anketne ocene pričakovanega izvoza med podjetji v predelovalnih dejavnostih so se marca izrazito znižale in dosegle najnižje vrednosti po svetovni finančni in gospodarski krizi leta 2009. Padec je pričakovan, a še ne razkriva vseh razsežnosti pandemije, saj je bila anketa SURS zaključena pred sprejetjem nujno potrebnih ukrepov za zaježitev širjenja koronavirusa na svetovni ravni. Neposrednih kazalnikov za izvozno povpraševanje po storitvah ni, vendar padec anketnih kazalnikov pričakovanega povpraševanja v storitvenih dejavnostih nakazuje še močnejše poslabšanje razmer kot v blagovni menjavi. Ker je bila večina ukrepov proti pandemiji sprejeta v drugi polovici marca, se bodo prave razsežnosti posledic za izvozni sektor pokazale šele v podatkih za april.

Presežek na tekočem računu plačilne bilance je sicer do letošnjega januarja ostal izrazito visok in kaže ohranjanje zunanje konkurenčnosti gospodarstva, vendar pa tudi razmeroma nizko raven domačega trošenja. Znašal je 6,5 % BDP, še naprej pa ga je v največji meri ohranjal presežek v menjavi storitev. Gibanja v storitveni menjavi so se po razmeroma šibkem lanskem zadnjem četrtletju januarja okrepila. Pospešila je tako rast izvoza kot uvoza, in to kljub stagnaciji v menjavi potovanj. Dinamika blagovne menjave je januarja ostala šibka, pri izvozu v veliki meri zaradi nadaljevanja krize v evropski industriji, pri uvozu pa je po vsej verjetnosti ostal pomemben dejavnik šibko domače investiranje.

Zunanja konkurenčnost izvoznega sektorja je ob vstopu v novo krizo razmeroma ugodna. Cenovna in stroškovna konkurenčnost slovenskega gospodarstva sta se lani sicer nekoliko poslabšali, vendar se je zunanja konkurenčnost lani ohranila na solidni ravni, na kar poleg presežka na tekočem računu kažeta izboljšana struktura tehnološke zahtevnosti izvoza predelovalnih dejavnosti in nadaljnja rast slovenskega izvoznega tržnega deleža blaga.

### Anketni kazalniki izvoznega povpraševanja v marcu

Ocene podjetij v predelovalnih dejavnostih že nakazujejo pričakovano izrazito poslabšanje izvoznih razmer. Čeprav so se že vse od lanskega drugega polletja – sodeč po anketnih kazalnikih, ki jih objavlja SURS – ka-

zali znaki stabilizacije tujega povpraševanja po slovenskih proizvodih, se je – če nihanja izravnamo – medletna rast nominalnega blagovnega izvoza na prehodu v leto 2020 nadalje upočasnila. Podobna gibanja naj bi se nadaljevala tudi februarja, medtem ko lahko že marca pričakujemo občuten padec blagovnega izvoza kot posledico obsežnih ukrepov za zaježitev pandemije koronavi-

rusa v Sloveniji in tudi v članicah EU. Ker je bila anketa SURS zaključena pred njihovim sprejetjem, se trenutna kriza še ne odraža v kazalniku izvoznih naročil, ki se je marca pri -11 odstotnih točkah ohranil nad lanskim dnom in s tem bistveno nad dnom iz prejšnje krize, doseženim aprila 2009, ko je bil nominalni blagovni izvoz medletno manjši kar za 29,6 %. Se pa prvi znaki obsežnosti krize že kažejo v ocenah pričakovanega izvoza podjetij za prihodnje tri mesece, saj se je vrednost tega kazalnika znižala na najnižjo raven po juniju 2009, mesečni padec pa je bil največji po oktobru 2008.

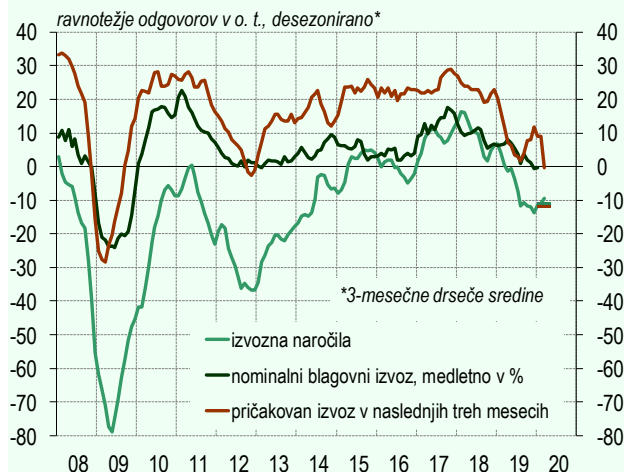
**Pričakujemo tudi močno znižanje nominalnega blagovnega uvoza.** To bi bilo lahko večje od 32,5-odstotnega v krizi maja 2009, saj bo verjetno padec uvoza proizvodov za široko porabo zaradi sprejetih omejitev gibanja v državi in s tem šibkejše zasebne potrošnje ter zapiranja mej med članicami EU večji, kot je bil leta 2009. Zaradi padca industrijske proizvodnje in investicijskega šoka v podjetniškem sektorju se bo močno zmanjšal tudi uvoz proizvodov za vmesno potrošnjo in investicije.

**Še izrazitejše padce pričakujemo v menjavi storitev, ki je še močnejše prizadeta z ukrepi proti epidemiji.** Izpostavljamo turizem in transport, ki sestavljata tri petine vsega izvoza in skoraj polovico vsega uvoza storitev. Taka gibanja med drugim nakazuje izrazito zmanjšanje anketnih ocen pričakovanega povpraševanja v storitvenih dejavnostih (brez trgovine) v marcu, in sicer kar za 34 odstotnih točk, kar je največje mesečno znižanje do zdaj. Čeprav je bilo znižanje primerljivega kazalnika v gradbeništvu manj izrazito, pričakujemo, da bi lahko precejšnji padec zaradi omejevalnih ukrepov prizadel tudi menjavo gradbenih storitev.

## Saldo tekočega računa plačilne bilance

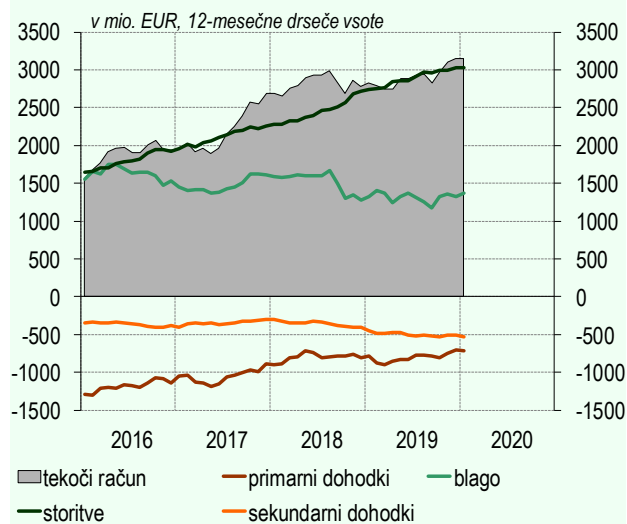
**Enoletni presežek na tekočem računu plačilne bilance je tudi januarja ostal izrazito visok.** Znašal je 6,5 % ocenjenega BDP oziroma 3.148 mio EUR, kar je bilo medletno več za 319 mio EUR. Glavnino povečanja je še naprej prispeval večji presežek v menjavi storitev, pri čemer se je ob januarskem pospešku uvoza različnih poslovnih storitev okrepil tudi izvoz transportnih, gradbe-

**Slika 4.1: Izvozna naročila in pričakovan izvoz v predelovalnih dejavnostih**



Opomba: Črte odražajo zadnji podatek brez drsečih sredin.  
Vir: SURS, Banka Slovenije.

**Slika 4.2: Komponente tekočega računa**



Vir: Banka Slovenije, SURS.

nih in različnih informacijskih storitev. Medletno je v seštevku 12 mesecev ostal nekoliko večji tudi presežek v menjavi blaga, vendar v tem primeru januarska gibanja niso bila tako ugodna kot v primeru storitev. Medletno nominalno povečanje blagovnega izvoza je bilo le 1,6-odstotno, uvoz blaga pa je stagniral, kar je neugoden znak za agregatno rast domače potrošnje na začetku leta.

## Blagovna menjava

**Po občutni upočasnitvi v lanskem drugem polletju so se januarja nadaljevala šibka gibanja v blagovni menjavi.** Po medletni stagnaciji v lanskem zadnjem četrtletju

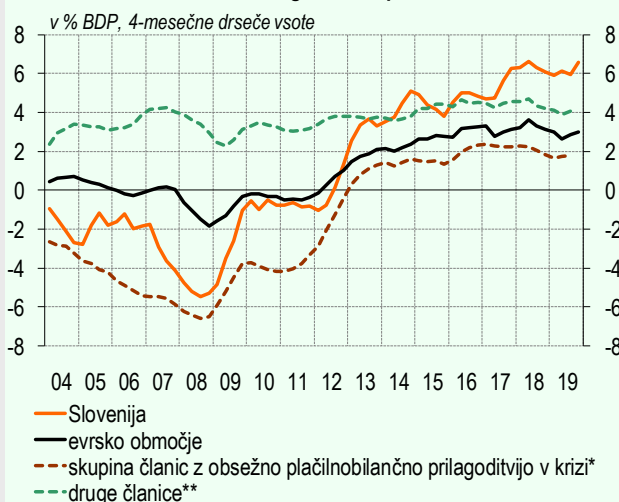
#### Okvir 4.1: Razlike v plačilnobilanci položajih članic evrskega območja

Zaradi različnih vzorcev gospodarske rasti so razlike v strukturi in relativni velikosti saldov tekočih računov plačilnih bilanc članic evrskega območja velike, zato je plačilnobilanci primerjava med njimi otežena. Kljub temu lahko na podlagi strukture in gibanja saldov v obdobju 2004–III 2019 članice v grobem razdelimo v dve skupini, in sicer na tiste, ki večinoma dosegajo presežke,<sup>1</sup> in na tiste,<sup>2</sup> za katere je v agregatu značilen krizni prehod iz obsežnih primanjkljajev v presežek.<sup>3</sup> Pri tem je treba omeniti, da tudi znotraj obeh skupin obstajajo velike plačilnobilanci razlike med državami. Slovenija poleg Estonije, Italije in Španije spada med članice z najizrazitejšim popravkom salda tekočega računa v obdobju krize. V Sloveniji je bil primanjkljaj, izražen v deležu BDP, pred krizo deseti največji med članicami evrskega območja, po obratu v le-

tu 2012 pa se je uvrstila med članice z največjim presežkom na tekočem računu plačilne bilance.<sup>4</sup> Taka gibanja so bila v obravnavanem obdobju, v sicer manjši meri, značilna tudi za evrsko območje, ki je iz primanjkljaja v višini 1,8 % BDP v letu 2008 prešlo v presežek 2,9 % BDP v letu 2019.<sup>5</sup> Za evrsko območje je tako že od leta 2012 naprej značilen presežek varčevanja nad investiranjem in posledično neto financiranje tujine, kar odpira prostor za močnejše domače trošenje.

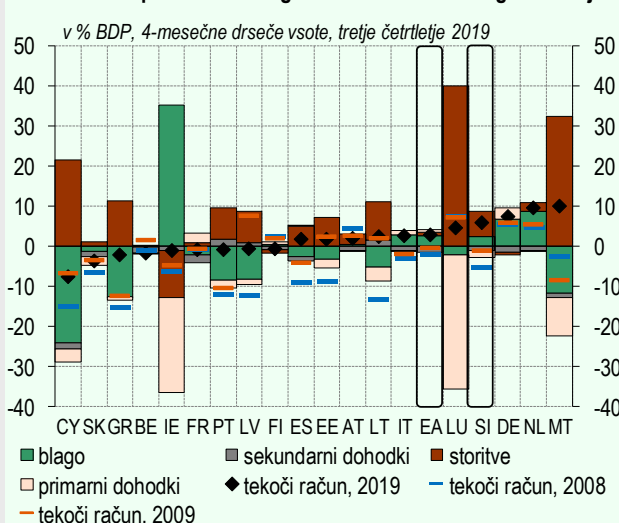
Saldo tekočega računa plačilne bilance se je v zadnjih enajstih letih v članicah z obsežno plačilnobilanci prilagoditvijo v krizi opazno izboljšal zlasti zaradi manjšega primanjkljaja v blagovni menjavi. Primanjkljaj na tekočem računu je v tej skupini držav do leta 2008 hitro naraščal in v agregatu dosegel 6,5 % BDP. Razlog je bil predvsem v obsežnem primanjkljaju v blagovni menjavi, kar je bila v veliki meri posledica uvoza proizvodov za investicije zaradi visokih stopenj investiranja v omenjenih članicah pred krizo.<sup>6</sup> Blagovni primanjkljaj se je v agregatu teh držav močno zmanjšal že na začetku krize leta 2009, večinoma zaradi poka investicijskega balona, deloma pa tudi zaradi šibkejše zasebne potrošnje. Med članicami, ki se jim je primanjkljaj zaradi padca bruto investicij v osnovna sredstva zmanjšal najmočneje, so bile baltske države, Slovaška, Slovenija in Italija. V teh državah je bil znotraj omenjene skupine največji tudi padec gospodarske aktivnosti v letu 2009. Saldo tekočega računa plačilne bilance je v agregatu teh držav leta 2013 prešel iz primanjkljaja v manjši presežek,<sup>7</sup> predvsem kot posledica hitrejšje dinamike blagovnega izvoza v primerjavi z uvozom. To je bilo poleg nizke ravni investiranja in manjše zasebne potrošnje tudi posledica izboljšane stroškovne konkurenčnosti, ki je sledila notranji devalva-

**Slika 1: Saldo tekočega računa plačilne bilance**



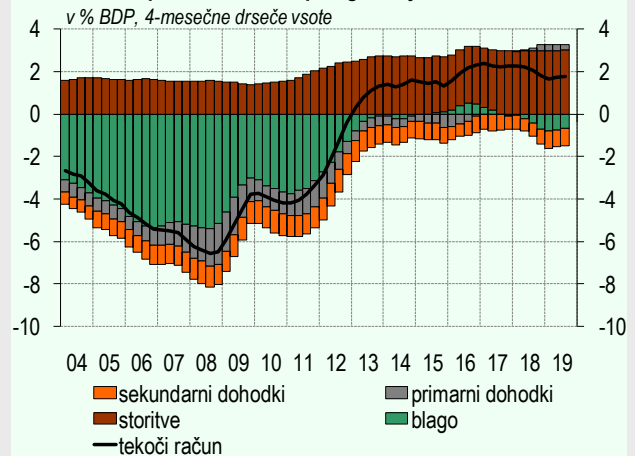
Opomba: \*EE, ES, GR, IT, LT, LV, PT, SI, SK. \*\*AT, BE, DE, FI, FR, NL.  
Vir: ECB SDW, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

**Slika 2: Komponente tekočega računa članic evrskega območja**



Vir: ECB, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

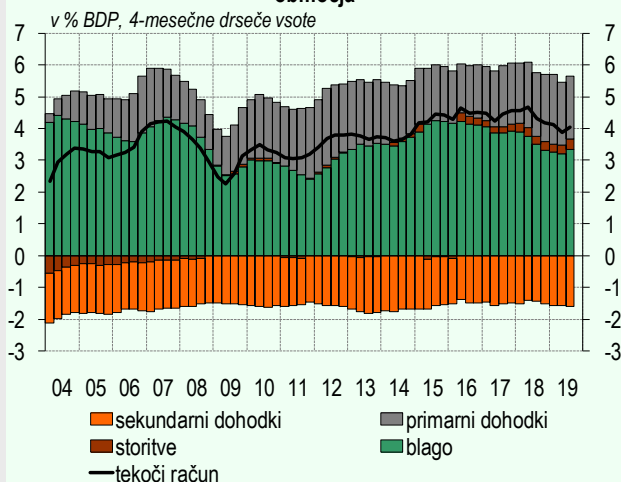
**Slika 3: Komponente tekočega računa članic z obsežno plačilnobilanci prilagoditvijo v krizi\***



Opomba: \*Estonija, Španija, Grčija, Italija, Latvija, Litva, Portugalska, Slovenija in Slovaška.  
Vir: ECB SDW, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

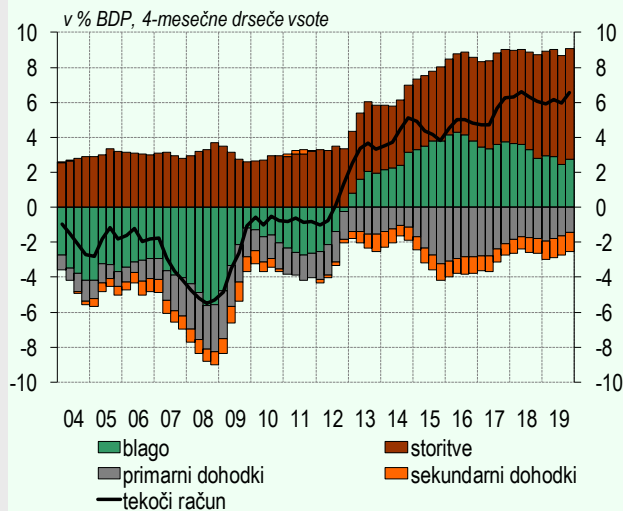


**Slika 4: Komponente tekočega računa drugih\* članic evrskega območja**



Opomba: \*Avstrija, Belgija, Nemčija, Finska, Francija in Nizozemska.  
Vir: ECB SDW, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

**Slika 5: Komponente tekočega računa Slovenije**



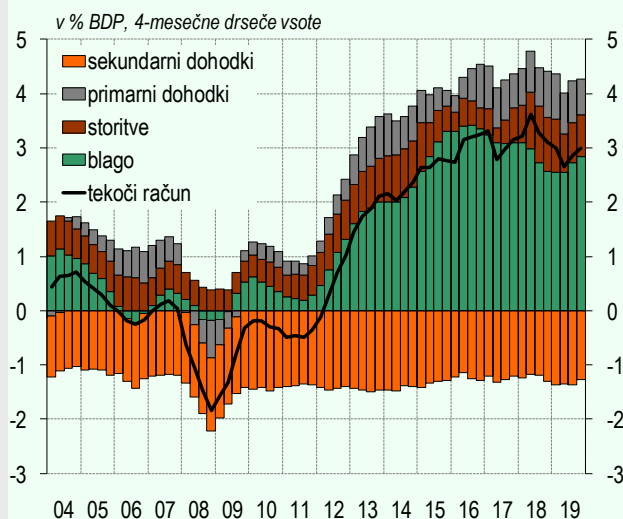
Vir: ECB SDW, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

ciji v drugem delu krize.<sup>8</sup> Hkrati se je povečal še presežek v menjavi storitev, medtem ko je primanjkljaj v primarnih dohodkih prešel v presežek šele v letu 2018. Zaradi šibkejše rasti tujega povpraševanja se je po letu 2017 presežek na tekočem računu plačilne bilance te skupine držav nekoliko zmanjšal, a še presega 1,5 % BDP.

Razlike v strukturi salda tekočega računa plačilne bilance so manjše v skupini članic s plačilnobilančno prilagoditvijo v krizi. Večina teh držav ima precej podobno strukturo salda tekočega računa; storitvena menjava je večinoma v presežku, blagovna menjava pa v primanjkljaju. Izjema so Italija, Slovaška in Slovenija, kjer je v času krize prišlo do obrata v saldu blagovne menjave.<sup>9</sup> V Sloveniji se je primanjkljaj v blagovni menjavi močno zmanjšal že leta 2009, ko se je zaradi zloma investicij močno zmanjšal uvoz proizvodov za investicije, zaradi varčevalnih ukrepov države v letu 2012 pa je padel tudi uvoz proizvodov za široko porabo. Se je pa v zadnjih sedmih letih povečal razpon med članico z največjim presežkom in članico z največjim primanjkljajem v tej skupini držav, predvsem zaradi naraščajočega presežka na tekočem računu Slovenije in naraščajočega primanjkljaja na tekočem računu Slovaške. Lani je znašal 9,6 odstotne točke, kar je za 4,7 odstotne točke več kot leta 2012, ko je bil najmanjši, vendar je še vedno precej manjši kot pred desetletjem.

Večina drugih članic je lani ponovno dosegla presežek na tekočem računu, vendar je tudi med njimi prisotna velika heterogenost. Največji presežek je lani dosegla Nizozemska, največji primanjkljaj pa Belgija, celotna skupina držav pa je od leta 2011 precej povečala neto financiranje tujine. V tej skupini držav izstopata presežka v blagovni menjavi in v primarnih dohodkih ter primanjkljaj v sekundarnih dohodkih. Zadnji je

**Slika 6: Komponente tekočega računa evrskega območja**



Vir: ECB SDW, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

posledica velikega primanjkljaja v sekundarnih dohodkih države, ki je verjetno povezan s plačili v evropski proračun. Razlike med državami so sicer velike, saj je razpon salda tekočega računa, ki je večji kot v prejšnji skupini držav, v zadnjih devetih letih v povprečju znašal 11,0 odstotne točke BDP. Velike so tudi razlike v strukturi salda. Največji presežek v blagovni menjavi imata Nizozemska in Nemčija, kjer delež v BDP v povprečju znaša med 7 % in 10 %. V saldi drugih držav v tej skupini ni tako izrazitih strukturnih odstopanj.

Lani je bil presežek na tekočem računu plačilne bilance Slovenije spet eden največjih v evrskem območju. Izražen kot delež v BDP je v enem letu do lanskega tretjega četrtletja dosegel 6,0 %, kar je za 3,1 odstotne točke več kot v povprečju članic evrskega območja.<sup>10</sup> Večji je bil le na Malti, na Nizozemskem in v Nemčiji. Presežek na tekočem računu Malte se

je lani že tretje leto zapored ohranil nad 10 % BDP in je bil – tako kot v Sloveniji – ustvarjen predvsem v menjavi storitev. Sledili sta ji Nizozemska in Nemčija, a je pretežni del njenega presežka nastal v blagovni menjavi, kjer je bil na Nizozemskem ponovno v veliki meri posledica velikega reeksporta blaga.<sup>11</sup> Po drugi strani je četrto leto zapored največji primanjkljaj na tekočem računu dosegel Ciper. Ta je lani, izražen v deležu BDP, znašal 7,4 %, kar je posledica velikega primanjkljaja v blagovni menjavi.

<sup>11</sup> V to skupino spadajo Avstrija, Belgija, Finska, Francija, Nemčija in Nizozemska.

<sup>2</sup> V to skupino spadajo Estonija, Latvija, Litva, Slovenija, Portugalska, Španija, Grčija in Italija. V agregat je vključena tudi Slovaška, čeprav je gibanje njenega salda tekočega računa nekoliko netipično za to skupino držav; v primerjavi s članicami, ki se jim je primanjkljaj pred krizo povečeval, se je primanjkljaj na tekočem računu Slovaške začel zmanjševati že v letu 2006.

<sup>3</sup> Ciper je iz omenjenih skupin izključen zaradi kratkih časovnih vrst podatkov. Prav tako je iz agregata izključena Irska – čeprav spada med države z obsežno plačilnobilančno prilagoditvijo – zaradi izrazitih nihanj salda tekočega računa v zadnjih štirih letih, ki je posledica nihanj v primanjkljaju storitvene menjave, na kar izrazito vpliva poslovanje multinacionalk. Zaradi velikih odstopanj od povprečja članic evrskega območja – predvsem po višini presežka v menjavi storitev in primanjkljaja v menjavi blaga, kjer delež v BDP dosega med 15 % in 35 % – je iz agregata izključena Malta, čeprav spada med članice z obsežno plačilnobilančno prilagoditvijo v krizi. Iz skupin je izključen tudi Luksemburg, ki spada med članice s presežkom na tekočem računu plačilne bilance, saj od povprečja članic evrskega območja izstopa po višini primanjkljaja v primarnih dohodkih, kjer delež v BDP v zadnjih petih letih presega 30 % in je predvsem posledica primanjkljaja v dohodkih od naložb v lastniške vrednostne papirje (lastniški kapital in delnice investicijskih skladov). Močno izstopa tudi

po višini presežka v menjavi storitev, kjer delež v BDP od leta 2015 presega 40 %, razlog pa je v velikem presežku v menjavi finančnih storitev.

<sup>4</sup> Enoletni presežek na tekočem računu plačilne bilance Slovenije je lani, merjen v BDP, dosegel 6,6 %, medtem ko je enoletni tekoči račun članic evrskega območja dosegel 3,0 % BDP.

<sup>5</sup> Enoletni presežek do tretjega četrletja 2019.

<sup>6</sup> Delež bruto investicij v osnovna sredstva v BDP je v povprečju Estonije, Latvije, Litve, Slovenije, Portugalske, Španije, Grčije, Italije in Slovaške v letih 2007–2008 znašal 25,6 %, kar je povprečje članic, uvrščenih v drugo skupino držav, presevalo za 3,1 odstotne točke. V Latviji, Estoniji in Sloveniji je ta delež znašal okoli 30 % BDP.

<sup>7</sup> Primanjkljaj je leta 2013 prešel v presežek v Estoniji, Litvi, Italiji in na Portugalskem. Primanjkljaj na tekočem računu se je zmanjšal v Latviji in Grčiji, medtem ko se je presežek na tekočem računu povečal v Sloveniji, Španiji in na Slovaškem.

<sup>8</sup> Z izvajanjem obsežnih varčevalnih ukrepov se je stroškovna konkurenčnost teh držav izboljšala, saj so – ob zaostajanju rasti plač za rastjo produktivnosti – realni stroški dela na enoto proizvoda v obdobju 2011–2013 padali bolj kot v drugih članicah. Hkrati so varčevalni ukrepi zavrti tudi zasebno in državno potrošnjo ter posledično uvoz.

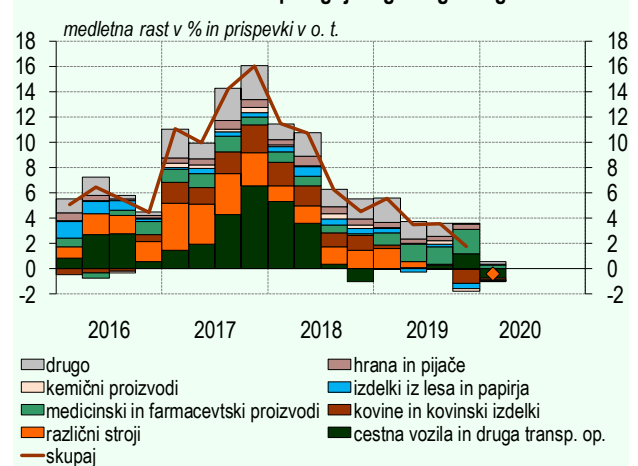
<sup>9</sup> Primanjkljaj je leta 2013 prešel v presežek v Sloveniji, leta 2012 pa v Italiji in na Slovaškem, čeprav je zadnja manjši presežek v blagovni menjavi dosegla že v letu 2009, ki je v letu 2018 znova prešel v primanjkljaj.

<sup>10</sup> Seštevek tekočih računov članic evrskega območja se razlikuje od uradne statistike ECB, kjer se beležijo le transakcije evrskega območja z drugimi, neevrskimi gospodarstvi (brez upoštevanja transakcij med članicami območja). Po uradni statistiki ECB je enoletni tekoči račun članic evrskega območja, merjen v deležu BDP, lani do tretjega četrletja dosegel 2,9 %, medtem ko je seštevek tekočih računov članic znašal 3,1 % BDP.

<sup>11</sup> Reeksport Nizozemske naj bi se v zadnjih štirih letih povečal za 30 % (vir: Statistični urad Nizozemske

je rast nominalnega blagovnega izvoza januarja po plačilnobilančnih podatkih dosegla le 1,6 %. Po kazalniku prilagojenega blagovnega izvoza je bila nizka rast v največji meri posledica padca izvoza cestnih vozil in druge transportne opreme.<sup>1</sup> Hkrati je bil januarja – skladno s krizo v evropski avtomobilski industriji in šibkimi investicijami v številnih pomembnih trgovinskih partnericah – tretji mesec zapored medletno nižji tudi izvoz različnih strojev in naprav.<sup>2</sup> Po plačilnobilančnih podatkih je nominalni blagovni uvoz po zmanjšanju v lanskem zadnjem četrletju januarja medletno le stagniral, kar kaže šibko domače povpraševanje na začetku letošnjega leta. Medletna rast uvoza investicijskih proizvodov, ki se je lani močno upočasnila, je bila januarja že negativna. Poleg tega se je zmanjšal tudi prispevek proizvodov za široko potrošnjo k

**Slika 4.3: Struktura rasti prilagojenega blagovnega izvoza\***



Opomba: \*Brez izvoza medicinskih in farmacevtskih proizvodov v Švico, nafte in naftnih derivatov, električne energije in plina. Za leto 2020 je prikazan januarski podatek.

Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

<sup>1</sup> Prilagojeni blagovni izvoz izključuje izvoz medicinskih in farmacevtskih proizvodov v Švico, nafte in naftnih derivatov, električne energije in plina. Izločitev izvoza medicinskih in farmacevtskih proizvodov v Švico lajša primerjavo podatkov SURS s podatki plačilne bilance, izločitev nafte, naftnih derivatov, elektrike in plina pa iz blagovnega izvoza izloči večji del reeksporta, ki navadno vsebuje malo domače dodane vrednosti. Tak kazalnik zato natančneje meri uspešnost predelovalnih dejavnosti na tujih trgih.

<sup>2</sup> V kategorijo različnih strojev in naprav spadajo električni stroji in naprave, industrijski stroji, stroji za posebne vrste industrije, pogonski stroji in naprave, stroji za obdelavo kovin ter pisarniški stroji.

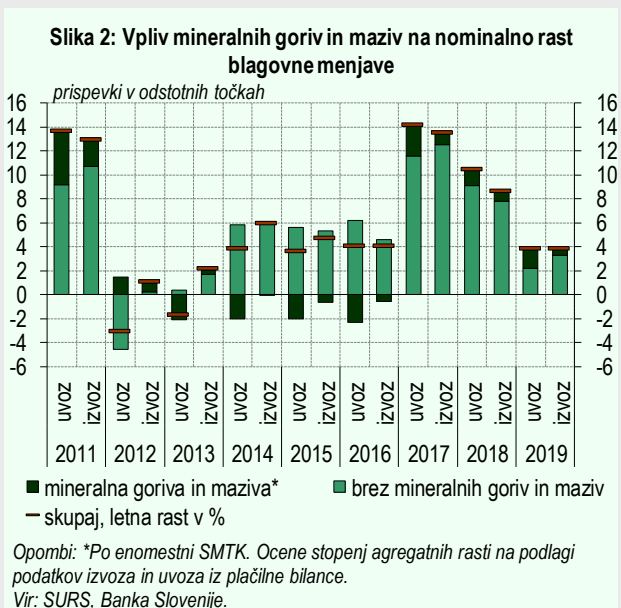
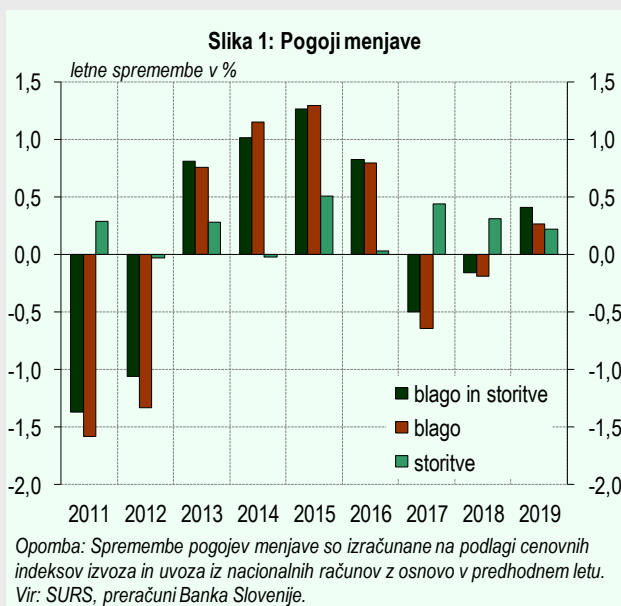
**Okvir 4.2: Vpliv pogojev menjave na saldo tekočega računa plačilne bilance<sup>1</sup>**

Po dveh letih poslabševanja so se lani pogoji menjave izboljšali. V obdobju 2013–2016 so se precej izboljšali, saj je bil padec cen v blagovnem uvozu, ki je bil pod močnejšim vplivom gibanja cen na mednarodnih trgih surovin, močnejši od znižanja izvoznih cen.<sup>2</sup> Pogoji blagovne menjave so se najbolj izboljšali v letu 2015, ko se je nafta občutno pocenila, in sicer za več kot tretjino. V letu 2017 je prišlo do obrata, ki je bil posledica hitreje rasti uvoznih cen od rasti izvoznih. Taka cenovna gibanja so se v manjši meri nadaljevala tudi v letu 2018. Lani so se pogoji menjave izboljšali, saj je bilo zaradi padca cen nafte znižanje cen v blagovnem uvozu močnejše od znižanja cen v blagovnem izvozu. Za razliko od cen blaga so se cene storitev v obdobju 2013–2019 poviševale. Ker je bila rast izvoznih cen v povprečju nekoliko višja od uvoznih,

so se lani peto leto zapored izboljšali tudi pogoji storitvene menjave. Skupni pogoji menjave so se lani izboljšali za 0,4 %. Nanje ima zaradi velikega deleža v menjavi prevladujoči vpliv gibanje cen blaga, ki je pod močnim vplivom cen nafte.

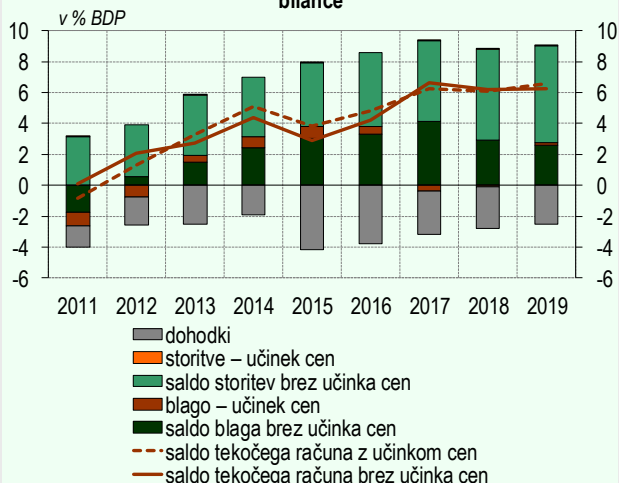
Mineralna goriva in maziva zaradi velikih sprememb cen in precejšnjega deleža v uvozu močno vplivajo na stopnje rasti nominalnega blagovnega uvoza. Delež mineralnih goriv in maziv v blagovnem uvozu se je v zadnjih treh letih povečal, in sicer z 8,4 % na 11,0 %. V istem obdobju se je njihov delež v izvozu povečal s 4,5 % na 5,6 %. Razlog je v cenah nafte, saj se je povprečna letna cena sodčka nafte brent, izražena v evrih, v zadnjih treh letih povišala za kar 44 %, kljub lanskega 5-odstotnemu znižanju. Večja vrednost uvoza mineralnih goriv in maziv je povprečno letno rast skupnega blagovnega uvoza v obdobju 2017–2019 zvišala za skoraj dve odstotni točki, učinek pa je bil največji v letu 2017, ko je znašal 2,5 odstotne točke. Precej manjši je učinek na rast izvoza prek reeksporta mineralnih goriv in maziv, ki je v povprečju istega obdobja znašal le 0,8 odstotne točke. Ob izvetju izvoza in uvoza mineralnih goriv in maziv bi v letih 2017 in 2019 rast blagovnega izvoza presegala rast uvoza za 0,4 oziroma 1,0 odstotne točke, v letu 2018 pa bi bila rast blagovnega uvoza za 1,9 odstotne točke višja od izvoza, kar je primerljivo razliki ob upoštevanju goriv in maziv.

V letu 2019 je izboljšanje pogojev menjave k presežku v menjavi s tujino prispevalo 160 mio EUR. V letih 2013–2016 je bil vpliv njihovega izboljševanja na saldo precej večji, saj je k presežku v menjavi s tujino v povprečju prispeval 280 mio EUR na leto. V letu 2017 je sledil obrat, negativni





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

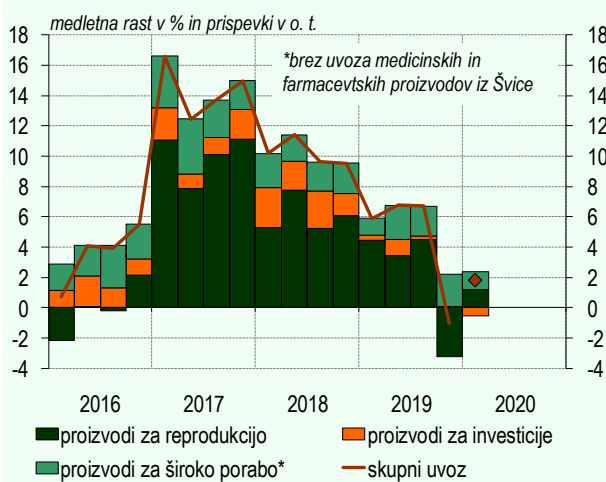


Opomba: Učinek pogojev menjave je izračunan na podlagi cenovnih indeksov izvoza in uvoza iz nacionalnih računov z osnovo v predhodnem letu. Vir: SURS, Banka Slovenije.

učinek na saldo menjave pa je v povprečju let 2017 in 2018 znašal 110 mio EUR. Lani je izboljšanje pogojev menjave k presežku prispevalo 160 mio EUR, presežek v menjavi pa bi se okrepil tudi brez izboljšanja pogojev menjave, a le zaradi večjega količinskega (realnega) izvoza storitev v primerjavi z uvozom. Presežek v blagovni menjavi brez upoštevanja po-

skupni rasti uvoza blaga. Presežek v blagovni menjavi se je na prehodu v leto 2020 nekoliko povečal. Drseči dvanajstmesečni seštevek je januarja znašal 1.369 mio EUR, kar je medletno več za 39 mio EUR.

**Slika 4.4: Prispevki po namenskih skupinah k rasti blagovnega uvoza\***



Opomba: Za leto 2020 je prikazan januarski podatek. Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

gojev menjave bi se lani zmanjšal za 95 mio EUR (in dosegel 1.241 mio EUR), z njihovim upoštevanjem pa se je povečal za 46 mio EUR, na 1.327 mio EUR.

Presežek na tekočem računu plačilne bilance bi bil tudi ob nevtralnih pogojih menjave v letu 2019 rekorden. Merjen v BDP je lani dosegel 6,6 % oziroma 3.151 mio EUR, ob nevtralnih pogojih menjave pa bi bil manjši le za 101 mio EUR. Po obratu v letu 2012 je bilo naraščanje presežka na tekočem računu predvsem posledica hitrega naraščanja presežka v blagovni menjavi, k čemur je poleg hitrejšje rasti količinskega izvoza v primerjavi z uvozom prispevalo tudi izboljševanje pogojev menjave. Poznejše povečanje presežka na tekočem računu je bilo posledica močnega povečanja presežka v menjavi storitev in manjšega primanjkljaja v dohodkih.

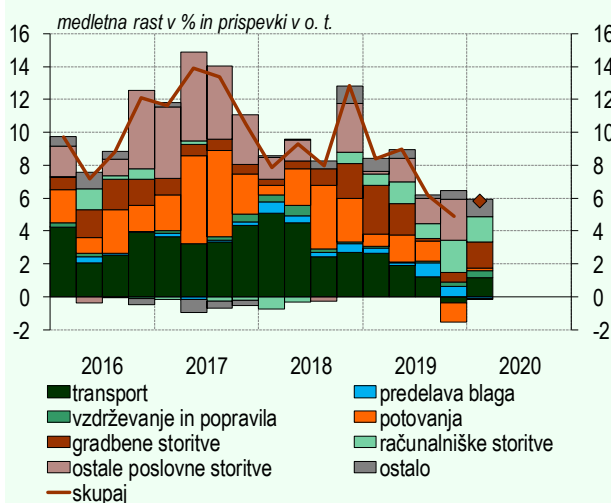
<sup>1</sup> Pogoji menjave so izračunani na podlagi indeksov cen izvoza in uvoza iz nacionalnih računov z osnovo v preteklem letu. Prikazan je učinek sprememb v pogojih menjave na saldo menjave s tujino in posledično saldo tekočega računa plačilne bilance.

<sup>2</sup> Analiza pogojev menjave za obdobje 2011–2015 je objavljena v Gospodarskih in finančnih gibanjih, april 2016, str. 40–41 ([https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/Gospodarska\\_in\\_finan%c4%8dna\\_gibanja\\_april\\_2016\\_22.pdf](https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/Gospodarska_in_finan%c4%8dna_gibanja_april_2016_22.pdf)).

## Storitvena menjava

**Gibanja v storitveni menjavi so bila januarja ugodna v primerjavi z lanskim zadnjim četrtletjem.** Medletna rast izvoza storitev se je po lanskem oktobru nekoliko okrepila in januarja dosegla 5,8 %, kar je za 1,2 odstotne točke manj od rasti, dosežene v letu 2019, hkrati pa za 0,9 odstotne točke več od povprečne rasti v lanskem zad-

**Slika 4.5: Izvoz storitev**



Opomba: Za leto 2020 je prikazan januarski podatek. Vir: Banka Slovenije.

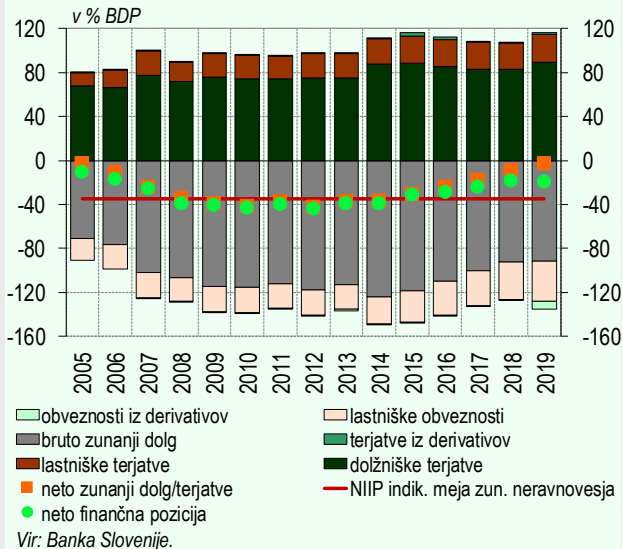
### Okvir 4.3: Neto finančna pozicija in zunanji dolg Slovenije

Slovenija je lani sedmo leto zapored tekoče neto financirala tujino s presežkom domačega varčevanja nad investicijami in posledično v tem obdobju precej izboljšala (zmanjšala) svojo negativno neto finančno pozicijo do tujine.<sup>1</sup> Ta je negativna od leta 2003 in ves čas presega neto zunanji dolg. Zadnja tri leta se je razkorak med njima opazno povečal, še zlasti izrazilo lani, ko je ob koncu leta presegel osem milijard evrov (slika 1).<sup>2</sup> To je tako, ker je na strani dolžniških instrumentov povečanje terjatev močno preseglo povečanje obveznosti, medtem ko je bilo na strani lastniških instrumentov z derivativi vred povečanje terjatev bistveno manjše od povečanja obveznosti. Dolžniški instrumenti sicer sestavljajo glavnino vseh finančnih terjatev in obveznosti Slovenije do tujine (okrog tri četrtine oziroma dve tretjini).

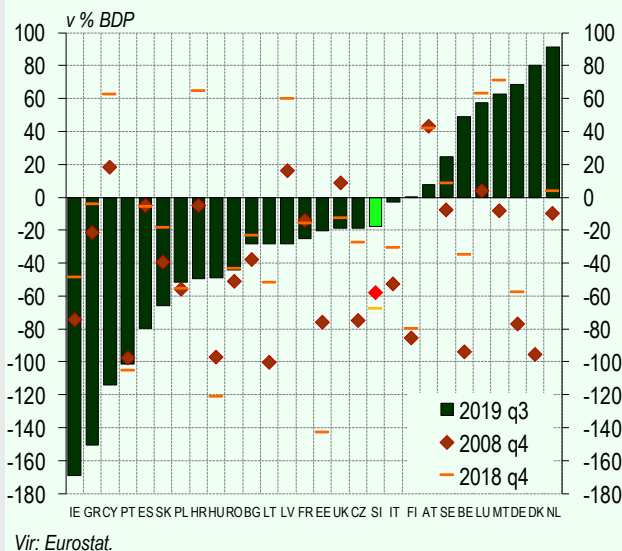
Ob koncu leta 2019 je Slovenija izkazovala neto dolžniško pozicijo do tujine v višini 9,3 mrd EUR oziroma 19,3 % BDP. S tem je bila peto leto zapored znotraj indikativne meje zunanje neravnovesja, ki jo je Evropska komisija postavila pri – 35 % BDP in jo je Slovenija presegala od začetka prejšnje krize. Evrsko območje izkazuje precej nižjo neto dolžniško pozicijo do tujine v višini okrog 4 % BDP,<sup>3</sup> medtem ko se med članicami EU uvrščamo približno v sredino razporeditve (slika 2).<sup>4</sup>

Do lanskega manjšega poslabšanja neto dolžniške pozicije Slovenije je prišlo zaradi nekoliko večjega zvišanja stanja obveznosti rezidentov v tujini (7,1 mrd EUR) kot stanja naložb (6,5 mrd EUR). Prerez po instrumentih kaže, da se je stanje naložb v tujini lani najbolj povečalo v skupini ostalih naložb, in sicer za 3,4 mrd EUR, zlasti na postavkah gotovine in vlog centralne banke in države.<sup>5</sup> Za skoraj dve milijardi evrov so se povečale tudi naložbe v vrednostne papirje, pretežno zasebnega sektorja. Na strani obveznosti je izstopalo predvsem 3,5-milijardno povečanje obveznosti države od finančnih derivativov, opazno pa je bilo tudi 1,5-milijardno povečanje obveznosti od neposrednih naložb tujcev ter 1,2-milijardno povečanje gotovine in vlog tujcev na računih pri nas. Na ravni Slovenije ostaja najbolj negativna neto finančna pozicija do tujine pri neposrednih naložbah (–9,9 mrd EUR). Ta primanjkljaj se iz leta v leto še povečuje zaradi prodaje deležev v domačih podjetjih, novih naložbenih projektov tujcev pri nas in počasnejšega naraščanja obsega domačih naložb v tujini kot pred krizo. Negativno neto finančno pozicijo je po več letih lani znova beležila Slovenija tudi v skupini finančnih derivativov (–2,9 mrd EUR). Pri ostalih naložbah je bila ta po treh

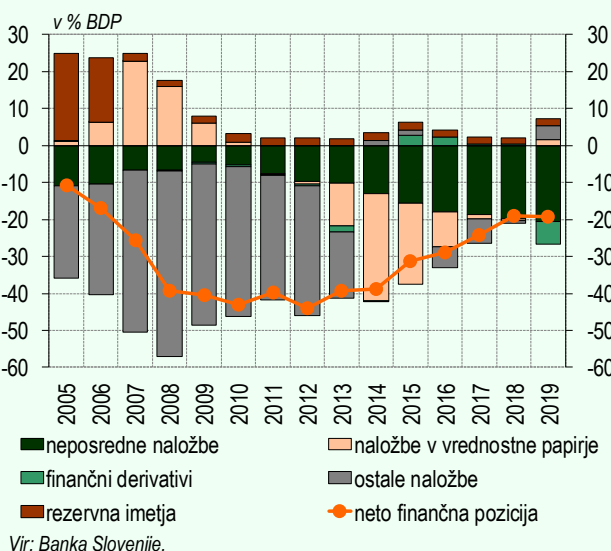
Slika 1: Dekompozicija neto finančne pozicije



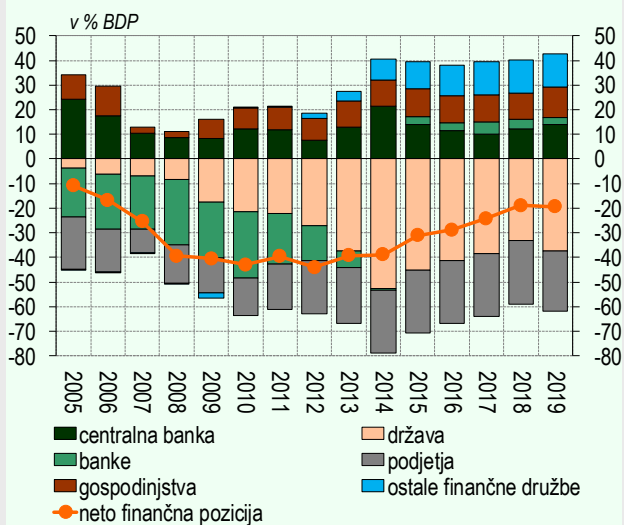
Slika 2: Neto finančna pozicija držav EU



Slika 3: Neto finančna pozicija po instrumentih



**Slika 4: Neto finančna pozicija po sektorjih**



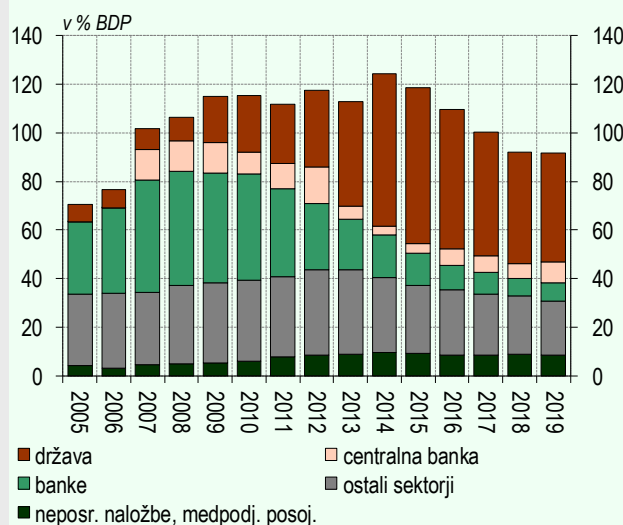
Vir: Banka Slovenije.

letih znova pozitivna, in sicer najbolj, odkar imamo na voljo podatke (1,9 mrd EUR), predvsem zaradi večjih neto odlivov gotovine in vlog na račune v tujino ter tudi večjih neto odlivov posojil zasebnega sektorja tujini. Po osmih letih je tudi neto pozicija Slovenije iz naslova naložb v vrednostne papirje postala upniška, predvsem zaradi povečanja naložb finančnih institucij v tuje vrednostne papirje. Ob koncu leta 2019 je bila pozitivna v višini okrog 700 mio EUR.

Od leta 2014, to je po izdatnem razdolževanju bank do tujine, imajo neto finančne obveznosti do tujine le še nefinančne družbe (podjetja) in država. Zadnja je lani, po štirih letih postopnega izboljševanja svoje neto dolžniške pozicije, to nekoliko poslabšala in še naprej ostaja največji neto finančni dolžnik tujini z 17,9 mrd EUR neto obveznosti. Zasebni sektor je imel ob koncu lanskega leta do tujine dve milijardi evrov neto terjatev, kar je še dobro milijardo več kot pred letom, medtem ko je imel ob nastopu krize konec leta 2008 neto obveznosti v višini prek 15 mrd EUR. K lanskemu izboljšanju so prispevali predvsem okrepljeni odlivi finančnih družb v tuje vrednostne papirje, nove izdaje bančnih posojil ter nadaljnje razdolževanje podjetij in finančnih institucij do tujine. V zasebnem sektorju so banke in ostale finančne družbe<sup>6</sup> ter gospodinjstva neto upniki do tujine v skupnem znesku, ki je milijardo večji kot pred letom (13,8 mrd EUR), medtem ko so podjetja svojo negativno neto finančno pozicijo lani le nekoliko zmanjšala (na 11,8 mrd EUR).

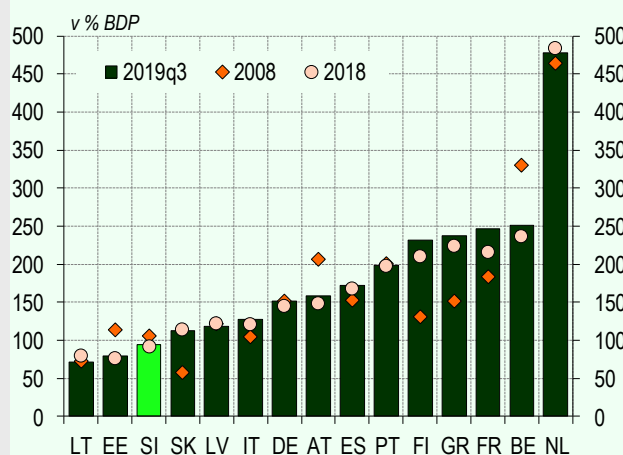
Bruto zunanji dolg,<sup>7</sup> ki vključuje dvotretjinski del vseh finančnih obveznosti Slovenije do tujine, je lani ob koncu leta znašal 44,1 mrd EUR oziroma 91,8 % BDP. V zadnjem letu se je povečal za dve milijardi evrov, a ostal v deležu BDP nespremenjen. Pred tem se je štiri leta postopoma zmanjševal, a le

**Slika 5: Sektorska struktura bruto zunanje dolga**



Vir: Banka Slovenije.

**Slika 6: Bruto zunanji dolg članic evrskega območja**



Opomba: Podatki so na voljo le za države evrskega območja. Za Malto (716 % BDP), Irsko (746 % BDP), Ciper (956 %) in Luksemburg (5981 % BDP) podatki niso prikazani v sliki.  
Vir: ECB.

dolgoročni dolg, ki sestavlja okrog tri četrtine vsega dolga, če vanj ne štejemo posojil med kapitalsko povezanimi družbami. Lani sta se nekoliko povečala kratkoročni in tudi dolgoročni dolg. Sektorsko gledano sestavlja približno polovico vseh dolžniških obveznosti do tujine dolg države, dobro tretjino skupni dolg podjetij, gospodinjstev in raznih finančnih institucij, preostanek dolga pa si v približno podobnem razmerju delijo centralna banka in banke. Dolg so lani povečali vsi sektorji razen sektorja podjetij, gospodinjstev in drugih finančnih institucij. V strukturi dolga glede na jamstvo se je lani prekinil triletni trend zmanjševanja javnega in javno garantiranega dolga, ki je z 28,6 mrd EUR sestavljal okrog dve tretjini slovenskega bruto zunanje dolga. Zasebni dolg se zadnja štiri leta ohranja na ravni okrog 15 mrd EUR, pri tem so se lani nekoliko zvišale obveznosti iz posojil, medtem ko je zadolženost prek komercialnega kreditiranja ostala nespremenjena.

Bruto dolžniške terjatve do tujine<sup>8</sup> so se lani povečale (za skoraj pet milijard evrov) sedmo leto zapored in konec leta dosegle 42,9 mrd EUR oziroma 89,3 % BDP. Neto zunanji dolg<sup>9</sup> se je ob bistveno večjem zvišanju bruto terjatev do tujine kot bruto obveznosti lani zmanjšal peto leto zapored. Ob koncu leta je znašal le še 1,2 mrd EUR oziroma 2,5 % BDP, do tujine pa je zadnjih nekaj let neto zadolžena le država, ob koncu leta 2019 v višini 16,1 mrd EUR. Zasebni sektor je ostal peto leto zapored neto upnik do tujine. Največji neto upniki iz naslova dolžniških instrumentov so ostali centralna banka in banke, ki so si ob koncu lanskega leta delili skupne neto terjatve do tujine v višini okrog 10,5 mrd EUR v razmerju 60 % proti 40 %.

Slovenija se po višini bruto in neto zunanjega dolga uvršča med najmanj zadolžene države evrskega območja.

<sup>1</sup> Neto finančna pozicija oziroma neto stanje mednarodnih naložb (angl. Net International Investment Position – NIIP) statistično prikazuje razliko med vrednostjo oziroma stanjem finančnih terjatev rezidentov do tujine in vrednostjo oziroma stanjem finančnih obveznosti rezidentov do tujine (na določen dan, običajno ob koncu četrtrletja ali leta). Če terjatve rezidentov do tujine presegajo njihove obveznosti do tujine, je neto finančna pozicija države do tujine pozitivna (država

je upnica do tujine, angl. creditor nation), nasprotno pa je država dolžnica (angl. debtor nation).

<sup>2</sup> Razlika med neto finančno pozicijo in neto zunanjim dolgom nastaja na segmentu lastniških terjatev in obveznosti.

<sup>3</sup> Evrsko območje vključuje tudi nekatere države, ki so pomembni svetovni finančni centri; podatek ECB se nanaša na konec tretjega četrtrletja 2019.

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

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

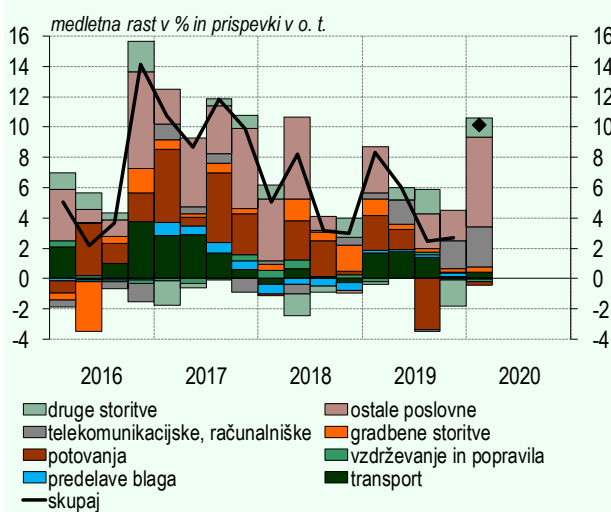
<sup>6</sup> Skupaj tvorijo sektor finančnih družb (S.12) brez centralne banke (S.121).

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

<sup>8</sup> Bruto dolžniške terjatve do tujine so znesek vseh dolžniških terjatev rezidentov do nerezidentov na določen dan.

<sup>9</sup> Neto zunanji dolg je razlika med vsemi dolžniškimi finančnimi obveznostmi in terjatvami do tujine.

Slik 4.6: Uvoz storitev



Opomba: Za leto 2020 je prikazan januarski podatek.  
Vir: Banka Slovenije.

njem četrtrletju. K rasti je še vedno pomembno prispeval izvoz telekomunikacijskih, računalniških in informacijskih storitev, vendar se je v primerjavi z novembrom in decembrom izničil predhodno zelo visok prispevek izvoza drugih poslovnih storitev, medletno precej večji pa je bil izvoz gradbenih storitev. Po medletnem zmanjšanju v lanskem zadnjem četrtrletju se je januarja okrepila tudi rast izvoza transportnih storitev, medtem ko je po trenutnih ocenah izvoz potovanja medletno le stagniral. Po pre-

cej nizki rasti v lanskem drugem polletju se je predvsem zaradi višje rasti uvoza drugih poslovnih storitev januarja še močneje pospešila rast skupnega uvoza storitev, ki je bila z 10,2 % za 5,6 odstotne točke višja od rasti, dosežene v letu 2019. Drseči dvanajstmesečni presežek v storitveni menjavi je januarja znašal 3.027 mio EUR, kar je za 290 mio EUR več kot pred letom.

## Primarni in sekundarni dohodki

**Zmanjševanje primanjkljaja v primarnih dohodkih se je lani nadaljevalo četrto leto zapored.** Primanjkljaj je po trenutno veljavnih podatkih znašal 700 mio EUR, kar je prek 100 mio EUR manj kot leta 2018 in kar 555 mio EUR manj kot leta 2015, ko se je močno povečal zaradi pritoka tujih neposrednih naložb ob privatizaciji. Zaradi predhodnih zadolžitvev države po visokih obrestnih merah za dokapitalizacije bank je bil v letu 2015 rekorden tudi primanjkljaj v dohodkih od naložb v dolžniške vrednostne papirje. Primanjkljaj v dohodkih od neposrednih naložb od takrat niha med 900 mio EUR in milijardo EUR na leto, se je pa zaradi boljših makroekonomskih razmer in javnofinančnega položaja ter zelo ohlapne denarne politike centralnih bank Evrosistema močno zmanjšal

**Tabela 4.1: Komponente tekočih transakcij plačilne bilance**

	v 12 mesecih do										
	2017	2018	2019	jan 19	jan 20	18Q3	18Q4	19Q3	19Q4	jan 19	jan 20
	<i>v mio EUR</i>										
<b>Saldo tekočega računa</b>	2.689	2.784	3.151	2.829	3.148	837	530	787	848	269	266
<b>1. Blago</b>	1.617	1.281	1.327	1.329	1.369	399	120	201	277	107	148
<b>2. Storitve</b>	2.258	2.716	3.030	2.737	3.027	812	713	918	779	211	208
2.1. Transport	1.071	1.328	1.362	1.329	1.367	331	345	338	335	103	108
2.2. Potovanja	1.201	1.315	1.369	1.306	1.371	440	312	518	287	83	85
2.3. Drugo											
<b>3. Primarni dohodki</b>	-886	-807	-700	-789	-719	-254	-228	-206	-141	21	2
3.1. Dohodki od dela	229	282	253	278	252	60	82	71	81	15	15
3.2. Dohodki od kapitala	-1.226	-1.229	-1.124	-1.257	-1.113	-299	-339	-258	-273	-91	-79
3.3. Drugi primarni dohodki	110	141	171	190	142	-15	30	-19	50	96	67
<b>4. Sekundarni dohodki</b>	-299	-406	-506	-448	-528	-120	-75	-126	-67	-70	-92
	<i>v % BDP</i>										
<b>Saldo tekočega računa</b>	6,3	6,1	6,6	6,2	6,5	7,1	4,5	6,4	6,9	7,2	6,8
<b>1. Blago</b>	3,8	2,8	2,8	2,9	2,8	3,4	1,0	1,6	2,3	2,9	3,8
<b>2. Storitve</b>	5,3	5,9	6,3	6,0	6,3	6,9	6,0	7,4	6,3	5,6	5,3
2.1. Transport	2,5	2,9	2,8	2,9	2,8	2,8	2,9	2,7	2,7	2,8	2,8
2.2. Potovanja	2,8	2,9	2,9	2,8	2,8	3,7	2,6	4,2	2,3	2,2	2,2
2.3. Drugo											
<b>3. Primarni dohodki</b>	-2,1	-1,8	-1,5	-1,7	-1,5	-2,2	-1,9	-1,7	-1,1	0,6	0,1
3.1. Dohodki od dela	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5	0,7	0,6	0,7	0,4	0,4
3.2. Dohodki od kapitala	-2,9	-2,7	-2,3	-2,7	-2,3	-2,5	-2,9	-2,1	-2,2	-2,4	-2,0
3.3. Drugi primarni dohodki	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	-0,1	0,2	-0,2	0,4	2,6	1,7
<b>4. Sekundarni dohodki</b>	-0,7	-0,9	-1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-0,6	-1,0	-0,5	-1,9	-2,4
	<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>										
<b>Izvoz blaga in storitev</b>	13,3	8,8	4,4	8,4	4,1	7,8	8,0	4,2	0,6	7,1	2,4
Izvoz blaga	13,5	8,6	3,8	8,3	3,3	7,8	6,8	3,7	-0,6	7,7	1,6
Izvoz storitev	12,4	9,5	7,0	9,0	7,1	8,0	12,8	6,2	4,9	4,5	5,8
Transport	12,9	12,5	4,2	11,3	4,2	9,8	8,8	4,8	-1,4	4,5	3,5
Potovanja	11,1	7,2	1,8	7,0	1,8	8,8	9,5	2,8	-4,1	-0,1	0,6
Drugo	13,2	9,5	13,8	9,0	14,1	5,4	18,1	12,2	14,8	8,3	11,6
<b>Uvoz blaga in storitev</b>	13,5	9,5	3,9	8,8	3,6	8,8	8,9	5,9	-1,8	5,2	1,3
Uvoz blaga	14,1	10,4	3,8	9,7	3,3	10,1	10,1	6,6	-2,6	5,8	0,0
Uvoz storitev	10,3	4,7	4,6	4,1	5,2	3,2	3,0	2,4	2,7	1,1	10,2
Transport	9,6	0,1	6,4	0,9	5,9	0,7	-1,4	8,5	0,9	8,8	2,0
Potovanja	12,4	5,1	-0,5	5,4	-1,1	6,3	1,5	-8,7	0,3	11,8	-1,2
Drugo	9,6	6,2	6,4	4,7	8,1	1,6	5,0	9,8	4,0	-5,5	18,2

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

primanjkljaj v dohodkih od naložb v dolžniške vrednostne papirje. Lani je znašal 157 mio EUR, kar je 69 mio EUR manj kot leta 2018 in kar 475 mio EUR manj kot na vrhu leta 2015. S tem je tudi prevladujoči dejavnik izboljševanja salda primarnih dohodkov. Kljub nadaljnjemu obsež-

nemu zaposlovanju tujih delavcev je presežek v dohodkih od dela lani ostal visok, 253 mio EUR. Januarja letos se je primanjkljaj v primarnih dohodkih medletno povečal za 19 mio EUR, a le zaradi manjšega priliva evropskih subvencij kot pred letom.



**Primanjkljaj v sekundarnih dohodkih po letu 2017 ponovno narašča.** Lani je presegel 500 mio EUR, kar je največ do zdaj. K stomilijonskemu povečanju v primerjavi z letom 2018 je največ prispevalo večje vplačevanje države v evropski proračun na podlagi DDV in bruto nacionalnega dohodka, že drugo leto zapored pa je bil večji tudi primanjkljaj v sekundarnih dohodkih drugih sektorjev. Januarja letos je bil primanjkljaj v primarnih dohodkih medletno večji za 22 mio EUR, povečanje pa je bilo enakomerno porazdeljeno med državo in druge sektorje.

## Izbrani kazalniki konkurenčnosti

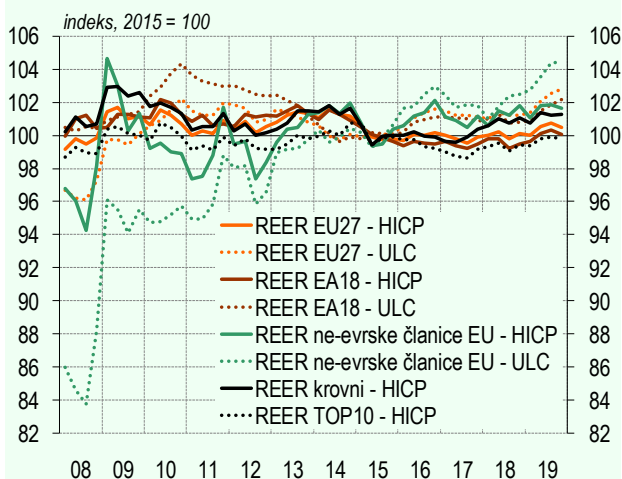
**Cenovna konkurenčnost naših izvoznikov se je lani le nekoliko poslabšala.**<sup>3</sup> Kljub temu poslabšanje ni bilo preveliko in so skorajda ohranili ugoden položaj iz preteklih petih let, ko rast domačih cen, merjena s HICP, ni presegala povprečne evrske inflacije. V letu 2019 se je tako vrednost krovnega kazalnika cenovne konkurenčnosti na trgu 39 partneric povečala le za 0,3 % (slika 4.7) zaradi rasti učinkovitega evrskega tečaja, ki je znašala

0,5 %. Medletno poslabšanje kazalnika se je v zadnjem četrtletju nekoliko umirilo, predvsem zaradi padca relativnih cen (za 0,3 %).<sup>4</sup>

**Poslabšanje cenovne konkurenčnosti po regijah ni bilo enakomerno.** Do nekaterih je slovensko gospodarstvo uspelo ohraniti ali celo izboljšati svojo konkurenčnost. Predvsem v zadnjem četrtletju se je ta izboljšala do vzhodnoevropskih držav in novejših članic evrskega območja. To je bilo večinoma posledica ugodnejših domačih cenovnih gibanj v primerjavi s temi državami. Nasprotno se je konkurenčnost lani najbolj poslabšala do balkanskih partneric, in sicer zaradi nadaljnje deprecijacije turške lire in romunskega leva ter še nižje inflacije na Hrvaškem in v Bosni in Hercegovini, kot smo jo beležili doma (slika 4.8).

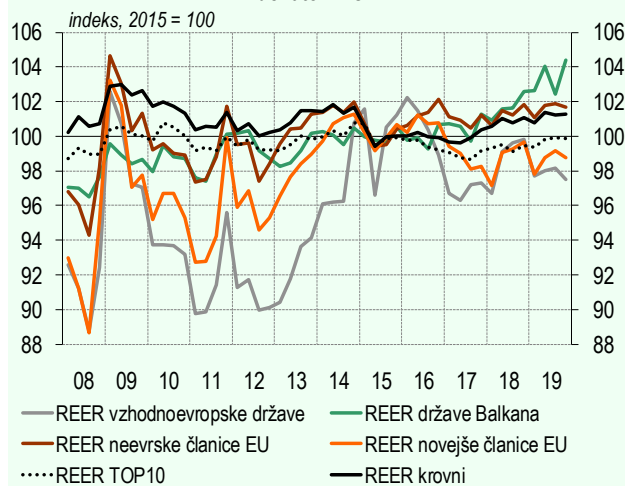
**Lansko poslabšanje stroškovne konkurenčnosti Slovenije do 39 trgovinskih partneric je bilo še izrazitejše.**<sup>5</sup> To je posledica naraščajočih relativnih stroškov dela na enoto proizvoda.<sup>6</sup> Ti so bili v zadnjem četrtletju medletno višji za 1,7 %. Za 0,5 % je bila višja tudi vrednost učinkovitega evrskega tečaja, kar se je odrazilo v 2,2-odstotni medletni rasti krovnega kazalnika stroškovne

Slika 4.7: Kazalniki cenovne konkurenčnosti Slovenije do različnih partneric, deflatorja HICP in ULC



Vir: Banka Slovenije, Eurostat, ECB, EC, BIS, MDS, preračuni po lastni metodologiji.

Slika 4.8: Regionalni kazalniki cenovne konkurenčnosti Slovenije, deflator HICP



Vir: Banka Slovenije, Eurostat, ECB, EC, BIS, MDS, preračuni po lastni metodologiji.

<sup>3</sup> V krovni kazalnik cenovne konkurenčnosti (REER – HICP) vstopa 39 trgovinskih partneric: Avstrija, Bosna in Hercegovina, Belgija, Bolgarija, Brazilija, Ciper, Češka, Danska, Estonija, Finska, Francija, Grčija, Hrvaška, Indija, Irska, Italija, Japonska, Kitajska, Kosovo, Latvija, Litva, Luksemburg, Madžarska, Malta, Nemčija, Nizozemska, Poljska, Portugalska, Romunija, Rusija, Severna Makedonija, Slovaška, Srbija, Španija, Švedska, Švica, Turčija, Velika Britanija in ZDA. Vsi kazalniki cenovne konkurenčnosti so izračunani po lastni metodologiji Banke Slovenije ter se lahko zaradi zajema različnih trgovinskih partneric, gospodarskih sektorjev, deflatorjev in uteži razlikujejo od kazalnikov konkurenčnosti drugih institucij. Več o metodologiji izračuna krovnega kazalnika je predstavljeno v publikaciji *Gospodarska in finančna gibanja*, januar 2020.

<sup>4</sup> Vrednost učinkovitega evrskega tečaja (NEER) je ob koncu leta porasla za 0,5 % medletno.

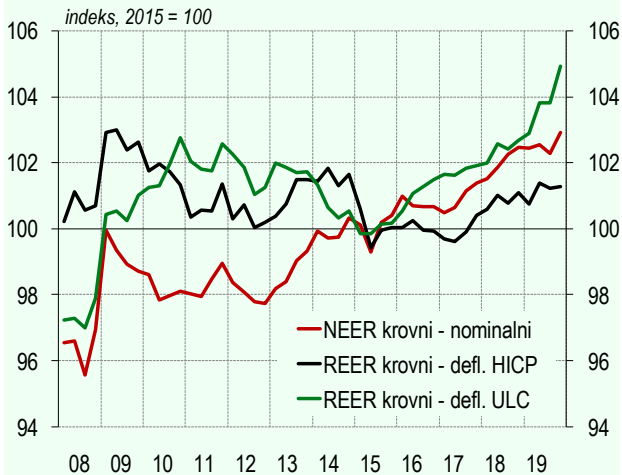
<sup>5</sup> Vsi kazalniki stroškovne konkurenčnosti so izračunani po lastni metodologiji Banke Slovenije. Krovni kazalnik stroškovne konkurenčnosti do 39 trgovinskih partneric (REER – ULC) je deflacioniran s stroški dela na enoto proizvoda.

<sup>6</sup> Relativni stroški dela na enoto proizvoda so domači stroški v primerjavi s stroški trgovinskih partneric.



konkurenčnosti. V celotnem letu 2019 je njegoa rast znašala 1,4 %, spodbujena pa je bila predvsem z rastjo relativnih stroškov dela na enoto proizvoda (0,9 %; slika 4.9). Ti so se v zadnjem letu najbolj povečali do nekaterih nenevrskih članic EU, to je Hrvaške, Danske in Švedske.

**Slika 4.9: Krovni kazalniki zunanje konkurenčnosti Slovenije do 39 trgovinskih partneric**



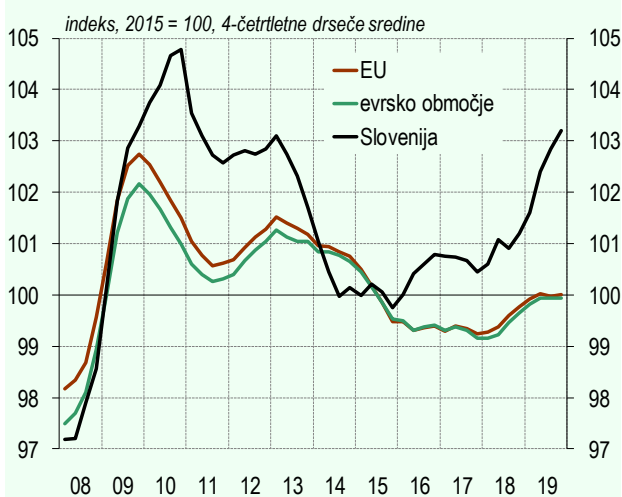
Vir: Banka Slovenije, Eurostat, ECB, EC, BIS, MDS, preračuni po lastni metodologiji.

**Stroškovni pritisk na konkurenčnost je v zadnjem četrtletju sicer nekoliko popustil, a ostal v tem in v povprečju leta bistveno višji kot v evrskem območju.<sup>7</sup>**

Rast realnih stroškov dela na enoto proizvoda (RULC) je lani z 2,0 % precej preseгла evrsko povprečje in povprečje EU (0,3 %, slika 4.10). Njihova rast je bila pretežno posledica rasti v menjalnem sektorju<sup>8</sup> (2,1 %), v tem še zlasti v predelovalnih dejavnostih,<sup>9</sup> ki so mednarodni konkurenci najbolj izpostavljene (3,4 %). V obeh je prehitela primerljive rasti v evrskem območju in celotni EU. Zvišala se je tudi v domačem nemenjalnem sektorju, in sicer za 1,2 %, in prehitela primerljivo rast v evrskem območju in EU.

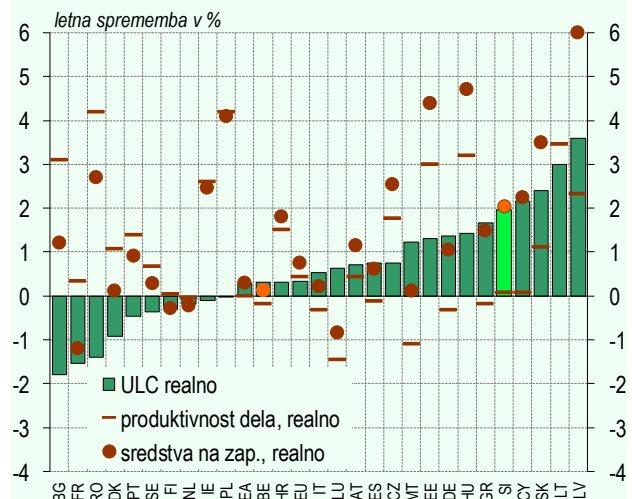
**Ob stagnaciji produktivnosti in nadpovprečni rasti plač je bila rast domačih RULC lani ena najvišjih v EU.** Rast produktivnosti je lani zastala skoraj povsod, v Sloveniji (0,1 %), v evrskem območju in EU (0,0 % oziroma 0,4 %). Hkrati je realna rast sredstev na zaposlenega<sup>10</sup> v Sloveniji (2,1 %) znova preseгла primerljivo rast v obeh območjih, in sicer za 1,8 oziroma 1,3 odstotne točke. Taka gibanja RULC so bila med najmanj ugodnimi

**Slika 4.10: Realni stroški dela na enoto proizvoda**



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

**Slika 4.11: Realni stroški dela na enoto proizvoda v letu 2019**



Opomba: Za Nizozemsko in Luksemburg podatek za prva tri četrtletja 2019.  
Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

<sup>7</sup> Metodologija merjenja stroškov dela na enoto proizvoda izkazuje te kot količnik med sredstvi za zaposlene na zaposlenega (poenostavljeno plačami) in produktivnostjo dela, oboje po podatkih nacionalnih računov. Zato se lahko odnos med plačami in produktivnostjo ter dinamika rasti plač v tem poglavju razlikujeta od prikazanih v poglavjih 2 in 3.

<sup>8</sup> Menjalni sektor sestavljajo kmetijstvo (A), industrija (B-E), trgovina, gostinstvo in promet (G-I), informacijsko-komunikacijske dejavnosti (J) in strokovno-tehnične in druge raznovrstne poslovne dejavnosti (M-N). Nemenjalni sektor sestavljajo vse druge dejavnosti po SKD 2008.

<sup>9</sup> Poleg tega je izstopala še v dejavnosti informacijsko-komunikacijske dejavnosti (3,7 %), zaradi padca produktivnosti in nekoliko nadpovprečne rasti plač.

<sup>10</sup> Deflator, uporabljen za izračun realne rasti sredstev na zaposlenega, je po metodologiji merjenja stroškov dela na enoto proizvoda enak kot za izračun realne rasti produktivnosti, to je deflator BDP.

med vsemi evropskimi državami, z izjemo dveh baltskih držav, Slovaške in Cipra (slika 4.11).

**Na ohranjanje solidne zunanje konkurenčnosti v letu 2019 kažete nadaljnja rast tržnega deleža slovenskega izvoza in njegova višja tehnološka zahtevnost.**

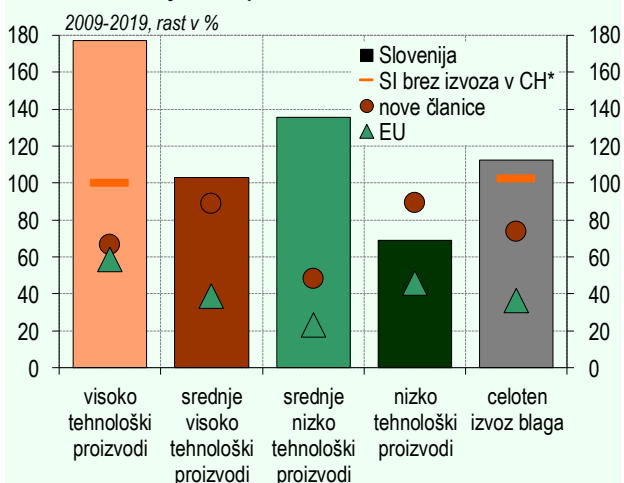
Na svetovnem trgu se je lani sedmo leto zapored nadaljevala rast slovenskega izvoznega tržnega deleža blaga. Lani<sup>11</sup> smo zagotovili 0,24 % svetovnega uvoznega povpraševanja po blagu, kar je okrog 6 % več kot leto prej. Ob tem je treba opozoriti, da je na lansko visoko rast tržnega deleža pomembno vplivalo povečanje izvoza farmacevtskih proizvodov v Švico. Če tega izločimo, se je tržni delež slovenskega izvoza blaga na svetovnem trgu povečal le za dobra 2 %, kar je precejšnja upočasnitev rasti glede na leto prej (4,8 %).<sup>12</sup> Lani se je naš tržni delež nadalje povečal tudi na trgu EU. Na tem smo dosegli 0,53-odstotni delež, rast pa se zadnji dve leti postopoma upočasnjuje.

**Tehnološka zahtevnost izvoza slovenskih predelovalnih dejavnosti se je v letu 2019 precej dvignila.** To se kaže v sočasnem dvigu deleža izvoza visokotehnoloških proizvodov predelovalnih dejavnosti (z 12,6 % v letu 2018 na 17,3 % v letu 2019) in zmanjšanju deleža nizkotehnoloških proizvodov (s 16,6 % na 15,7 %). K lanski izjemno

visoki rasti izvoza visokotehnoloških proizvodov (46,9 %) je prispeval zlasti izvoz farmacevtskih izdelkov in preparatov. Če iz njega izvzamemo izvoz farmacevtskih proizvodov v Švico, se je delež visokotehnološkega izvoza v zadnjem letu povečal le za 0,5 odstotne točke na 3,1 %, sam izvoz visokotehnoloških proizvodov pa le za 6,0 %. Kljub impresivni rasti slovenskega visokotehnološkega izvoza v zadnjem desetletju (slika 4.12) ta v strukturi celotnega izvoza predelovalnih dejavnosti še vedno zaostaja za povprečjem EU za okoli tri odstotne točke (slika 4.13). Pri tem je Slovenija lani prehitela povprečni delež izvoza visokotehnoloških proizvodov novih članic, in sicer za 1,5 odstotne točke.

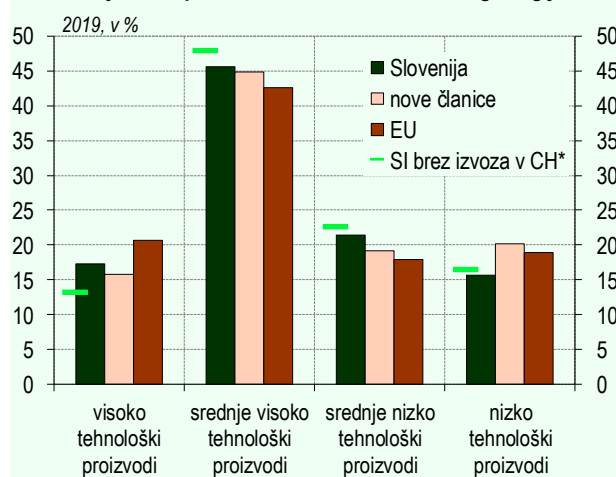
**Glavnino izvoza predelovalnih dejavnosti še vedno tvorijo srednje visokotehnološki proizvodi.** Delež tega segmenta ostaja s 45,6 % nad povprečjem EU, čeprav se je v primerjavi z letom 2018 nadalje zmanjšal (za 2,6 odstotne točke). Podoben delež beležijo tudi druge nove članice (44,9 %).<sup>13</sup> Znotraj izvoza srednje visokotehnoloških proizvodov je tudi lani izstopala predvsem rast izvoza vozil. Delež srednje nizkotehnoloških proizvodov je lani ostal nespremenjen, zadnja štiri leta pa se giblje okrog 22 %. Glavnino tega tvori izvoz kovin, kovinskih izdelkov in izdelkov iz gume.

**Slika 4.12: Povečanje slovenskega izvoza blaga predelovalnih dejavnosti po tehnološki zahtevnosti**



Opomba: \*Izvoz Slovenije brez izvoza farmacevtskih proizvodov v Švico v 2019. Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

**Slika 4.13: Struktura slovenskega izvoza blaga predelovalnih dejavnosti po tehnološki zahtevnosti in drugih regij**



Opomba: \*Izvoz Slovenije brez izvoza farmacevtskih proizvodov v Švico v 2019. Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

<sup>11</sup> Podatek za prva tri četrtletja 2019.

<sup>12</sup> Za več o analizi učinkov izvoza in uvoza farmacevtskih proizvodov na rast blagovne menjave s tujino glej Gospodarska in finančna gibanja, oktober 2019 (poglavje 4).

<sup>13</sup> Nove članice so države, ki so se pridružile EU po 1. maju 2004 (Slovenija, Slovaška, Poljska, Malta, Madžarska, Litva, Latvija, Estonija, Češka, Ciper, Romunija, Bolgarija, Hrvaška).

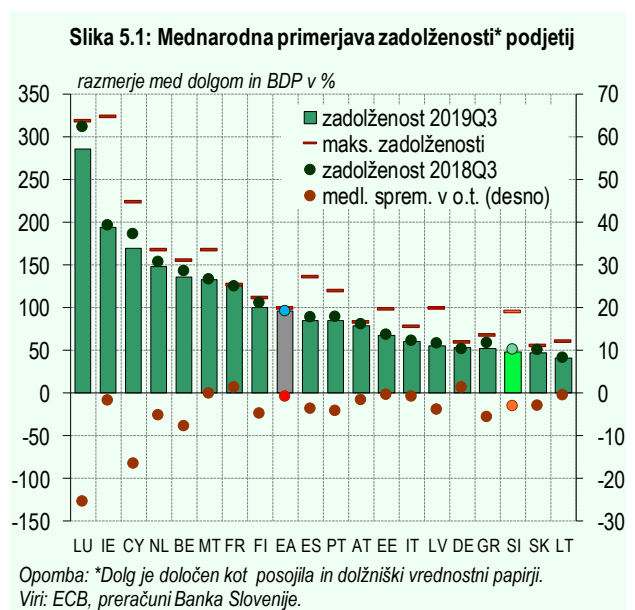
## 5 | Finančni položaj podjetij, gospodinjstev in bank

Podjetja, gospodinjstva in banke so v letošnjo krizo vstopili v finančno dobrem položaju. Nefinančne družbe se še vedno zanašajo predvsem na lastne vire financiranja. Prirast posojil je pri nefinančnih družbah ostal precej manjši kot pri gospodinjstvih, saj so se lani ugodne razmere na trgu dela nadaljevale in skupaj z dinamičnim nepremičninskim trgom še naprej poganjale robusten kreditni cikel gospodinjstev. Kljub temu je zadolženost podjetij in gospodinjstev, izražena v deležu BDP, lani ostala nizka in precej pod povprečjem evrskega območja. V letu 2019 se je še dodatno izboljšala kakovost posojilnega portfelja bank. Delež nedonosnih izpostavljenosti (NPE) se je januarja letos zmanjšal na 2,2 %, kar je za 16 odstotnih točk manj od vrha leta 2013.

### Finančne naložbe podjetij in njihovo financiranje

Slovenska podjetja investicije in proizvodnjo večinoma še vedno financirajo z lastnimi viri. Zato se zadolženost podjetij, merjena kot delež BDP, še naprej znižuje in je v lanskem tretjem četrtletju znašala 48 %, kar je za okoli 50 odstotnih točk manj od povprečja v evrskem območju. Zadolženost slovenskih podjetij je med najnižjimi med evropskimi državami. Če je že kazalo, da se je dolgoročni padajoči trend finančnega vzvoda slovenskih podjetij, opredeljen kot razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem, v letu 2018 prekinil, se je ta v letu 2019 znova znižal in se približal evrskemu povprečju. V lanskem tretjem četrtletju je ta znašal 88 %, v evrskem območju pa 81 %. Padajoči trend finančnega vzvoda je prisoten tudi v večini drugih evropskih držav z izjemo Nemčije, Italije, Finske, Irske, Luksemburga in Malte.

Kljub zmanjševanju finančnega vzvoda so podjetja lani še vedno povpraševala po vseh zunanjih virih financiranja, še najbolj po bančnih posojilih, lizingu in odkupih kratkoročnih terjatev oziroma faktoringu.<sup>1</sup>

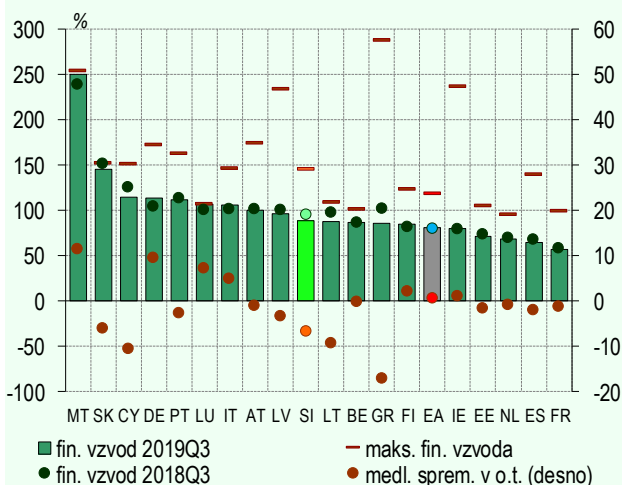


<sup>1</sup> Raziskava o dostopnosti finančnih virov za podjetja 2019 (2020). Banka Slovenije.

Ob sicer nekoliko zmanjšanem povpraševanju po bančnih posojilih v primerjavi z leti prej, je ostala medletna rast posojil nefinančnim družbam lani relativno zmerna in je bila decembra 4,8-odstotna. Trend upočasnitve rasti vlog podjetij, ki se je začel v drugi polovici leta 2018, se je nadaljeval tudi v letu 2019, decembra pa je medletna rast postala celo negativna in je znašala -0,4 % (predlani v istem obdobju 2,8 %). Januarja letos je rast vlog podjetij znova postala pozitivna. Medletno je znašala 1,5 %.<sup>2</sup> Med najpomembnejše omejitvene dejavnike, ki vplivajo na zunanje financiranje in so se v letu 2019 nekoliko poslab-

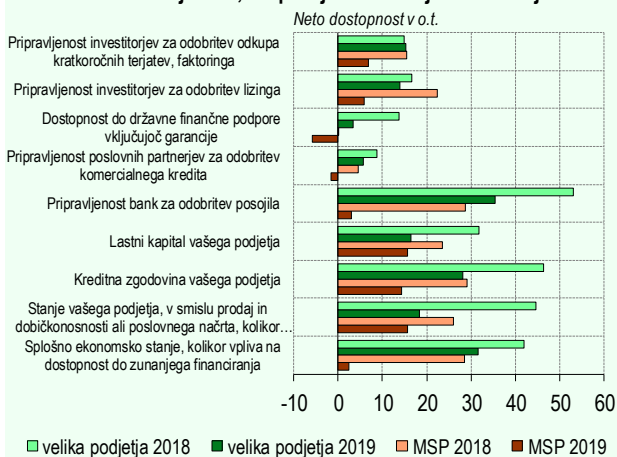
šali, so podjetja po naši raziskavi o dostopnosti finančnih virov uvrstila splošno gospodarsko stanje, poslovne rezultate in pripravljenost bank za odobritev posojila.<sup>3</sup> Prav tako so podjetja (MSP in velika podjetja) pogoje bančnega financiranja podjetja v letu 2019 ocenila nekoliko slabše kot v letu 2018. Predvsem MSP so poročali, da so se povečali drugi stroški financiranja<sup>4</sup> in poroštvene zahteve, hkrati pa se je zmanjšala razpoložljiva zapadlost posojil. MSP opažajo tudi, da se je znižala obrestna mera, povečala pa se je razpoložljiva velikost posojila, vendar je o tem poročalo manjše število podjetij kot leto prej.

**Slika 5.2: Primerjava finančnega vzvoda podjetij\* med državami**



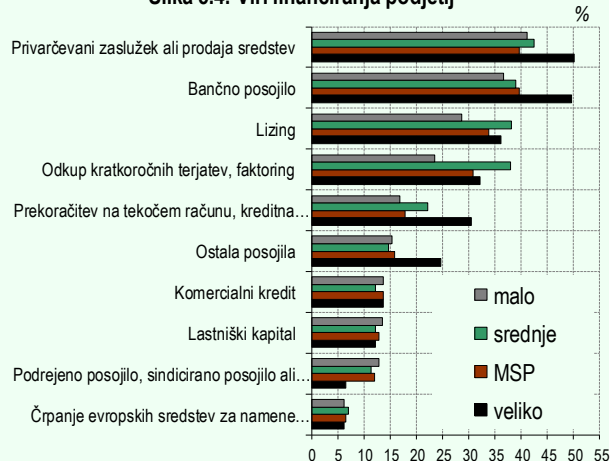
Opomba: \*Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem.   
 Viri: ECB, preračuni Banka Slovenije.

**Slika 5.3: Dejavniki, ki vplivajo na zunanje financiranje\***



Opomba: \*Delež pritrilnih odgovorov glede na vrsto uporabe, možnih je več odgovorov na podjetje.   
 Vir: Predstavitev raziskave o dostopnosti finančnih virov za podjetja (Banka Slovenije, 2020).

**Slika 5.4: Viri financiranja podjetij\***



Opomba: \*Delež pritrilnih odgovorov glede na vrsto uporabe, možnih je več odgovorov na podjetje.   
 Vir: Raziskave o dostopnosti finančnih virov za podjetja (Banka Slovenije, 2020).

<sup>2</sup> Mesečna informacija o poslovanju bank (Banka Slovenije, februar in marec 2020).

<sup>3</sup> Podjetja v raziskavi poročajo tudi o povečanem deležu zavrnjenih vlog v letu 2019 v primerjavi z letom 2018.

<sup>4</sup> Ostali stroški financiranja so stroški, ki ne predstavljajo obrestne mere financiranja.

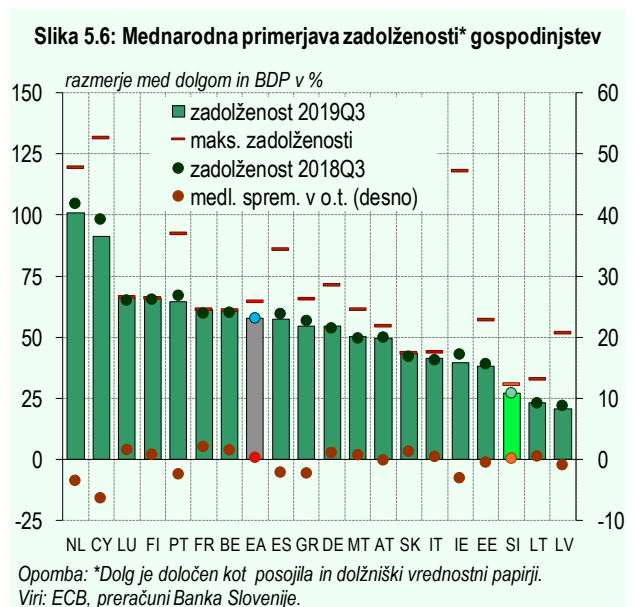
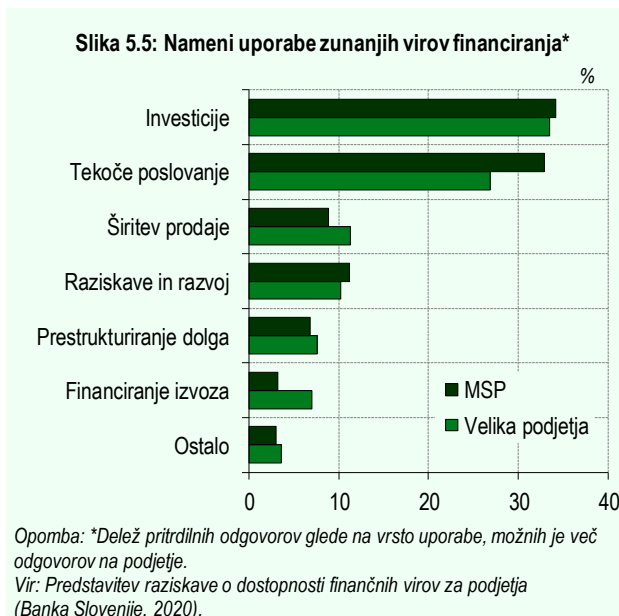
Nameni uporabe zunanjih virov financiranja se ne razlikujejo bistveno med tipi podjetij. Iz raziskave o dostopnosti virov za podjetja je razvidno, da je delež pritrilnih odgovorov s strani MSP, ki so v letu 2019 zaprosili za zunanje financiranje, največje pri investicijah (34 %) in tekočem poslovanju (32 %). S podobnimi deleži pritrilnih odgovorov razpolagajo tudi velika podjetja (34 % oziroma 27 %). MSP in velika podjetja preostanek pridobljenih sredstev v večjem obsegu namenjajo še raziskavam in razvoju ter širjenju prodaje, čeprav se je delež teh pritrilnih odgovorov v primerjavi z raziskavo iz leta prej nekoliko zmanjšal.

Neto negativna finančna pozicija podjetij se je tudi v lanskem tretjem četrtletju medletno poglobila, in sicer za okoli 1,1 mrd EUR na 39,2 mrd EUR. Podjetja so v lanskem tretjem četrtletju izkazala medletno povečanje finančnih naložb za 2,3 mrd EUR, in sicer predvsem zaradi rasti lastniškega kapitala in deloma vlog, posojil in drugih terjatev. Po drugi strani so se finančne obveznosti podjetij medletno povečale še nekoliko bolj, in sicer za 3,4 mrd EUR, vendar skoraj v celoti zaradi rasti lastniškega kapitala in drugih obveznosti.

## Finančne naložbe gospodinjstev in bank ter njihovo financiranje

Bančna posojila in vloge gospodinjstev so se povečevali tudi v letu 2019. Medletni prirast vlog gospodinjstev je januarja letos znašal 7,8 %.<sup>5</sup> Medletna rast posojil gospodinjstvom je bila decembra lani in januarja letos nekoliko nižja, in sicer 5,8-odstotna, kar je predvsem posledica medletne upočasnitve rasti potrošniških posojil na 8,9 % (v celotnem letu 2019 je rast znašala 11,7 %).<sup>6</sup> Ob počasnejši rasti posojil v primerjavi z rastjo vlog gospodinjstev ostaja zadolženost gospodinjstev nizka ter precej pod povprečjem evrskega območja in drugih evropskih držav. To se odraža tudi v njihovi pozitivni neto finančni poziciji, ki je v tretjem četrtletju 2019 znašala 41,4 mrd EUR.<sup>7</sup>

Izboljševanje kakovosti portfelja bančnega sektorja se je v letu 2019 še nadaljevalo. Nedonosne izpostavljenosti bank (NPE) so se še naprej zniževale, v januarju 2020 pa je delež NPE znašal le še 2,2 %.<sup>8</sup> Pozitivna neto finančna pozicija bank se je v letu 2019 v primerjavi z letom prej le nekoliko zmanjšala. Po zadnjih podatkih za tretje četrtletje 2019 je znašala 1,3 mrd EUR, na medletni ravni pa je bila manjša za 284 mio EUR.



<sup>5</sup> Mesečna informacija o poslovanju bank (Banka Slovenije, februar in marec 2020).

<sup>6</sup> Na spremembe v gibanju posojil prebivalstvu je v lanskem zadnjem četrtletju delno vplivala novembrska uveljavitev Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva.

<sup>7</sup> Neto pozitivna finančna pozicija gospodinjstev je bila v tretjem četrtletju 2019 medletno večja za 3,5 mrd EUR.

<sup>8</sup> Mesečna informacija o poslovanju bank (Banka Slovenije, februar in marec 2020).



**Okvir 5.1: Poslovanje bank v letu 2020**

V prvih dveh mesecih leta 2020, še pred nastopom gospodarskega šoka zaradi pandemije koronavirusa, se je rast bilančne vsote znižala. Pri virih se je še vedno ohranjala razmeroma visoka rast vlog nebančnega sektorja, vendar je bilo povečanje vlog v primerjavi z lanskimi meseci bolj umirjeno. Rast posojil je februarja nekoliko presejala lansko ob koncu leta, rast posojil bank podjetjem se je do februarja nekoliko okrepiła, pri gospodinjstvih pa znižala. Kakovost kreditnega portfelja se je še izboljšala. Dobičkonosnost bank je bila letos do februarja že bistveno nižja kot lani. Bančni sistem je lani ostal kapitalsko močan, dober je tudi njegov likvidnostni položaj. Kriza, ki jo je povzročil koronavirus, bo negativno vplivala na banke, vendar analiza posledic interventnega ukrepa odloga posojil kreditojemalcev kaže, da ta slovenskih bank ne bo potisnil v likvidnostne težave.

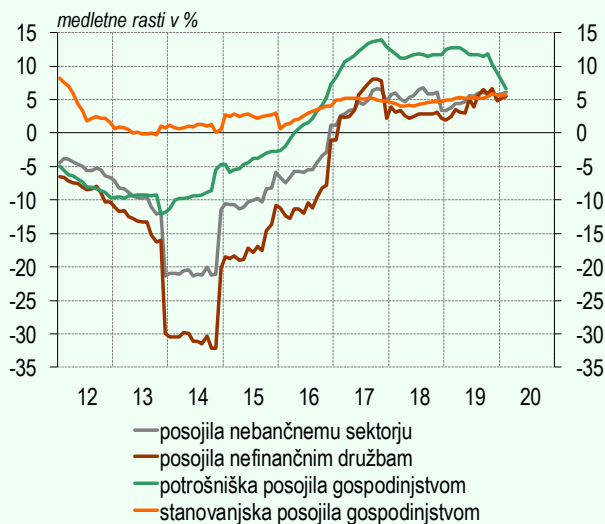
Rast bilančne vsote se je februarja v primerjavi s koncem lanskega leta medletno znižala za eno odstotno točko na 5,3 % in je znašala 41,5 mrd EUR. K povečanju bilančne vsote so med viri letos največ prispevale izdaja dolžniških vrednostnih papirjev pri največji banki in vloge gospodinjstev, pri naložbah pa posojila nebančnemu sektorju, predvsem podjetjem.

Rast posojil nebančnemu sektorju je februarja medletno znašala 6,1 % in bila nekoliko višja kot decembra lani. Obseg posojil se je letos povečal za 365 mio EUR, večino pa je k temu prispevalo januarско povečanje posojil nefinančnim družbam, 284 mio EUR, medtem ko je bila posojilna aktivnost bank do gospodinjstev nizka (26 mio EUR). Medletna rast posojil podjetjem se je tako po vnovičnem prirastu posojil zvišala in februarja medletno dosegla 5,4 %. Po nastopu gospodarskega šoka zaradi koronavirusa in začasni ustavitvi številnih podjetij lahko pričakujemo več kratkoročnega kreditiranja podjetij v naslednjih mesecih. Medletna rast posojil gospodinjstvom se je proti koncu lanskega leta začela zniževati, do februarja 2020 se je znižala na 5,9 %. Rast potrošniških posojil, ki je oktobra lani znašala še 11,9 %, se je do konca februarja močno znižala, medletno na 6,7 %. Kot smo pričakovali, je na spremembe v gibanju posojil prebivalstvu v lanskem zadnjem četrtletju vplivala uveljavitev Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva novembra lani. V trenutnih razmerah pandemije koronavirusa in gospodarskega šoka lahko pričakujemo še večji padec potrošniških posojil kot do zdaj. Rast stanovanjskih posojil je bila večino lanskega leta zmerna in stabilna, medletno nekoliko nad 5 %, in posledica razmer na trgu dela in rasti razpoložljivega dohodka gospodinjstev ter ohranjenega zanimanja gospodinj-

stev za nakup nepremičnin. Medletna rast se je do konca leta nekoliko zvišala, februarja pa je s 5,7 % še ohranjala primerljive vrednosti s konca lanskega leta.

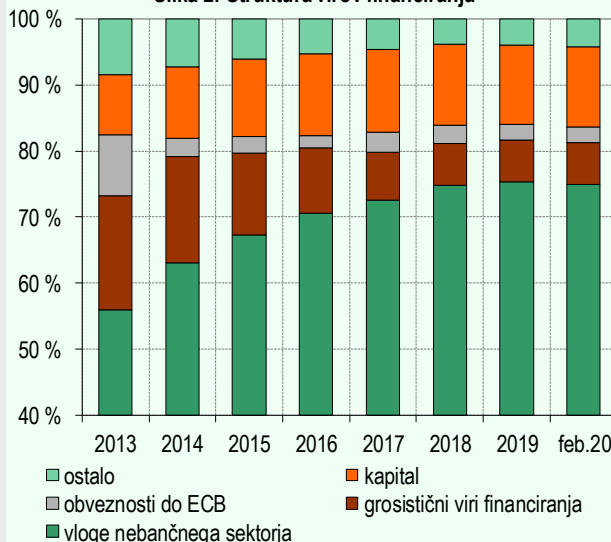
V bančnem sistemu se je v prvih dveh mesecih leta 2020 ohranil visok, 75-odstotni delež vlog nebančnega sektorja, ki so pretežno vpoglednega značaja. Rast vlog nebančnega sektorja se je februarja upočasnila, vendar s 5,7-odstotno medletno rastjo še vedno preseglala rast bilančne vsote. K povečanju omenjenih vlog so največ prispevale večje vloge gospodinjstev (medletno za 7,3 %), medtem ko ostaja rast vlog podjetij volatilna in glede na pretekla leta močno upočasnjena. Letošnje poslabšanje gospodarskih razmer in povečanje brezposelnosti bosta zmanjšala razpoložljiv dohodek varčevalcev in s tem upočasnila rast njihovih prihrankov v ban-

**Slika 1: Rast posojil nebančnemu sektorju**



Vir: Banka Slovenije.

**Slika 2: Struktura virov financiranja**



Vir: Banka Slovenije.

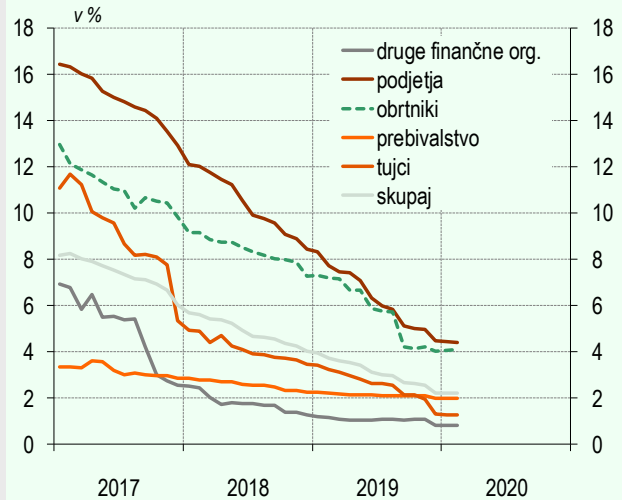


kah. Velik delež vlog nebančnega sektorja ostaja vpoglednih, 73 %, kar omogoča varčevalcem takojšnjo uporabo privarčevanih sredstev za premostitev morebitnih likvidnostnih težav. Odvisnost bančnega sistema od drugih virov financiranja je ostala nizka. Obveznosti do Evrosistema ostajajo nespremenjene pri 2,4 % bilančne vsote, medtem ko se je delež grosističnega financiranja februarja zaradi izdaje dolžniških vrednostnih papirjev zvišal na 6,3 % bilančne vsote.

Nedonosne izpostavljenosti bank (NPE) so se do letošnjega februarja hitro zniževale v vseh skupinah komitentov, z nekoliko počasnejšo dinamiko upadanja v letošnjih prvih mesecih. Delež NPE je februarja znašal 2,2 % in delež nedonosnih posojil (NPL) 3,0 %. V malih in srednjih podjetjih znaša delež NPE še vedno visokih 5,7 %, medtem ko je pri velikih podjetjih 3,4-odstoten. Pritok novih NPE je bil v zadnjem četrtletju 2019 nekoliko povečan glede na pretekla četrtletja, kar je mogoče pojasniti z že prisotnim ohlajanjem gospodarstva v tem obdobju. Dodatno poslabševanje kakovosti portfelja je mogoče pričakovati zaradi zastoja ali močnega zmanjšanja aktivnosti v številnih gospodarskih dejavnostih. Poleg sektorja podjetij bo močno prizadet sektor obrtnikov, ki je po deležu NPE blizu sektorja podjetij: februarja 4,1 % v primerjavi s 4,4 % v podjetjih. Čeprav so banke razmeroma malo izpostavljene do obrtnikov, februarja za 690 mio EUR, je verjetnost povečanja NPE pri njih visoka, ker med obrtniki prevladujejo dejavnosti, ki so v tem času večinoma ali popolnoma ustavljene. Obseg povečanja NPE zaradi epidemije je odvisen tudi od učinkovitosti sprejetih ukrepov za omilitev njenih posledic.

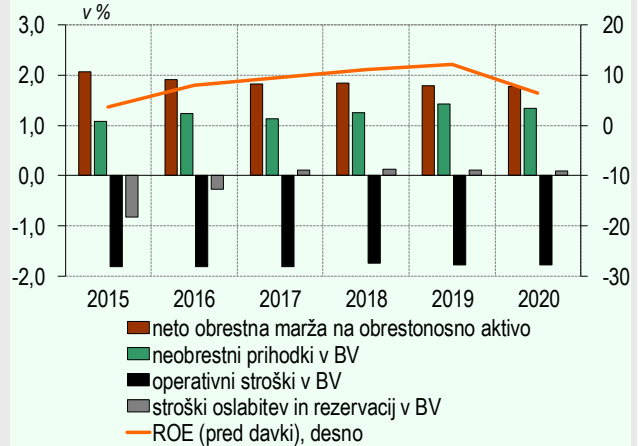
Dobiček bank pred obdavčitvijo se je letos, potem ko je v letu 2019 dosegel najvišjo vrednost v samostojni Sloveniji (597 mio EUR), zmanjšal; v obdobju januar–februar 2020 je znašal 51,6 mio EUR, s čimer se je skoraj prepolovil glede na enako obdobje lani. Na zmanjšanje dobička so vplivali predvsem nižji neobrestni prihodki in tudi nizka rast neto obrestnih prihodkov. Neto neobrestni prihodki so letos ob izostanku enkratnih dogodkov močno zaostajali za lanskimi v enakem obdobju, kar za 39 %. Medletna rast prihodkov bank iz neto opravnin je znašala 3,7 %. Rast neto obrestnih prihodkov se ob vse nižjih donosih v okolju nizkih obrestnih mer pričakovano znižuje, letos je medletno znašala le še 1 %. Posledično se je znižala tudi neto obrestna marža; do konca februarja je za zadnje enoletno obdobje znašala 1,78 %. Operativni stroški so se letos povečali močneje kot bilančna vsota. Potem ko so banke januarja neto oblikovale oslabitve in rezervacije, je na ravni bančnega sistema februarja spet prevladovalo neto sproščanje oslabitev in rezervacij. Zaradi izrednih razmer oziroma gospodarskega šoka, ki je posledica pandemije koro-

Slika 3: NPE po skupinah komitentov



Vir: Banka Slovenije.

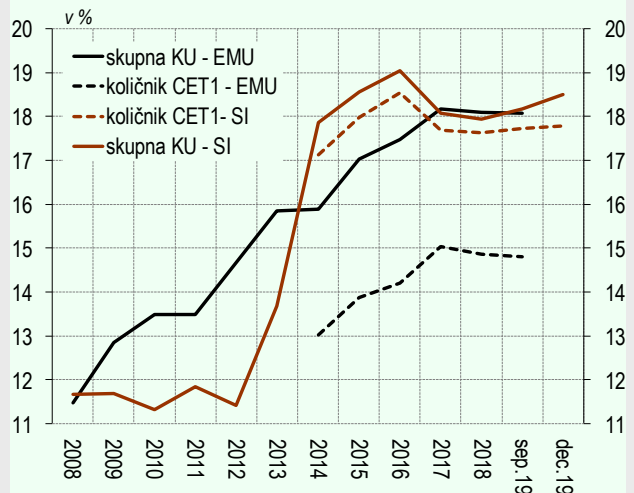
Slika 4: Izbrani kazalniki bančnega poslovanja



Opomba: Kazalniki izračunani na bilančno vsoto oz. neto obrestna marža na obrestonosno aktivo, so vedno izračunani za obdobje zadnjih 12 mesecev. ROE je znotraj leta izračunan kot kumulativno do vključno zadnjega razpoložljivega podatka. Leto 2020 izračunan za obdobje 2 mesecev.

Vir: Banka Slovenije.

Slika 5: Gibanje količnika kapitalne ustreznosti slovenskega bančnega sistema v primerjavi z EMU, na konsolidirani osnovi



Vir: Banka Slovenije, ECB (SDW).

navirusa, in zaradi narave mednarodnih računovodskih standardov lahko v prihodnjih mesecih pričakujemo povečanje teh stroškov pri bankah ter neto oblikovanje stroškov oslabitev in rezervacij.

Bančni sistem je ostal v zadnjem četrtletju 2019 kapitalno močan. Skupna kapitalna ustreznost se je na konsolidirani osnovi povečala na 18,5 %, količnik CET1 pa na 17,8 %, pri čemer sta oba količnika presegala evrsko povprečje. Bančni sistem je v lanskem zadnjem četrtletju kapital povečal predvsem v obliki izdanih podrejenih dolžniških vrednostnih papirjev (kapital Tier 2). Tveganju prilagojena aktiva (RWA) je v letu 2019 naraščala predvsem zaradi kreditne rasti. Majhne domače banke in hranilnice so z dokapitalizacijami izboljšale kapitalno ustreznost, kljub povečanju kapitala pa je njihov količnik finančnega vzvoda ostal polovico nižji od povprečja slovenskega bančnega sistema. Banke so leto 2019 zaključile z zgodovinsko najvišjim dobičkom pred obdavčitvijo, ki bi ga bilo smiselno zadržati. Ob pričakovanih negativnih posledicah koronavirusa na gospodarstvo bo ustvarjanje dobička za ban-

ke velik izziv, kar lahko vpliva na vzdrževanje stabilne kapitalne pozicije.

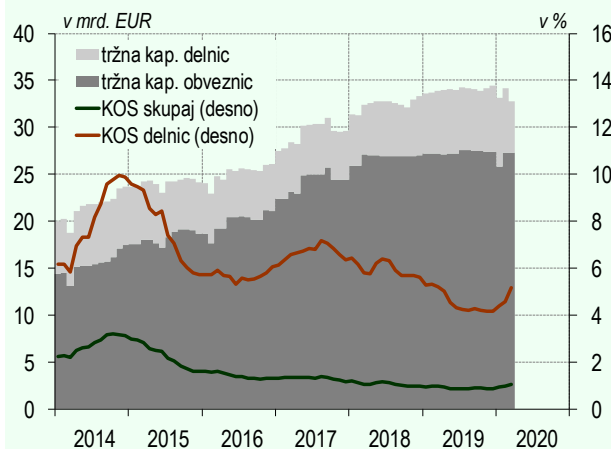
Analiza posledic interventnega ukrepa odloga posojil kreditnojemalcev kaže, da ta slovenskih bank ne bo potisnil v likvidnostne težave. Upad denarnega toka za banke zaradi interventnega ukrepa bo predvidoma znašal med 0,9 in 2 milijardama EUR. Slovenske banke so se v preteklih letih osredotočile na stabilnejše vire financiranja, poleg tega pa imajo za pokritje morebitnih odlivov na voljo veliko likvidnostnih sredstev. Tako po najbolj neugodnem scenariju upad denarnega toka znaša 35 % primarne likvidnostni bank. V odsotnosti stečajev podjetij in kopičenja izgub iz tega naslova, bi zato slovenske banke morale biti sposobne zagotavljati gospodarstvu sredstva za ponoven zagon aktivnosti po prenehanju ukrepov za zaježitev širjenja virusa.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Podrobna analiza različnih scenarijev poteka krize zaradi posledic ukrepov za zaježitev koronavirusa je dosegljiva na <https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/prikazi-in-analize-marec-2020.pdf>.

## Domači finančni trg

**Rast vrednosti delniških naložb na domači borzi je ob koncu februarja prekinila širitev koronavirusa po Evropi.** Prodajni pritisk se je marca z razglasitvijo pandemije še okrepil. V letošnjem prvem četrtletju se je promet z delnicami na Ljubljanski borzi medletno podvojil na 133 mio EUR, medtem ko se je vrednost SBI TOP do 7. aprila 2020 v primerjavi s koncem decembra znižala za 15,7 % (od vrha, doseženega v letu 2020, pa za 20,7 %). Rast prometa v prvem četrtletju so zabeležile vse delnice, največ pa delnice podjetij z največjo tržno kapitalizacijo. Posledično se je koncentracija prometa z delnicami medletno povišala, saj je bilo 67,2 % prometa (12,5 odstotne točke več) ustvarjenega s tremi najbolj prometnimi delnicami na borzi.

Slika 5.7: Tržna kapitalizacija in KOS\* na LJSE



Opomba: \*KOS – koeficient obračanja sredstev; razmerje med prometom v zadnjih 12 mesecih in povprečno tržno kapitalizacijo v tem obdobju. Prikaz temelji na podatkih razpoložljivih do konca marca.  
Vir: LJSE, preračuni Banka Slovenije.

## 6 | Gibanje cen

Kriza zaradi koronavirusa se že kaže tudi v inflaciji, katere analiza bo v času trajanja ukrepov za omejitve epidemije otežena zaradi pomanjkanja podatkov. Inflacija, merjena s HICP, se je marca znižala za 1,3 odstotne točke in je bila le še 0,7-odstotna. Tolikšna je bila tudi evrska inflacija, ki se je glede na februar znižala za 0,5 odstotne točke. Močnejši padec slovenske inflacije je predvsem posledica cenejše električne energije, ki se je v okviru ukrepov za blaženje socialnih in gospodarskih posledic epidemije novega koronavirusa marca pocenila za skoraj 30 %. Zaradi padca svetovnih cen nafte so bila spet nekoliko cenejša tudi pogonska in tekoča goriva, vendar pa je večji vpliv nižjih cen nafte mogoče pričakovati v aprilu. Skupaj so energenti v marcu inflacijo znižali za 1,1 odstotne točke. Vpliv ukrepov za obvladovanje in blaženje posledic epidemije se za zdaj odraža le v nižjih cenah energentov. Storitvena inflacija se je marca še naprej umirjala, vendar pa zaradi sprejetja večine ukrepov po obdobju zbiranja podatkov o cenah večje učinke pričakujemo v naslednjem mesecu. Zbiranje podatkov bo v obdobju izvajanja ukrepov precej oteženo, zato bo lahko slabša tudi njihova kakovost. S to težavo se bodo soočale tudi druge države, ki jih je prizadel izbruh novega koronavirusa.

### Anketne ocene pričakovanih cenovnih gibanj v marcu

Marca so med podjetji v večini dejavnosti že nekoliko upadla pričakovanja glede prihodnje rasti (prodajnih) cen, vendar precej manj kot na začetku prejšnje krize. Medtem ko se je na začetku leta nekoliko povečal delež podjetij, ki v naslednjih treh mesecih pričakuje višje (prodajne) cene, se je marca ob zaostrovanju epidemioloških razmer v Evropi zmanjšal v vseh dejavnostih, razen v predelovalnih. Glede na sezonsko prilagojene podatke so največji padec zaznali v trgovini na drobno in v gradbeništvu, kjer je bil kazalnik v primerjavi s februarjem nižji za 8 odstotnih točk, za 6 odstotnih točk pa se je znižal v storitvah. Kljub temu ostajajo kazalniki precej nad vrednostmi z začetka leta 2009 in v primerjavi s padci na

začetku prejšnje gospodarske krize izkazujejo skromnejše znižanje.<sup>1</sup> Zadnje je verjetno tudi pokazatelj relativno



<sup>1</sup> V zadnjem četrtletju 2008 so se znižali kazalniki v vseh dejavnostih, zgodovinsko največji padec so takrat beležila podjetja v dejavnosti storitev (upad za 21 odstotnih točk v decembru 2008) in v predelovalnih dejavnostih (upad za 15 odstotnih točk v oktobru 2008).

## Okvir 6.1: Spremljanje cen v času epidemije

Analiza gibanja cen je v trenutnih razmerah predmet številnih negotovosti. Gibanje potrošniških cen bo v obdobju izvajanja ukrepov za preprečevanje širjenja koronavirusa lahko podvrženo pozitivnim cenovnim pritiskom, ki izvirajo iz ovir v uvoznih in dobavnih poteh in iz kopičenja zalog, ter hkrati negativnim pritiskom, povezanim s padcem povpraševanja po nekaterih storitvah in proizvodih. Ob vsej negotovosti bo za analizo gibanja cen v trenutnih razmerah posebnega pomena razumevanje metodologije zbiranja podatkov. V tem okvirju povzemamo metodološko pojasnilo SURS in navajamo posledice trenutnih razmer na zbiranje podatkov o cenah.<sup>1</sup>

Glede na metodološko pojasnilo se način zbiranja podatkov o cenah posameznih izdelkov in storitev razlikuje za živilske in neživilske izdelke oziroma storitve. Podatki o cenah živilskih izdelkov, kamor se uvrščajo hrana, pijača in tobak, izhajajo iz podatkovnih baz trgovcev. Cene neživilskih proizvodov oziroma storitev opazovalci cen medtem tradicionalno popisujejo na terenu. Pri tem nekatere cene pridobijo tudi po telefonu, prek spletnih strani ali drugih zbirk podatkov posameznih prodajalcev in iz baz trgovcev.

Nadalje se način zbiranja podatkov razlikuje tudi glede na obdobje zbiranja cen posameznih skupin izdelkov in storitev. Tako so v primeru hrane, pijače in tobaka v izračun cenovnih indeksov za tekoči mesec zajeti podatki prvih polnih dveh tednov tekočega meseca. Podobno velja za neživilske proizvode, katerih cene se navadno zbirajo od 1. do 15. v mesecu, podatki o cenah storitev in naftnih derivatov pa od 1. do 25. v tekočem mesecu. V marčevskih podatkih je zaradi sprejetja večine ukrepov v drugi polovici meseca zato vpliv epidemije in povezanih ukrepov viden v manjši meri.

V času izvajanja ukrepov omejevanja gibanja prebivalstva bo zbiranje podatkov o cenah oteženo. Zaradi zapiranja gostinskih in nastanitvenih obratov, kulturnih in športnih centrov, trgovin in drugih lokalov, povezanih s storitvami osebne nege, ter okrnjenega letalskega in javnega potniškega prometa

dobrih razmer v prvi polovici meseca, ko je bila opravljena anketa med podjetji.<sup>2</sup>

**Pričakovanja glede prihodnje rasti cen so ostala marca med potrošniki praktično nespremenjena.** Po podatkih iz Ankete o mnenju potrošnikov je marca kazalnik prihodnje rasti cen dosegel 43 odstotnih točk, kar je

nekateri proizvodi in storitve v obdobju trajanja ukrepov ne bodo na voljo za potrošnje. Ob odsotnosti trga se tako pojavi problem zbiranja njihovih cen. Marca na statističnem uradu težav z zbiranjem cen večinoma še niso zaznali, saj so bili podatki po njihovem pojasnilu zbrani do 18. marca, torej pred uvedbo večine ukrepov. Metodološke težave pri zbiranju podatkov se bodo izrazile v aprilu, s težavo pa se bodo soočili tudi v drugih prizadetih državah. Kako se bodo spopadli s problemom manjkajočih podatkov o cenah, trenutno še ni znano. Tako se v aprilu lahko zgodi, da (1) zaradi manjkajočih podatkov indeksi cen nekaterih storitev in proizvodov ne bodo izračunani, (2) da bodo manjkajoči podatki o cenah nadomeščeni z njihovo predhodno vrednostjo ali (3) da bodo manjkajoči podatki imputirani drugače. Čeprav zadnja pristopa rešita problem manjkajočih podatkov, pa ne podata nujno vsebinsko smiselni vrednosti. Z vsebinskega vidika bo v obdobju ukrepov prisoten še problem reprezentativnosti uteži takih proizvodov in storitev v skupni košarici cen. Uteži teh proizvodov in storitev namreč v tem obdobju ne bodo odražale dejanske strukture potrošnje gospodinjstev, saj so glede na preteklo strukturo potrošnje gospodinjstev uteži določene na začetku leta in se med letom ne spreminjajo.

Zaradi časovnega obdobja zbiranja podatkov in nezmožnosti spremljanja cen nekaterih proizvodov in storitev je pri analizi indeksa cen življenjskih potrebščin potrebna dodatna pazljivost. Kljub pocenitvi energentov je lahko 0,7-odstotna medletna rast cen v marcu v veliki meri še vedno posledica zbiranja podatkov pred sprejetjem večine ukrepov za zajezitev epidemije novega koronavirusa, predvsem v aprilu pa se bo pokazalo, kako se bo v skupnem indeksu cen odražala težava spremljanja cen nedostopnih proizvodov in storitev.

<sup>1</sup> Metodološko pojasnilo SURS, ki se nanaša na indekse cen življenjskih potrebščin in povprečne drobnoprodajne cene, je dostopno na <https://www.stat.si/StatWeb/File/DocSysFile/7800>.

<sup>2</sup> Glede na metodološko pojasnilo SURS podjetja vprašalnik o poslovnih tendencah izpolnjujejo od 1. do 15. v mesecu, v primeru uporabe spletne aplikacije pa morajo vprašalnik izpolniti najpozneje do 10. v tekočem mesecu. Zadnji podatki so bili zbrani med 1. in 13. marcem 2020.

**Slika 6.2: Pričakovano gibanje cen iz Ankete o mnenju potrošnikov**

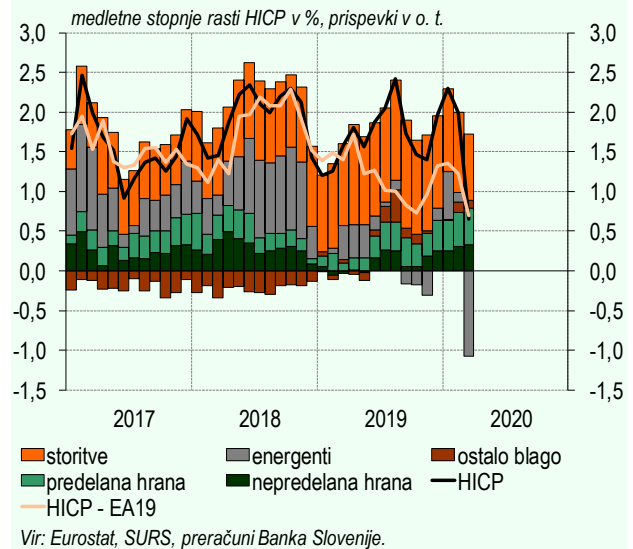


poslabšanja razmer prišlo po zaključku ankete.<sup>3,4</sup> Kazalnik pričakovanih cen in medletna rast indeksa cen življenjskih potrebščin sicer navadno izkazujeta podobno dinamiko. Oba sta zgodovinsko največji padec beležila novembra 2008, ko se je medletna inflacija znižala za 1,9 odstotne točke, anketni kazalnik pa za 24 odstotnih točk.

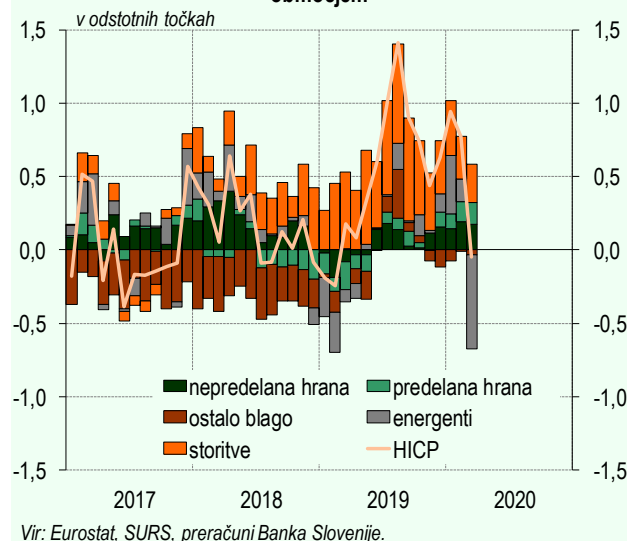
### Struktura gibanja cen in kazalniki osnovne inflacije<sup>5</sup>

Po pospešku na začetku leta se je zaradi strmega padca cen energentov marca inflacija znižala na 0,7 %, kar je 1,3 odstotne točke manj kot februarja. V nasprotju z lani je medletno rast cen, mejeno s HICP, v prvem četrtletju v večji meri poganjala rast cen hrane, ki je k inflaciji marca prispevala že 0,8 odstotne točke. K 3,6-odstotni medletni rasti je prispevala dražja predelana in tudi nepredelana hrana. Zaradi višje rasti v januarju, povezane predvsem s pozitivnim učinkom osnove, se je na začetku leta povečal tudi prispevek cen energentov. Ob manjšem povpraševanju po nafti zaradi izbruha novega koronavirusa in cenovni vojni proizvajalk nafte so se

**Slika 6.3: Prispevki k inflaciji – Slovenija**



**Slika 6.4: Razlike v prispevkih k inflaciji med Slovenijo in evrskim območjem**



cene nafte na svetovnih trgih močno pocenile. Padec se je marca le v manjši meri odražal v cenejših naftnih derivatih, sicer pa je slovenske cene energentov zniževala predvsem cenejša električna energija. Skupno so se energenti v medletni primerjavi pocenili za 8,3 % in so inflacijo znižali za 1,1 odstotne točke. Nekoliko so svoj prispevek k skupni rasti cen zmanjšale tudi domače komponente. Medletna rast cen industrijskih proizvodov brez energentov se je znižala za 0,1 odstotne točke in je bila

<sup>3</sup> Podatke za raziskovanje o Mnenju potrošnikov na statističnem uradu običajno zbirajo od 1. do 15. v mesecu.

<sup>4</sup> Visoka vrednost kazalnika pričakovanih cen je lahko tudi posledica višje rasti cen hrane. Na pričakovanja potrošnikov glede prihodnjih cen pogosto vpliva zaznana gibanje cen določenih skupin proizvodov, med njimi hrane in goriva, pri čemer ravno cene hrane naraščajo že nekaj mesecev.

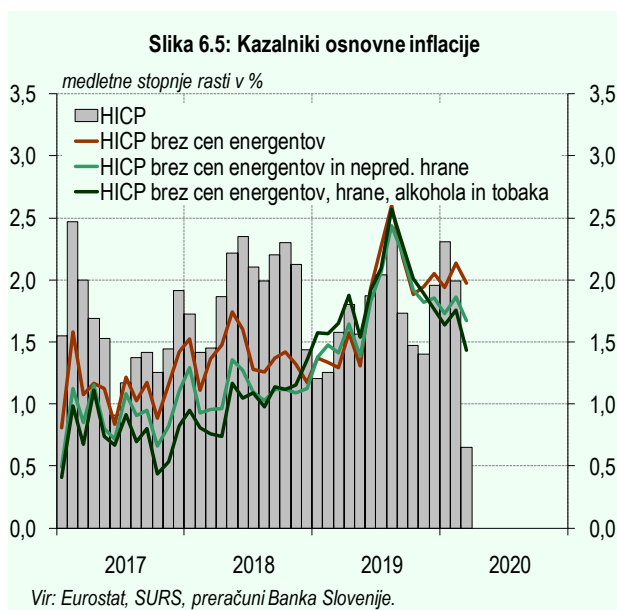
<sup>5</sup> V nadaljevanju poglavja o gibanju cen so analizirani podatki o indeksih cen življenjskih potrebščin v marcu, objavljeni na spletni strani SURS v Prvi objavi dne 31. marca 2020.



marca 0,4-odstotna. Nekoliko bolj se je tudi zaradi učinka osnove lanskih podražitev umirila storitvena inflacija, na 2,2 %. Zaradi postopnega sprejemanja ukrepov za preprečevanje širjenja novega koronavirusa lahko večje spremembe v teh cenah pričakujemo v naslednjih mesecih, saj rast cen storitev trenutno kljub umirjanju ostaja pomemben dejavnik skupne rasti cen.

Podobno dinamiko je v marcu izkazovala tudi 0,7-odstotna evrska inflacija, ki se je glede na mesec prej znižala za 0,5 odstotne točke. Skromnejše znižanje v primerjavi s slovensko inflacijo je predvsem posledica manj negativnega prispevka cen energentov, na kar sta vplivali višja medletna rast cen energentov in tudi manjša utež tega agregata v skupni košarici cen. Slovenska medletna rast cen storitev in hrane je medtem evrsko še naprej prehitela, leto trajajoč razkorak med slovensko in evrsko inflacijo pa je usahnil.

Kazalniki osnovne inflacije so marca ostali razmeroma visoki, saj so se izmed vseh agregatov močneje pocenili le energenti. Kljub nižji rasti zasebne potrošnje v zadnjem lanskem četrtletju so domači inflacijski pritiski, povezani z rastjo stroškov dela, kazalnike osnovne infla-



cije v prvem četrtletju še ohranjali na razmeroma visokih ravneh. Najožji kazalnik, ki iz skupne inflacije izloča cene energentov, hrane, alkohola in tobaka, se je ob umirjanju storitvene inflacije marca sicer znižal za 0,3 odstotne točke in je bil 1,4-odstoten. Nekoliko manj sta se ob višji rasti cen hrane znižali inflacija brez cen energentov in nepredelane hrane ter inflacija brez cen energentov, ki sta marca dosegli 1,7 % in 2,0 %. Podobno so se kazalni-

**Tabela 6.1: Struktura HICP in kazalniki gibanja cen**

	utež	povprečna medletna rast v %					medletna rast v četrtletju v %					
		2020	2015	2016	2017	2018	2019	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
HICP	100,0 %	-0,8	-0,2	1,6	1,9	1,7	2,0	1,3	1,7	2,1	1,6	1,6
<b>Struktura HICP:</b>												
Energenti	12,8 %	-7,8	-5,2	4,7	6,0	0,8	6,9	1,4	2,8	0,0	-0,9	-0,8
Hrana	21,1 %	0,9	0,5	2,2	2,4	1,6	1,6	0,6	1,1	2,5	2,2	3,3
predelana	17,1 %	0,7	0,4	1,4	1,4	1,4	0,8	0,8	1,1	2,0	1,8	2,4
nepredelana	4,1 %	1,4	0,7	5,7	6,6	2,5	4,8	0,0	1,6	4,6	4,0	7,2
Ostalo blago	28,8 %	-0,6	-0,5	-0,7	-0,8	0,3	-0,6	0,1	-0,1	0,9	0,2	0,3
Storitve	37,3 %	0,9	1,6	1,8	2,4	3,1	2,6	2,8	3,2	3,4	3,2	2,6
<b>Kazalniki osnovne inflacije:</b>												
HICP brez energentov	87,2 %	0,4	0,6	1,1	1,4	1,8	1,3	1,3	1,6	2,3	2,0	2,0
HICP brez energentov in nepredelane hrane	83,2 %	0,4	0,6	0,9	1,1	1,8	1,1	1,4	1,6	2,2	1,9	1,8
HICP brez energentov, hrane, alk. in tobaka	66,1 %	0,3	0,7	0,7	1,0	1,9	1,2	1,6	1,8	2,3	1,9	1,6
<b>Drugi kazalniki cen:</b>												
Cene ind. proizvajalcev na domačem trgu		-0,5	-1,4	1,3	1,9	1,9	1,4	1,4	2,1	1,9	2,0	...
BDP deflator		1,0	0,8	1,6	2,2	2,4	1,9	2,3	2,7	2,4	2,2	...
Uvozne cene*		-1,4	-2,2	3,0	2,7	-0,3	3,2	1,5	-0,1	-1,4	-1,1	...

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

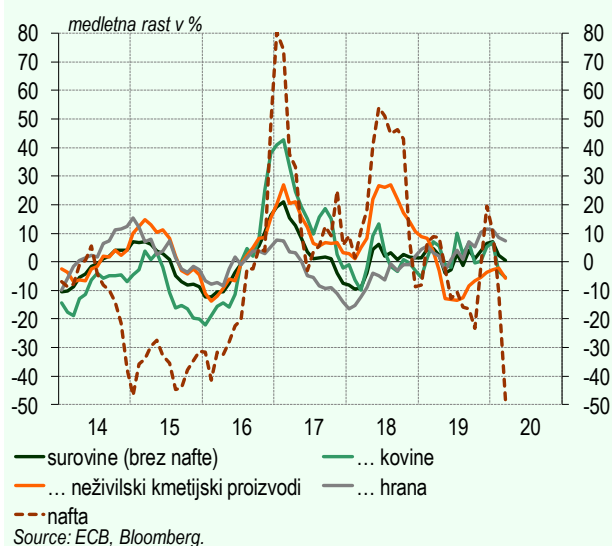


ki osnovne inflacije znižali tudi v evrskem območju. Pri tem je po prvih znakih pospeška v rasti cen domačih komponent rast najožjega kazalnika v evrskem območju marca ponovno zdrsnila na 1 %, kjer se kljub višji rasti plač zadržuje že nekaj let.

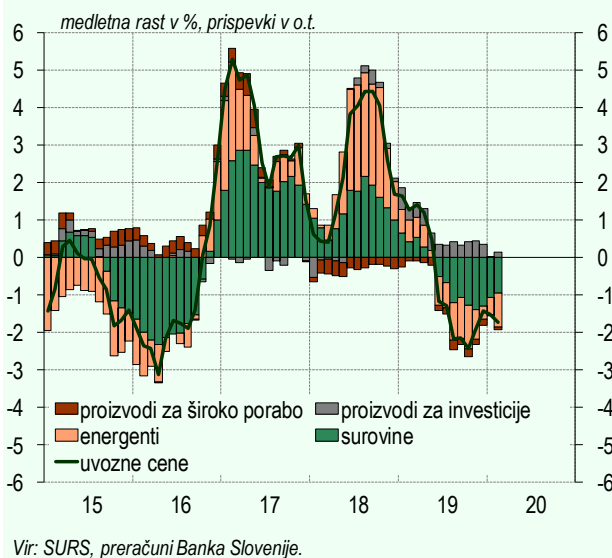
## Dejavniki inflacije

Medtem ko cenovni pritiski iz zunanjega okolja še naprej slabijo, so domači dejavniki v začetku leta

Slika 6.6: Evrske cene na svetovnih trgih primarnih surovin



Slika 6.7: Uvozne cene



**ostali spodbudni.** V medletni primerjavi se je na svetovnih trgih primarnih surovin do marca evrska cena nafte skoraj razpolovila, medtem ko je medletna rast cen surovin brez nafte z 0,4 % ostala pozitivna, vendar se je glede na predhodna dva meseca močno umirila. K nižji medletni rasti svetovnih cen surovin brez nafte so prispevale medletno cenejšje kovine in nižja rast cen prehranskih surovin.<sup>6</sup> Dinamika na svetovnih trgih se je odrazila v uvoznih cenah, ki so bile februarja medletno nižje za 1,7 %. Medletna rast uvoznih cen je ob ohlajanju svetovne gospodarske aktivnosti negativna že od sredine lanskega leta ter je predvsem posledica nižjih uvoznih cen surovin in energentov. Med uvoznimi cenami sicer izstopajo uvozne cene hrane, pijače in tobaka, ki naraščajo po vedno višji medletni stopnji predvsem zaradi dražjega konzerviranega mesa in mesnih izdelkov. V domačem okolju medtem inflacijski dejavniki ostajajo nespremenjeni. Cene industrijskih proizvajalcev na domačem trgu so se januarja medletno še višale po skoraj 2-odstotni stopnji, višali so se tudi stroški dela. Glede na zadnji podatek se je januarja povprečna bruto plača medletno povišala za 4,5 %, vendar pa bo v trenutnih razmerah višje stroške dela težje preliči v potrošniške cene.

## Gibanje cen po podskupinah

**Padec cen energentov je predvsem posledica cenejšje električne energije, nekoliko pa so se pocenila tudi pogonska in tekoča goriva.** Energenti so se marca pocenili tekoče za skoraj 8 % oziroma medletno za 8,3 %. K padcu so dobrih 6 odstotnih točk prispevale cene električne energije, ki se v okviru izrednih ukrepov za blaženje socialnih in gospodarskih posledic širjenja novega koronavirusa znižujejo za obdobje treh mesecev.<sup>7</sup> Že drugi mesec zapored so se tekoče pocenila tudi pogonska in tekoča goriva, ki sledijo gibanju cen nafte na svetovnih trgih. Cene nafte so se od začetka leta zniževale zaradi manjšega povpraševanja ob izbruhu novega koronavirusa, marca pa so zaradi neuspelega dogovora med državami OPEC+ ter posledične cenovne vojne med Rusijo in

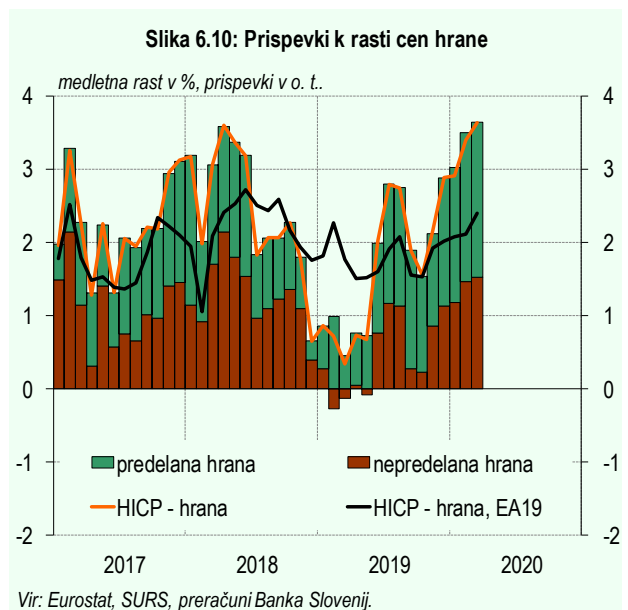
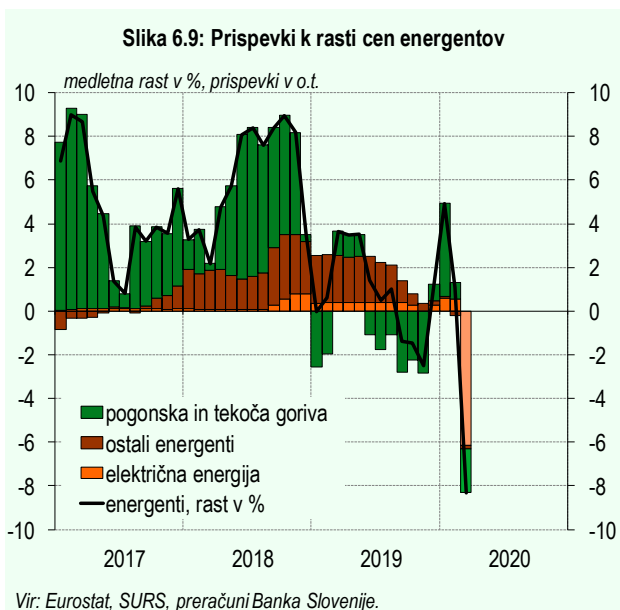
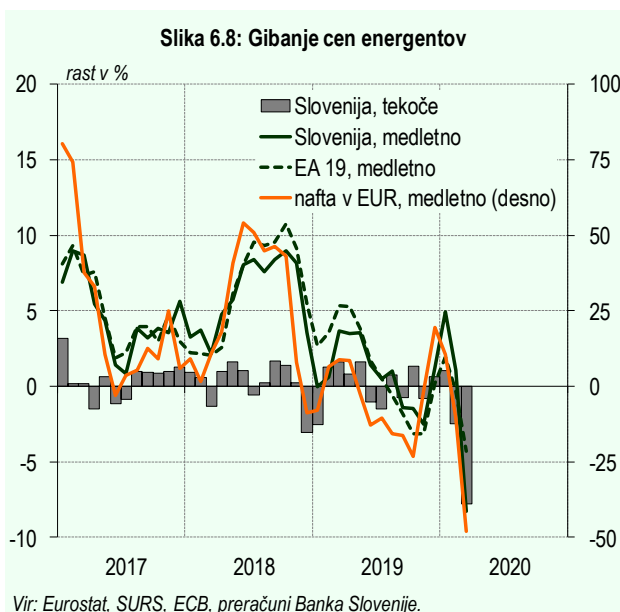
<sup>6</sup> Zaradi metodoloških razlik se podatki o gibanju cen surovin razlikujejo od podatkov, uporabljenih pri analizi mednarodnega okolja v prvem poglavju. Podatki so pridobljeni s spletne strani ECB, kjer indekse izračunavajo tako, da cene posameznih surovin v indeksu utežijo glede na njihovo vrednost v uvozu evrskega območja.

<sup>7</sup> 20. marca 2020 je vlada izdala Odlok za neplačevanje prispevka za zagotavljanje podpor proizvodnji električne energije v soproizvodnji z visokim izkoristkom in iz obnovljivih virov energije, Agencija za energijo je začasno uveljavila, da se gospodinjstvom in malim poslovnim odjemalcem ne bo obračunala tarifna postavka za obračunsko moč. Izredna ukrepa sta bila uveljavljena za čas od 1. marca 2020 do 31. maja 2020.

Savdsko Arabijo strmoglavile. Močno se je zmanjšalo tudi globalno povpraševanje po nafti. Sodček nafte Brent je v treh mesecih izgubil skoraj polovico svoje vrednosti in je bil marca pri 30,1 EUR za sodček najcenejši od začetka leta 2016. Zaradi zakasnitve prenosa sprememb v domače cene se je znižanje cen nafte marca le v manjši meri odrazilo v cenah pogonskih in tekočih goriv, močnejši padec teh cen pa lahko pričakujemo v aprilu.<sup>8</sup> Energetska inflacija se je ob nižjih svetovnih cenah nafte znižala tudi

v evrskem območju. Marca je bila -4,3-odstotna, kar je slabih pet odstotnih točk manj kot februarja.

**Pospešek v rasti cen hrane s konca lanskega leta se je nadaljeval tudi v letošnjem prvem četrtletju.** Cene hrane so se tekoče podražile že peti mesec zapored, zato je medletna stopnja rasti marca dosegla 3,6 %, kar je največ v zadnjih dveh letih. Pri tem so se cene nepredelane hrane medletno podražile za 8,1 %. Te naraščajo od novembra lani v večji meri zaradi podražitev mesa, ki se ob afriški prašičji kugi in s tem zmanjšani svetovni ponudbi svinjine izraža v višjih cenah svinjine.<sup>9</sup> Sicer se je v prvem četrtletju močneje podražilo tudi sveže ali ohlajeno sadje, medletno v povprečju za več kot 14 %. Zaradi višjih domačih in svetovnih cen mesa so se močno podražili tudi predelano meso in mesni izdelki. Glede na februarjski podatek so te cene k medletni rasti cen predelane hrane prispevale že skoraj polovico, sicer pa se v tej kategoriji dražijo vse skupine proizvodov z izjemo skupine, ki vključuje sladkor, marmelado, med, čokolado in slaščice. Vpliv koronavirusa je v marčevskih podatkih zaradi kratkega obdobja zbiranja cen verjetno zanemarljiv, bo pa lahko izrazitejši v aprilu, ko bodo cenovni pritiski izhajali iz večjega povpraševanja ob kopičenju zalog in tudi manjše ponudbe hrane ob potencialno omejenem uvozu. Zaradi zagotavljanja nemotene oskrbe s hrano je



<sup>8</sup> Razen na bencinskih servisih ob avtocestah in hitrih cestah so cene neosvinčenega 95-oktanskega motornega bencina in dizelskega goriva regulirane. Določajo se v skladu z določili Uredbe o oblikovanju cen določenih naftnih derivatov na vsakih 14 dni. Marčevski podatek o cenah energentov tako že zajema skoraj 5-odstotno znižanje cen 10. marca 2020, rekordna pocenitev 24. marca 2020 pa se v indeksu potrošniških cen energentov zaradi spremljanja cen energentov med 1. in 25. v tekočem mesecu še ne odraža. 24. marca se je cena neosvinčenega 95-oktanskega motornega bencina znižala za slabih 15 %, cena dizelskega goriva pa za 11 %.

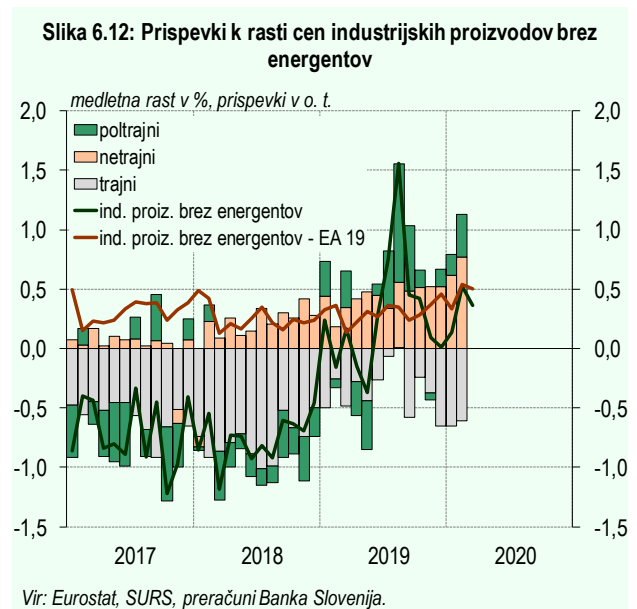
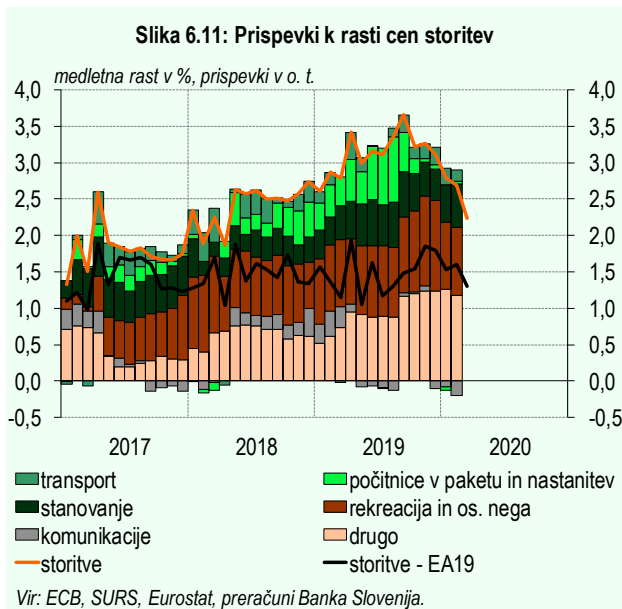
<sup>9</sup> Ob ponovni tekoči podražitvi svinjine je njena medletna rast dosegla že skoraj 30 %.

bil v okviru zakona o interventnih ukrepih na področju kmetijstva, gozdarstva in prehrane sprejet ukrep, po katerem bo mogoče omejiti promet z živil, prepovedati njihov izvoz ali uvoz in omejiti višino cen. Višje cene hrane so ob širitvi koronavirusa marca beležili tudi v povprečju evrskega območja, kjer je medletna rast dosegla 2,4 %.

**V rasti cen storitev še ni zaznati večjega vpliva ukrepov za zajezitev in obvladovanje epidemije.** Medletna rast cen storitev se že od novembra počasi umirja, marca je bila 2,2-odstotna. Umirjanje je posledica baznih učinkov lanskih podražitev in tudi šibkejše tekoče rasti, saj so se marca storitve tekoče pocenile za 0,4 %. V primerjavi z lani so k inflaciji že v prvih dveh mesecih leta manj prispevale predvsem cene počitnic v paketu in nastanitve ter storitve, povezane z rekreacijo in osebno nego. Gre za dejavnosti, ki jih bodo v naslednjih mesecih še zlasti prizadeli ukrepi za zajezitev in obvladovanje epidemije, saj je od 16. marca začasno prepovedana neposredna prodaja blaga in storitev, ki med drugim vključujejo nastanitvene, gostinske, športnorekreacijske, kinematografske, kulturne, frizerske in kozmetične storitve.

16. marca je bil ustavljen tudi javni potniški avtobusni in železniški promet ter dan pozneje še letalski, zato bodo škodo utrpeli tudi ponudniki transportnih storitev. V podatkih za marec vpliv ukrepov še ni viden, je pa gibanje cen storitev v obdobju izvajanja ukrepov negotovo, med drugim tudi zaradi težav, ki se bodo pojavile pri zbiranju podatkov o cenah.

**Cene industrijskih proizvodov brez energentov so marca medletno beležile 0,4-odstotno rast.** K rasti so do februarja prispevali predvsem dražji netrajni proizvodi, kamor se uvršča tudi oskrba z vodo. Ta naj bi se marca podražila še v ljubljanski in okoliških občinah, elaborat o spremembah teh cen pa so februarja sprejeli tudi v Mariboru in okolici. Zaradi višje medletne rasti cen oblačil so se v letošnjih prvih dveh mesecih podražili tudi poltrajni proizvodi, medtem ko je bil prispevek cen trajnih proizvodov k skupni medletni rasti še naprej negativen. Podobno rast cen so beležili tudi v evrskem območju, kjer so se industrijski proizvodi brez energentov marca medletno podražili za 0,5 %.

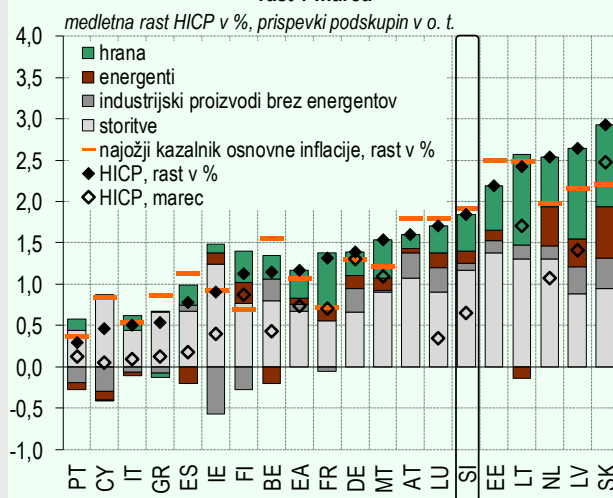


## Okvir 6.2: Gibanje cen v državah evrskega območja

Povprečna medletna rast cen v evrskem območju je februarja znašala 1,2 %, kar je nespremenjeno glede na povprečje leta 2019. Največ k inflaciji v evrskem območju prispeva rast cen storitev, 0,7 odstotne točke. Najvišje stopnje inflacije so še naprej dosegale baltske države, Slovenija, Slovaška in Nizozemska.

Zadnje podatke o gibanju cen v evrskem območju je močno zaznamoval izbruh epidemije koronavirusa. V marcu je namreč inflacija v vseh državah evrskega območja, za katere je podatek že razpoložljiv, močno padla.<sup>1</sup> Povprečen padec v primerjavi s povprečno letno inflacijo, izmerjeno do februarja, je znašal 0,7 odstotne točke, za več kot odstotno točko na Nizozemskem, v Luksemburgu, Latviji in Sloveniji. V državah, ki beležijo najnižje stopnje rasti cen, se je v marcu inflacija že približala 0 %. Prenos šoka, povezanega s koronavirusom, je med državami zelo heterogen, zlasti zaradi časovnih razlik med uvedbami ukrepov za zajezitev širjenja virusa, v vseh državah pa je k padcu cen že prispeval tudi precejšen padec cen nafte.

**Slika 1: Povprečna 12-mesečna rast cen v februarju in medletna rast v marcu**



Vir: ECB, Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

<sup>1</sup> Podatka ali ocene za HICP na 1. aprila 2020 ni bilo na voljo za Estonijo in za Avstrijo.

# 7 | Javne finance

Letos bo tudi javnofinančna gibanja močno krojila epidemija koronavirusa, zaradi katere so močno okrnjeni delovni procesi v mnogih dejavnostih, negotovost glede hitrosti povratka v običajne poslovne okvire pa je visoka. V Sloveniji so že bili sprejeti številni ukrepi, med drugim na zdravstvenem področju, v podporo likvidnosti podjetij, ohranjanju gospodarske aktivnosti in zaposlenosti ter v podporo ranljivim skupinam prebivalstva. Pričakujemo lahko, da bodo imeli manjša gospodarska aktivnost in sprejeti ukrepi za posledico fiskalno ekspanzijo in s tem precejšnje poslabšanje fiskalnih agregatov. Slovenija je v letu 2019 sicer drugič zapored beležila presežek sektorja država. Znašal je 0,5 % BDP, kar je za 0,2 odstotne točke BDP manj kot v predhodnem letu.

Zadolženost države, gledano kot delež BDP, se je v zadnjih štirih letih zmanjševala predvsem zaradi rasti BDP, letos pa pričakujemo, da se bo ta trend obrnil, saj je država že do sredine aprila bistveno povečala svojo zadolženost zaradi ukrepov za blažitev koronavirusne krize. Država se je v prvem letošnjem četrtletju še naprej zadolževala po nizkih obrestnih merah, k čemur prispeva tudi spodbujevalna denarna politika. Slovenski dolg je ob koncu lanskega leta znašal še 66,1 % BDP, kar je precej manj od povprečnega dolga držav evrskega območja.

## Saldo državnega sektorja

Državni sektor je bil leta 2019 drugo leto zapored v presežku. Ta je znašal 0,5 % BDP, kar je za 0,2 odstotne točke BDP manj kot v predhodnem letu. S tem se je ustavilo izboljševanje salda javnih financ, značilno za predhodnih pet let. Lani je ostala rast prihodkov solidna, a nižja kot v predhodnem letu, medtem ko je rast izdatkov ostala enaka kot v predhodnem letu in bila v teh dveh letih najvišja v zadnjem desetletju (ob izločitvi vpliva dokapitalizacij bank). Izdatki za obresti so se znižali za 0,3 odstotne točke BDP. Primarni presežek sektorja država se je zmanjšal, a še presegal 2 % BDP. V povprečju je evrsko območje lani po ocenah iz jesenske napovedi Evropske komisije doseglo primanjkljaj v vrednosti 0,8 % BDP, plačila za obresti pa so tako kot v Sloveniji znašala 1,7 % BDP.

Prihodki države so se lani skladno z umiranjem gospodarske rasti povišali manj kot v predhodnih

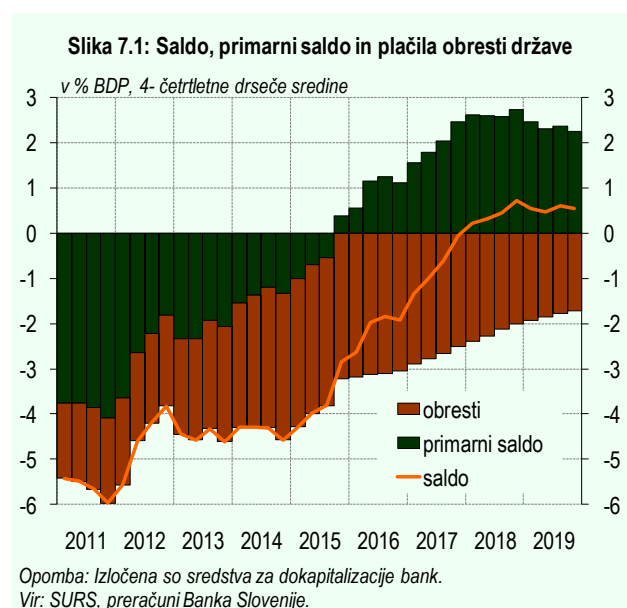




Tabela 7.1: Primanjkljaj in dolg države v Sloveniji v obdobju 2014–2021

v % BDP	SURS						Osnutek proračunskega načrta		Evropska komisija		
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020	2019	2020	2021
Prihodki	45,3	45,9	44,3	44,0	44,3	44,2	44,5	43,9	44,0	43,6	43,3
Izdatki	50,8	48,7	46,3	44,1	43,6	43,7	43,7	43,0	43,6	43,1	42,8
v tem: obresti	3,2	3,2	3,0	2,5	2,0	1,7	1,6	1,5	1,6	1,5	1,4
Neto posojanje (+)/izposojanje (-)	-5,5	-2,8	-1,9	0,0	0,7	0,5	0,8	0,9	0,5	0,5	0,6
Primarni saldo	-2,3	0,4	1,1	2,5	2,7	2,3	2,4	2,4	2,1	2,0	2,0
Strukturni saldo države	...	...	...	...	...	...	0,1	0,1	-1,0	-0,9	-0,7
Dolg*	80,3	82,6	78,7	74,1	70,4	66,1	66,3	62,1	66,7	63,1	59,5
Realni BDP (rast v %)	2,8	2,2	3,1	4,8	4,1	2,4	2,8	3,0	2,6	2,7	2,7

Opomba: \*Stanje ob koncu leta.

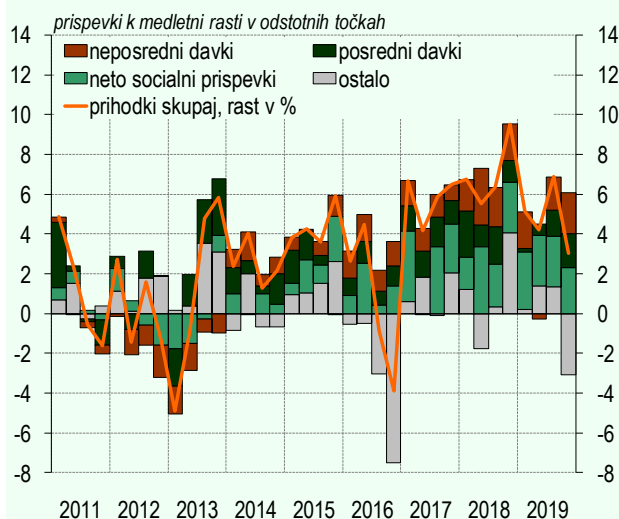
Vir: SURS (realizacija), Osnutek proračunskega načrta (MF, oktober 2019), Evropska komisija (november 2019).

dveh letih, a je bila rast še vedno solidna in podobna rasti nominalnega BDP. Vseh prihodkov je bilo lani več za 4,8 %, rast davčnih prihodkov pa je bila za slabo odstotno točko višja. Ugodne razmere na trgu dela so omogočale nadaljnjo rast neto socialnih prispevkov (7,2 %), a se je njihova rast ob koncu leta skladno z razmerami na trgu dela umirjala. Le nekoliko več kot v predhodnem letu je bilo zaradi davčne razbremenitve regresa za letni dopust prihodkov iz dohodnine. Zaradi tega ukrepa so bili celoletni prihodki države lani po ocenah nižji za 0,2 % BDP. Razmeroma nizka, zlasti v prvi polovici leta, je bila lani rast posrednih davkov, vključno z DDV, potem ko je bila rast teh v predhodnem letu precej visoka. K nižji rasti prihodkov v lanskem zadnjem četrtletju je največ prispevala odsotnost v predhodnem letu nadpovprečno visoke

dividende banke NLB, ki je bila potem delno privatizirana, medletno manj pa je bilo tudi kapitalskih transferjev. Ti so bili sicer v celotnem letu višji od predhodnega leta tudi zaradi boljšega črpanja evropskih sredstev.

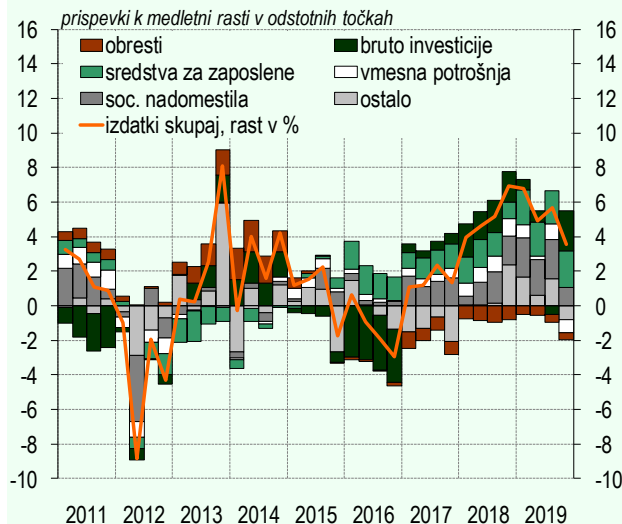
Izdatki države so se lani zvišali nekoliko bolj kot prihodki, k njihovi rasti pa so največ prispevali sredstva za zaposlene, socialna nadomestila in investicije države. Izdatkov države je bilo medletno več za 5,2 %. Med večjimi skupinami izdatkov je bila najvišja rast investicij države, 11,7-odstotna. Rast sredstev za zaposlene je bila 7,9-odstotna, v zadnjem četrtletju zaradi dodatnega sproščanja ukrepov na področju plač (novembra dvig za en plačni razred za zaposlene nad 26. plačnim razredom, razen nekaterih izjem) pa še višja kot v prejšnjih treh četrtletjih. Ob stabilni medletni rasti zaposlenosti v držav-

Slika 7.2: Prihodki države



Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

Slika 7.3: Izdatki države brez pomoči finančnim institucijam

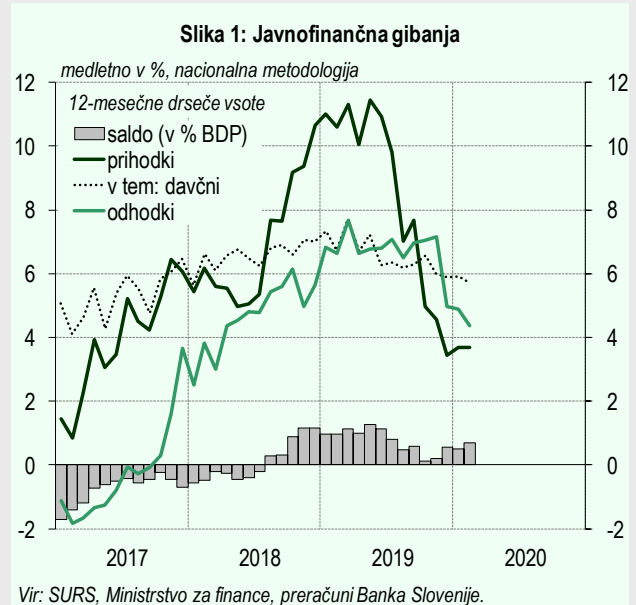


Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

### Okvir 7.1: Javnofinančna gibanja po metodologiji denarnega toka

Konsolidirana bilanca javnega financiranja je v letošnjih prvih dveh mesecih izkazovala primanjkljaj v višini 60 mio EUR, kar je približno polovica tistega iz enakega obdobja lanskega leta. Saldo je bil ugodnejši kljub prenosu dela lanskih obveznosti ZZZS v višini 63 mio EUR v letošnji januar zaradi upoštevanja zgornje meje dovoljenega trošenja. ZZZS je zato v letošnjih prvih dveh mesecih izkazal primanjkljaj v višini prenesenih obveznosti, čeprav je ostala rast prispevkov za zdravstveno zavarovanje še vedno visoka in podobna kot lani, približno 7-odstotna. Presežek občinskih proračunov se je medletno nekoliko zmanjšal, majhen presežek je izkazoval tudi ZPIZ. Ugodnejši saldo v letošnjih prvih dveh mesecih je tako predvsem posledica zmanjšanja primanjkljaja v proračunu RS, ki je bil v prvih dveh mesecih minimalen. V sprejetem proračunu RS je bil za letos načrtovan presežek v vrednosti 415 mio EUR oziroma 0,8 % BDP. Glede na spremenjene okoliščine, ki se kažejo v zastoju gospodarske aktivnosti in v sprejetju obsežnih ukrepov, vezanih na epidemijo koronavirusa, je v načrtovanem rebalansu proračuna RS mogoče pričati

kovati precejšnje poslabšanje položaja. V enem letu do februarja je bila konsolidirana bilanca v presežku, ki je znašal 330 mio EUR oziroma 0,7 % ocenjenega BDP.



**Tabela 1: Konsolidirana bilanca\* javnega financiranja**

Konsolidirana bilanca*	2019		zadnjih 12 mesecev do feb.20		2019	2020	jan.-feb.20
	mio EUR		% BDP	medl. rast, %	jan.-feb.	jan.-feb.	
<b>Prihodki</b>	<b>19.231</b>	<b>19.444</b>	<b>40,2</b>	<b>3,7</b>	<b>2.949</b>	<b>3.161</b>	<b>7,2</b>
Davki	17.179	17.330	35,9	5,7	2.789	2.940	5,4
- na blago in storitve	6.127	6.170	12,8	2,0	1.034	1.078	4,2
- prispevki	7.021	7.096	14,7	6,9	1.139	1.214	6,6
- dohodnina	2.592	2.606	5,4	5,0	435	449	3,2
- dohodki pravnih oseb	997	1.007	2,1	17,1	130	140	7,4
Prejeta sredstva iz EU	731	762	1,6	-2,7	24	56	130,8
Ostali	1.322	1.352	2,8	-14,3	136	166	22,0
<b>Odhodki</b>	<b>18.967</b>	<b>19.113</b>	<b>39,6</b>	<b>4,4</b>	<b>3.075</b>	<b>3.222</b>	<b>4,8</b>
Tekoči odhodki	8.227	8.316	17,2	3,5	1.337	1.425	6,6
- plače in drugi izdatki zaposlenim (s prispevki)	4.471	4.557	9,4	8,0	703	789	12,3
- izdatki za blago in storitve	2.727	2.786	5,8	4,7	381	440	15,5
- obresti	791	729	1,5	-15,6	237	175	-26,5
Tekoči transferji	8.703	8.784	18,2	5,7	1.460	1.541	5,6
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	7.323	7.406	15,3	5,9	1.184	1.267	7,0
Investicijski odhodki, transferji	1.527	1.541	3,2	5,1	115	129	12,8
Plačila v proračun EU	510	472	1,0	-5,8	163	126	-22,9
<b>Saldo</b>	<b>264</b>	<b>330</b>	<b>0,7</b>		<b>-126</b>	<b>-60</b>	

Opomba: \*Konsolidirane bilance državnega proračuna, proračuna občin, pokojninsko-invalidskega ter obveznega zdravstvenega zavarovanja po načelu plačane realizacije.

Vir: Ministrstvo za finance, preračuni Banka Slovenije.

Prihodki konsolidirane bilance javnega financiranja so v letošnjih prvih dveh mesecih medletno še naprej solidno rasli. Več je bilo davčnih in tudi drugih prihodkov. Rast davčnih prihodkov je znašala 5,4 %, kar je le 0,5 odstotne točke manj kot lani. Nižja je bila rast večine skupin davkov. Rast prihodkov iz dohodnine se je upočasnila zaradi z letošnjim letom uveljavljenih razbremenitev dohodkov (sprememba dohodninske lestvice, zvišanje splošne olajšave in sprememba določanja dodatne splošne olajšave). Prihodki iz davkov na blago in storitve so se višali manj kot celotni davki, a je bila njihova medletna rast v prvih dveh mesecih višja kot lani, pri čemer je bilo več ne le prihodkov iz davka na dodano vrednost, temveč tudi trošarin. Še bolj kot davki so se med drugim zvišali nedavčni prihodki (npr. prihodki od premoženja) in prihodki iz proračuna EU, kjer je bilo več prihodkov iz strukturnih in kohezijskega sklada. Zaradi neugodnih gospodarskih razmer in

sprejetih ukrepov lahko v nadaljevanju leta pričakujemo manj javnofinančnih prihodkov.

Odhodki konsolidirane bilance javnega financiranja so kljub prenosu dela plačil ZZZS iz lanskega decembra v letošnji januar rasli počasneje kot prihodki. Januarja so se tako odhodki zelo povišali, februarja pa so bili medletno celo nekoliko nižji. Ob izločitvi učinka prenosa plačila ZZZS so v prvih dveh mesecih še naprej najbolj rasli odhodki za plače, blago in storitve, za socialne transferje, pa tudi za investicije. Manj je bilo predvsem odhodkov za obresti in plačil v proračun EU. Zadnje je prispevalo k medletnemu izboljšanju neto položaja slovenskega proračuna do proračuna EU. V nadaljevanju leta se bodo odhodki močno povečali zaradi ukrepov za blažitev posledic epidemije koronavirusa.

nem sektorju na ravni 1,3 % je bila povprečna plača višja za 6,5 %. Rast socialnih nadomestil je bila s 4,7 % lani najvišja v zadnjem desetletju, izhajala pa je iz odpravljanja varčevalnih ukrepov iz preteklih let in iz sprejetja različnih novih ukrepov (npr. višja denarna socialna pomoč). Število upokojencev je lani še naprej zmerno raslo (0,5 %), zaradi uskladitev pa je bilo za pokojnine namenjeno za 3,8 % več sredstev. Plačila obresti so se medletno zniževala četrto leto zapored. Rast primarnih izdatkov (tj. izdatkov države brez obresti) je dosegla 6,0 %.

## Dolg države in poroštva

**Dolg države se je lani zmanjšal četrto leto zapored, medtem ko se bo letos zaradi reševanja koronavi-rusne krize povečal.** Država je do sredine aprila izrazito povečala svojo zadolženost, kar je že posledica priprav na financiranje ukrepov, vezanih na gospodarsko krizo, ki jo povzroča koronavirus. Do sredine aprila je namreč

zadolževanje z obveznicami znašalo 4,9 mrd EUR, za poravnavo zapadlih obveznic pa je bilo porabljeno 1,6 mrd EUR. Kuponske obrestne mere novoizdanih obveznic so bile še vedno nizke. Država je nadaljevala tudi z izdajami zakladnih menic po negativnih obrestnih merah. Konec lanskega leta je dolg znašal 66,1 % BDP oziroma 31.744 mio EUR, kar ostaja precej pod povprečno vrednostjo dolga držav evrskega območja, ki je po ocenah Evropske komisije iz lanske jeseni dosegel 86,4 % BDP. Več kot polovico je k zmanjšanju dolga prispeval primarni presežek države. Dolg se je ponovno, vendar manj kot v predhodnih dveh letih, zmanjšal tudi zaradi učinka snežne kepe. Dolg se je lani zmanjšal tudi zaradi porabe privatizacijskih prihodkov, kar se kaže v negativni vrednosti prilagoditve med primanjkljajem in dolgom.

**Poroštva so se lani peto leto zapored zmanjšala, letos pa se bodo lahko močno povečala, zlasti če bodo ukrepi za omejitev širjenja koronavirusa dolgotrajnejši.** Ob koncu lanskega leta so znašala 5,4 mrd EUR ozi-

Tabela 7.2: Prispevki komponent k spremembi dolga države

v % BDP	2014	2015	2016	2017	2018	2019
dolg	80,3	82,6	78,7	74,1	70,4	66,1
<b>sprememba dolga</b>	<b>10,3</b>	<b>2,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,3</b>
od tega: primarni saldo	2,3	-0,4	-1,1	-2,5	-2,7	-2,3
razlika obresti-rast ("snežna kepa")	1,0	0,7	-0,1	-2,3	-2,5	-1,6
prilagoditve med primanjkljajem in dolgom	7,0	2,0	-2,7	0,2	1,5	-0,5

Vir: SURS, preračuni Banka Slovenije.

roma 11,2 % BDP, medtem ko so bila nominalno najvišja ob koncu leta 2014, ko so znašala 8,3 mrd EUR ali 22 % BDP. Največji del znižanja v tem obdobju je posledica razreševanja slabih terjatev bank in stabilizacije bančnega sistema, finančna kriza je k visokemu stanju poroštev pred petimi leti tudi največ prispevala. V prihodnje je možen porast poroštev zaradi izvajanja investicijskih projektov, za katere poročstva omogoča zakon (npr. za izgradnjo cest tretje razvojne osi ter drugi železniški tir Divača–Koper), in zaradi koronavirusne krize, saj je vlada že napovedala določene ukrepe, vezane na garancije države.

**Zahtevana donosnost slovenskih desetletnih državnih obveznic je zaradi poslabšanih gospodarskih razmer, ki so posledica širjenja koronavirusa, podobno kot pri drugih državah, marca močno poskočila.** Medtem ko se je v letošnjih prvih dveh mesecih gibala blizu 0,1 %, se je sredi marca zaradi povečane negotovosti in pričakovanj o izrazitem padcu gospodarske aktivnosti zaradi širitve koronavirusa v Italiji in nato še v drugih evropskih državah, zvišala do 0,6 %, nato pa nekoliko upadla. Ponovno se je začasno zvišala tudi aprila ob izdaji nove desetletne obveznice RS84. Med razmahom koronavirusne krize so se povečale tudi zahtevane donosnosti nemških državnih obveznic, toda manj izrazito, zato so se zvišali pribitki nad nemško obveznico. Najjav-

ljeni močni ekspanzivni ukrepi denarne in fiskalnih politik za pomoč gospodarstvu so negotovosti na finančnih trgih zmanjšali, čemur je sledilo zmanjšanje zahtevanih donosnosti in pribitkov nad nemško obveznico, a so ti ostali na višji ravni kot na začetku leta. Omenjeni učinek je bil prisoten tudi pri drugih državah ter je bil izrazitejši pri tistih, ki jih je koronavirus bolj prizadel, in pri tistih z razmeroma visoko ravno državnega dolga.

## Načrtovano gibanje salda in dolga države

**Gospodarske razmere so se od priprave zadnjih srednjeročnih proračunskih načrtov izrazito poslabšale, zato lahko letos pričakujemo precejšnje poslabšanje fiskalnih agregatov.** Načrti, pripravljeni lani jeseni za letos, so ob napovedih o zmerni gospodarski rasti predvidevali ohranjanje presežka na približno lanski ravni. Zaradi epidemije koronavirusa lahko letos pričakujemo precejšen padec gospodarske aktivnosti, ob upoštevanju še ocenjenega finančnega učinka sprejetih ukrepov za pomoč gospodarstvu in prebivalstvu (glej okvir 7.2) pa se bodo močno poslabšali tudi fiskalni rezultati. Prve vladne ocene fiskalnih agregatov lahko pričakujemo v aprilu ob objavi Programa stabilnosti. Glede tekočih in prihodnjih javnofinančnih gibanj je poleg pričakovanj o poslabšanju trenutno prisotna tudi velika negotovost.

**Fiskalno ekspanzijo v neugodnih gospodarskih razmerah dopuščajo tudi fiskalna pravila.** Tako je Fiskalni svet 17. marca 2020 ocenil, da razglasitev epidemije v Sloveniji ustreza opredelitvi neobičajnega dogodka, na katerega ni mogoče vplivati, kar omogoča uveljavljanje izjemnih okoliščin za ukrepe, povezane z blažitvijo epidemije. S tem je dovoljeno tudi začasno odstopanje od srednjeročne uravnoteženosti javnih financ, vendar pa to ne sme ogroziti srednjeročne fiskalne vzdržnosti.<sup>1</sup> Rahljajo se tudi evropska fiskalna pravila, ki temeljijo na Paktu stabilnosti in rasti. Finančni ministri EU so zaradi vpliva epidemije na gospodarstvo celotne EU 23. marca potrdili odstopanje od pravil glede dolga in primanjkljaja za vse članice, s čimer je bila sprožena splošna odstopna klavzula, ki jo predvideva Pakt za stabilnost in rast.



<sup>1</sup> 12. člen Zakona o fiskalnem pravilu določa, da je uveljavljanje izjemnih okoliščin mogoče v obdobjih resnega gospodarskega upada ali v primeru neobičajnega dogodka, na katerega ni mogoče vplivati in ima pomembne posledice za finančno stanje sektorja država, kot to opredeljuje Pakt za stabilnost in rast.

## Okvir 7.2: Odziv Slovenije na epidemijo koronavirusa

Odziv ekonomskih politik na zaostrene razmere, ki jih je povzročila epidemija koronavirusa,<sup>1</sup> je podobno kot v drugih državah, ki se s tem soočajo, znaten tudi v Sloveniji. Takoj po izbruhu in širjenju koronavirusa so bili sprejeti ukrepi za zagotavljanje ustrezne zdravstvene oskrbe in širjenje zdravstvenih zmogljivosti, tako glede razpoložljivosti zdravstvenega osebja, prostorov in opreme kot tudi zaščitnih sredstev. Zdravstveni sistem se sproti še naprej prilagaja spreminjajočim se razmeram. Vlada se je odzvala tudi s pripravo zelo obsežnih proticikličnih stimulativnih ukrepov, ki zajemajo širok nabor področij. Ukrepi so usmerjeni v ohranjanje delovnih mest in podjetij, zagotavljanje likvidnosti ter blaženje socialnih posledic krize, s ciljem ohraniti potencial gospodarstva za ponovni zagon aktivnosti, ko se epidemija umiri.

Prvi nabor ukrepov v vrednosti okoli milijarde EUR je Slovenija opredelila 9. marca. Ukrepi so bili usmerjeni predvsem v zagotavljanje likvidnosti podjetij, saj se ta zaradi izpada prihodkov soočajo s težavami pri poravnavanju obveznosti. Večinoma gre za že obstoječe in nove kreditne linije SID banke in sredstva Slovenskega podjetniškega sklada ter reprogram posojil Regionalnega razvojnega sklada. Paket je vključeval tudi ukrep delnega povračila nadomestila plače ob čakanju na delo, ki je bil pozneje zaradi obsežnosti krize bistveno spremenjen. Predvidene so bile tudi garancije države in možnost odloga plačila davkov. Z zakonom o interventnih ukrepih na javnofinančnem področju se je zadržalo izvrševanje proračuna do priprave rebalansa in preusmerilo 400 mio EUR pravic porabe v proračunsko rezervo, namenjeno ukrepom za zaježitev in odpravo posledic epidemije koronavirusa, med drugim tudi za izboljšanje finančnega položaja podjetij in podaljšanje rokov za oddajo davčnih obračunov.

Z zaostrovanjem razmer je bil pripravljen Zakon o interventnih ukrepih za zaježitev epidemije covid-19 in omilitev njenih posledic za državljane in gospodarstvo, ki ga je Državni zbor RS potrdil 2. aprila 2020. Po ocenah naj bi vrednost sprejetih ukrepov znašala 3 mrd EUR oziroma dobrih 6 % BDP. Ukrepi se nanašajo večinoma na ohranjanje delovnih mest, s čimer se ohranja podlaga za okrevanje in gospodarsko rast po koncu izrednih razmer, hkrati pa se blažijo socialne posledice krize. Ukrepi bodo veljali od razglasitve epidemije 13. marca do 31. maja 2020, z možnostjo podaljšanja za en mesec, če do 15. maja 2020 epidemija koronavirusa ne bo preklicana. Ukrepi se nanašajo na več sklopov in vključujejo:

1) ukrepe za ohranjanje delovnih mest, pomoč samozaposlenim in za ohranitev delovanja podjetij

Med ukrepi za ohranjanje delovnih mest je najpomembnejši ukrep povračila nadomestila plače delavcem na začasnem čakanju na delo in zaradi odsotnosti iz razloga višje sile ter oprostitev plačila prispevkov, pri čemer se pravice zavarovancev in prihodki blagajn socialnega zavarovanja ohranjajo. Za zaposlene, ki delajo, bo prispevek za pokojninsko in invalidsko zavarovanje plačala Republika Slovenija. Samozaposleni, ki zaradi krize ne morejo opravljati dejavnosti ali jo opravljajo v bistveno zmanjšanem obsegu, so upravičeni do izredne pomoči v obliki mesečnega temeljnega dohodka v višini 350 EUR za marec in po 700 EUR za april in maj 2020. Prispevke zanje aprila in maja plačuje država. Določeno je tudi, da nadomestilo za vse bolniške odsotnosti v času epidemije od uveljavitve zakona naprej krije ZZS in ne delodajalec.

2) ukrepe za izboljšanje likvidnosti podjetij

Predhodne akontacije dohodnine od dohodka, doseženega z opravljanjem dejavnosti, in akontacije davka od dohodkov pravnih osebe se ne plačajo. Plačilni roki za plačila zasebnim dobaviteljem iz javnih sredstev se skrajšajo na 8 dni.

3) ukrepe za pomoč kmetijstvu

Kmetom naj bi se pomagalo z enakimi ali sorazmerno enakimi ukrepi kot ostalemu gospodarstvu, s čimer naj bi zagotovili nemoteno dobavo in pridelavo hrane, saj je samozadostnost pri pridelavi hrane strateškega pomena.

4) ukrepe za izboljšanje socialnega položaja ljudi in druge ukrepe

Zaposleni v javnem sektorju, ki so pri svojem delu nadpovprečno izpostavljeni tveganju za svoje zdravje oziroma prekomerno obremenjeni zaradi obvladovanja epidemije, so upravičeni do dodatka za nevarnost in posebne obremenitve, ki znaša največ 100 % urne postavke osnovne plače zaposlenega. Funkcionarske plače na državni ravni (razen nekaterih izjem) se za čas trajanja epidemije znižajo za 30 %. Pravice delavcev, ki ne delajo zaradi višje sile, so izenačene z delavci na čakanju. Gospodinjstva javnih storitev (npr. vrtci), ki se ne izvajajo v času krize, ne plačujejo. Aprila bodo vsi upokojenci s pokojninami do 700 EUR prejeli solidarnostni dodatek (odvisno od višine pokoj-



nine v višini med 130 EUR in 300 EUR), študenti, prejemniki denarne socialne pomoči in varstvenega dodatka bodo prejeli enkratni krizni dodatek v višini 150 EUR, višji bo tudi dodatek za velike družine (za 100 EUR ali 200 EUR). Zaposleni v zasebnem sektorju, ki delajo in katerih zadnja plača ni presegla trikratnika minimalne plače, bodo prejeli krizni dodatek v višini 200 EUR, ki bo oproščen plačila vseh davkov in prispevkov.

Z zakonom o interventnem ukrepu odloga plačila obveznosti kreditorejmalcev<sup>2</sup> imajo kreditorejmalci v primeru težav pri odplačevanju obveznosti zaradi epidemije koronavirusa možnost odloga plačila obveznosti do bank in hranilnic. Zakon je bil uveljavljen 29. marca 2020 in omogoča odlog odplačila obveznosti iz kreditne pogodbe za obdobje enega leta. Vsem, ki bodo izkazali težave zaradi izbruha krize, bodo morale banke omogočiti odlog odplačevanja, če posamezne obveznosti iz kreditne pogodbe, za katero kreditodajalec zahteva odlog plačila, do razglasitve epidemije virusa še niso zapadle v plačilo. Banki ali hranilnici bo za izpolnitev obveznosti kreditorejmalcev jamčila Republika Slovenija, skupni znesek izdanih poroštev Republike Slovenije pa je omejen na 200 mio EUR.

Vlada je tudi že napovedala zbiranje predlogov za določitev smernic za naslednji paket ukrepov. V tem naj bi bilo največ pozornosti namenjeno zagotavljanju likvidnosti podjetij, s čimer bi spodbudili gospodarstvo in investicije. Ta paket naj bi vseboval tudi posebne rešitve za turizem.

Za financiranje navedenih ukrepov so na razpolago različni viri. Država se je marca in aprila z izdajo obveznic zadolžila na finančnih trgih za 3,4 mrd EUR. Na voljo so prav tako sredstva iz evropskih skladov. Tudi na evropski ravni so bili sprejeti ali so v pripravi številni ukrepi, ki bodo v pomoč državam pri soočenju s sedanjo krizo (več o tem glej okvir 1.2). Tako je številne ukrepe sprejela ECB, prav tako so v pripravi ukrepi v okviru Evropske komisije, deležna pa jih bo lahko tudi Slovenija. Slovenija tudi podpira prizadevanja za vzpostavitev skupnega evropskega dolžniškega instrumenta, s katerim bi zbrali sredstva za omilitev krize, ki jo povzroča koronavirus.

<sup>1</sup> Vlada je epidemijo koronavirusa v Sloveniji razglasila 12. marca 2020.

<sup>2</sup> Za kreditorejmalca štejejo gospodarske družbe, zadruga, društva, zavodi, ustanove, fizične osebe, ki zaposlujejo delavce ali samozaposlene osebe, nosilci kmetijskega gospodarstva ali dopolnilne dejavnosti na kmetiji ter fizične osebe, ki so državljani Republike Slovenije in imajo stalno prebivališče v Republiki Sloveniji.

**Delež dolga države v BDP bo letos po petih letih zmanjševanja porasel.** Državni dolg se je sicer v preteklih letih gibal okoli 32 mrd EUR, a je v deležu BDP zaradi gospodarske rasti upadal. Letos se bo dolg povečal tako nominalno kot relativno glede na BDP. Država se je

letos zadolžila že za več kot letos dospеле obveznosti, hkrati pa je mogoče pričakovati padec gospodarske aktivnosti. Pogoji zadolževanja so za Slovenijo za zdaj ostali ugodni, k temu pa s svojimi ukrepi prispeva tudi ECB.

## 8 | Statistična priloga

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

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

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

---

**Tabela 8.1: Konsolidirana bilanca monetarnih finančnih institucij**

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	2018	19Q2	19Q3	dec. 19	jan. 20	feb. 20
1.1. Terjatve Banke Slovenije	6.544	7.143	8.168	7.605	8.292	10.594	10.449	10.273
1.2. Terjatve drugih MFI	8.100	8.504	8.279	8.689	8.714	8.342	8.709	8.643
<b>1. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)</b>	<b>14.643</b>	<b>15.647</b>	<b>16.447</b>	<b>16.294</b>	<b>17.006</b>	<b>18.936</b>	<b>19.158</b>	<b>18.915</b>
2.1. Terjatve BS do centralne države	4.618	6.247	7.165	7.606	7.791	7.719	7.624	7.744
2.2.1.1. Posojila	1.506	1.425	1.174	1.136	1.099	1.048	1.047	1.035
2.2.1.2. Vrednostni papirji	4.767	3.744	3.763	3.922	3.938	3.648	3.362	3.420
2.2.1. Terjatve do centralne države	6.273	5.170	4.937	5.058	5.037	4.696	4.410	4.455
2.2.2.1. Posojila	579	571	580	577	574	602	613	616
2.2.2.2. Vrednostni papirji	0	0	-	-	-	-	-	-
2.2.2. Terjatve do ostalega državnega sektorja	579	571	580	577	574	602	613	616
2.2. Terjatve drugih MFI do državnega sektorja	6.852	5.740	5.517	5.635	5.611	5.297	5.022	5.070
2.3.1.1. Posojila	9.306	9.311	9.177	9.457	9.540	9.290	9.495	9.573
2.3.1.2. Vrednostni papirji	405	334	319	292	328	299	300	299
2.3.1. Terjatve do nefinančnih družb	9.711	9.645	9.497	9.749	9.868	9.589	9.795	9.872
2.3.2. Gospodinjstva in neprofitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	9.154	9.735	10.370	10.642	10.833	10.981	10.982	11.005
2.3.3.1. Posojila	865	1.171	1.070	1.084	1.074	1.248	1.260	1.260
2.3.3.2. Vrednostni papirji	543	395	432	413	413	412	414	413
2.3.3. Terjatve do nedenarnih finančnih institucij	1.408	1.566	1.502	1.496	1.486	1.661	1.674	1.674
2.3. Terjatve do drugih domačih sektorjev	20.272	20.946	21.369	21.887	22.187	22.230	22.451	22.551
<b>2. Terjatve do domačih nedenarnih sektorjev</b>	<b>31.743</b>	<b>32.934</b>	<b>34.050</b>	<b>35.128</b>	<b>35.589</b>	<b>35.246</b>	<b>35.097</b>	<b>35.364</b>
<b>3. Ostala aktiva</b>	<b>2.192</b>	<b>1.461</b>	<b>1.477</b>	<b>1.656</b>	<b>1.653</b>	<b>1.620</b>	<b>1.659</b>	<b>1.647</b>
<b>Aktiva skupaj</b>	<b>48.578</b>	<b>50.042</b>	<b>51.974</b>	<b>53.078</b>	<b>54.248</b>	<b>55.802</b>	<b>55.914</b>	<b>55.927</b>
1.1. Obveznosti Banke Slovenije	1.267	1.506	63	127	144	134	122	109
1.2. Obveznosti drugih MFI	5.094	4.436	3.986	4.155	4.094	4.342	4.205	4.383
<b>1. Obveznosti do tujih sektorjev (tuja pasiva)</b>	<b>6.362</b>	<b>5.943</b>	<b>4.049</b>	<b>4.282</b>	<b>4.237</b>	<b>4.476</b>	<b>4.327</b>	<b>4.492</b>
2.1.1.1. Bankovci in kovanci (po 1.1.2007 ključ ECB)	5.160	5.371	5.655	5.604	5.669	5.847	5.766	5.775
2.1.1.2. Depoziti čez noč pri drugih MFI	15.471	17.727	19.877	20.570	21.131	21.699	21.666	21.715
2.1.1.3.1. Nedenarne finančne institucije	69	11	76	374	315	296	318	294
2.1.1.3.2. Ostali državni sektor	62	107	100	109	124	111	126	127
2.1.1.3. Depoziti čez noč pri BS	131	118	176	483	439	407	445	421
2.1.1. Bankovci in kovanci in vpogledne vloge	20.761	23.216	25.708	26.657	27.239	27.953	27.877	27.912
2.1.2.1. Obveznosti Banke Slovenije	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.2.2. Obveznosti drugih MFI	6.864	6.127	5.727	5.718	5.658	5.697	5.581	5.709
2.1.2. Vezane vloge	6.864	6.127	5.727	5.718	5.658	5.697	5.581	5.709
2.1.3. Depoziti na odpoklic do 3 mes.	464	473	492	675	650	541	631	563
2.1. Bankovci in kovanci in vloge do 2 let	28.089	29.816	31.927	33.050	33.548	34.190	34.090	34.183
2.2. Dolžniški vrednostni papirji, točke/delnice skladov denarnega trga, repo posli	102	55	78	59	56	55	55	60
<b>2. Bankovci in kovanci in instrumenti do 2 let</b>	<b>28.190</b>	<b>29.871</b>	<b>32.006</b>	<b>33.109</b>	<b>33.603</b>	<b>34.246</b>	<b>34.144</b>	<b>34.243</b>
<b>3. Dolgoročnejshe finančne obveznosti do nedenarnega sektorja (brez centralne države)</b>	<b>1.510</b>	<b>1.524</b>	<b>1.314</b>	<b>1.319</b>	<b>1.322</b>	<b>1.285</b>	<b>1.406</b>	<b>1.349</b>
<b>4. Ostala pasiva</b>	<b>14.100</b>	<b>14.035</b>	<b>15.675</b>	<b>15.725</b>	<b>16.512</b>	<b>17.192</b>	<b>17.341</b>	<b>17.004</b>
<b>5. Presežek obveznosti med MFI</b>	<b>-1.584</b>	<b>-1.330</b>	<b>-1.069</b>	<b>-1.357</b>	<b>-1.427</b>	<b>-1.396</b>	<b>-1.305</b>	<b>-1.161</b>
<b>Pasiva skupaj</b>	<b>48.578</b>	<b>50.042</b>	<b>51.974</b>	<b>53.078</b>	<b>54.248</b>	<b>55.802</b>	<b>55.914</b>	<b>55.927</b>

**Tabela 8.2: Bilanca Banke Slovenije**

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	2018	19Q2	19Q3	dec.19	jan.20	feb.20
1.1. Zlato	112	111	115	127	139	138	146	151
1.2. Terjatve do MDS	361	338	372	379	386	381	385	387
1.3. Tuja gotovina	0	0	0	0	0	0	0	0
1.4. Posojila, terjatve iz danih vlog	588	233	1.464	613	1.174	3.661	3.506	3.328
1.5. Vrednostni papirji	5.380	6.359	6.114	6.367	6.463	6.271	6.262	6.257
1.6. Druge terjatve do tujine	103	103	103	120	130	142	149	150
<b>1. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)</b>	<b>6.544</b>	<b>7.143</b>	<b>8.168</b>	<b>7.605</b>	<b>8.292</b>	<b>10.594</b>	<b>10.449</b>	<b>10.273</b>
2.1. Terjatve do centralne države	4.618	6.247	7.165	7.606	7.791	7.719	7.624	7.744
2.2.1. Posojila	714	1.142	1.102	1.052	982	995	995	995
2.2.2. Druge terjatve	99	98	3	3	51	51	50	51
2.2. Terjatve do domačih denarnih sektorjev	813	1.240	1.105	1.055	1.032	1.046	1.045	1.046
2.3. Terjatve do drugih domačih sektorjev	2	2	2	2	2	2	2	2
<b>2. Terjatve do domačih sektorjev (domača aktiva)</b>	<b>5.433</b>	<b>7.489</b>	<b>8.271</b>	<b>8.663</b>	<b>8.825</b>	<b>8.767</b>	<b>8.672</b>	<b>8.792</b>
<b>3. Ostala aktiva</b>	<b>973</b>	<b>279</b>	<b>314</b>	<b>372</b>	<b>343</b>	<b>356</b>	<b>368</b>	<b>376</b>
<b>Aktiva skupaj</b>	<b>12.950</b>	<b>14.911</b>	<b>16.753</b>	<b>16.640</b>	<b>17.461</b>	<b>19.717</b>	<b>19.489</b>	<b>19.440</b>
<b>1. Bankovci in kovanci (po 1.1.2007 ključ ECB)</b>	<b>5.160</b>	<b>5.371</b>	<b>5.655</b>	<b>5.604</b>	<b>5.669</b>	<b>5.847</b>	<b>5.766</b>	<b>5.775</b>
2.1.1.1.1. Čez noč	2.252	2.939	3.391	3.056	2.990	4.348	4.131	3.871
2.1.1.1.2. Vežane vloge	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.1.1. V domači valuti	2.252	2.939	3.391	3.056	2.990	4.348	4.131	3.871
2.1.1.2. V tuji valuti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.1. Drugi MFI	2.252	2.939	3.391	3.056	2.990	4.348	4.131	3.871
2.1.2.1.1. Čez noč	1.949	2.521	3.704	2.107	2.312	3.120	2.708	2.679
2.1.2.1.2. Vežane vloge	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.2.1. V domači valuti	1.949	2.521	3.704	2.107	2.312	3.120	2.708	2.679
2.1.2.2. V tuji valuti	78	56	5	5	5	6	7	6
2.1.2. Državni sektor	2.027	2.577	3.708	2.111	2.317	3.126	2.714	2.685
2.1.3.1. Nefinančne družbe	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1.3.2. Nedenarne finančne institucije	69	11	76	374	315	296	318	294
2.1.3. Drugi domači sektorji	69	11	76	374	315	296	318	294
2.1. Obveznosti iz vlog do domačih sektorjev	4.348	5.527	7.176	5.541	5.621	7.770	7.163	6.850
2.2. Obveznosti iz vlog do tujih sektorjev	1.267	1.506	63	127	144	134	122	109
<b>2. Vloge</b>	<b>5.615</b>	<b>7.033</b>	<b>7.238</b>	<b>5.667</b>	<b>5.765</b>	<b>7.904</b>	<b>7.285</b>	<b>6.959</b>
3.1. V domači valuti	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2. V tuji valuti	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Izdani vrednostni papirji</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>4. Alokacija SDR</b>	<b>275</b>	<b>256</b>	<b>262</b>	<b>264</b>	<b>270</b>	<b>266</b>	<b>269</b>	<b>270</b>
<b>5. Kapital in rezerve</b>	<b>1.748</b>	<b>1.883</b>	<b>1.945</b>	<b>2.733</b>	<b>3.021</b>	<b>2.727</b>	<b>3.050</b>	<b>3.194</b>
<b>6. Ostala pasiva</b>	<b>152</b>	<b>367</b>	<b>1.653</b>	<b>2.371</b>	<b>2.736</b>	<b>2.972</b>	<b>3.119</b>	<b>3.242</b>
<b>Pasiva skupaj</b>	<b>12.950</b>	<b>14.911</b>	<b>16.753</b>	<b>16.640</b>	<b>17.461</b>	<b>19.717</b>	<b>19.489</b>	<b>19.440</b>

**Tabela 8.3: Bilanca drugih monetarnih finančnih institucij**

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	2018	19Q2	19Q3	dec.19	jan.20	feb.20
1.1.1. Gotovina	322	355	425	364	397	432	388	366
1.1.2. Računi in vloge pri BS	2.252	2.939	3.391	3.056	2.990	4.348	4.131	3.871
1.1.3. Vrednostni papirji BS	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1. Terjatve do BS	2.574	3.294	3.817	3.419	3.387	4.780	4.519	4.237
1.2.1. Posojila	1.061	873	865	848	811	788	720	716
1.2.2. Dolžniški vrednostni papirji	256	71	18	97	93	94	97	97
1.2.3. Delnice in drugi lastniški deleži	2	2	1	0	0	0	455	454
1.2. Terjatve do drugih MFI	1.319	947	883	946	904	882	1.272	1.267
1.3.1. Posojila	21.410	22.213	22.371	22.896	23.120	23.168	23.397	23.489
1.3.2. Dolžniški vrednostni papirji	5.030	3.775	3.797	3.917	3.969	3.674	3.389	3.447
1.3.3. Delnice in drugi lastniški deleži	685	698	717	710	710	685	687	685
1.3. Terjatve do nedenarnih sektorjev	27.125	26.687	26.885	27.522	27.798	27.527	27.473	27.621
<b>1. Terjatve do domačih sektorjev (domača aktiva)</b>	<b>31.018</b>	<b>30.927</b>	<b>31.585</b>	<b>31.887</b>	<b>32.090</b>	<b>33.188</b>	<b>33.264</b>	<b>33.125</b>
2.1.1. Gotovina	38	35	35	52	45	40	40	40
2.1.2. Posojila	2.628	2.154	1.681	1.998	2.022	1.640	1.940	1.955
2.1.3. Dolžniški vrednostni papirji	1.165	1.333	1.311	1.392	1.361	1.312	1.298	1.305
2.1.4. Delnice in drugi lastniški deleži	567	579	578	578	578	578	578	578
2.1. Terjatve do tujih denarnih sektorjev	4.398	4.100	3.605	4.020	4.006	3.570	3.856	3.879
2.2.1. Posojila	1.155	899	1.023	1.129	1.180	1.103	1.114	1.140
2.2.2. Dolžniški vrednostni papirji	2.151	3.190	3.346	3.240	3.226	3.364	3.434	3.318
2.2.3. Delnice in drugi lastniški deleži	396	314	305	300	302	305	305	306
2.2. Terjatve do tujih nedenarnih sektorjev	3.701	4.404	4.674	4.669	4.707	4.772	4.853	4.764
<b>2. Terjatve do tujih sektorjev (tuja aktiva)</b>	<b>8.100</b>	<b>8.504</b>	<b>8.279</b>	<b>8.689</b>	<b>8.714</b>	<b>8.342</b>	<b>8.709</b>	<b>8.643</b>
<b>3. Ostala aktiva</b>	<b>1.074</b>	<b>1.015</b>	<b>762</b>	<b>1.248</b>	<b>1.252</b>	<b>1.136</b>	<b>1.193</b>	<b>1.166</b>
<b>Aktiva skupaj</b>	<b>40.191</b>	<b>40.447</b>	<b>40.626</b>	<b>41.824</b>	<b>42.056</b>	<b>42.666</b>	<b>43.166</b>	<b>42.933</b>
1.1.1. Vloge, prejeta posojila od BS	714	1.142	1.102	1.052	982	995	995	995
1.1.2. Vloge, prejeta posojila od drugih MFI	1.123	962	931	977	925	917	848	856
1.1.3. Izdani dolžniški vrednostni papirji	18	12	-	15	15	16	16	15
1.1. Obveznosti do denarnih sektorjev	1.855	2.115	2.033	2.043	1.921	1.928	1.859	1.866
1.2.1.1. Čez noč	15.038	17.287	19.396	20.022	20.592	21.191	21.153	21.196
1.2.1.2. Vezane vloge	9.076	8.125	7.477	7.480	7.372	7.418	7.394	7.459
1.2.1.3. Vloge na odpoklic	615	548	561	754	739	622	752	684
1.2.1. Vloge v domači valuti	24.729	25.960	27.434	28.257	28.703	29.232	29.299	29.340
1.2.2. Vloge v tuji valuti	632	593	626	662	660	613	615	627
1.2.3. Izdani dolžniški vrednostni papirji	38	15	15	31	30	68	68	69
1.2. Obveznosti do nedenarnih sektorjev	25.400	26.569	28.075	28.950	29.393	29.913	29.982	30.036
<b>1. Obveznosti do domačih sektorjev (domača aktiva)</b>	<b>27.254</b>	<b>28.683</b>	<b>30.108</b>	<b>30.993</b>	<b>31.315</b>	<b>31.840</b>	<b>31.841</b>	<b>31.902</b>
2.1.1. Vloge	2.084	1.627	1.550	1.545	1.531	1.282	1.207	1.208
2.1.2. Izdani dolžniški vrednostni papirji	710	327	111	310	310	428	428	547
2.1. Obveznosti do tujih denarnih sektorjev	2.794	1.954	1.660	1.854	1.841	1.710	1.635	1.755
2.2.1. Vloge	1.738	1.975	1.693	1.626	1.580	1.910	1.901	1.906
2.2.2. Izdani dolžniški vrednostni papirji	23	22	22	35	35	85	84	84
2.2. Obveznosti do tujih nedenarnih sektorjev	1.761	1.997	1.715	1.662	1.614	1.994	1.986	1.990
<b>2. Obveznosti do tujih sektorjev (tuja pasiva)</b>	<b>4.555</b>	<b>3.952</b>	<b>3.375</b>	<b>3.516</b>	<b>3.455</b>	<b>3.704</b>	<b>3.620</b>	<b>3.745</b>
<b>3. Kapital in rezerve</b>	<b>4.841</b>	<b>4.904</b>	<b>4.886</b>	<b>4.965</b>	<b>5.055</b>	<b>5.100</b>	<b>5.123</b>	<b>5.159</b>
<b>4. Ostala pasiva</b>	<b>3.540</b>	<b>2.908</b>	<b>2.256</b>	<b>2.350</b>	<b>2.231</b>	<b>2.022</b>	<b>2.582</b>	<b>2.127</b>
<b>Pasiva skupaj</b>	<b>40.191</b>	<b>40.447</b>	<b>40.626</b>	<b>41.824</b>	<b>42.056</b>	<b>42.666</b>	<b>43.166</b>	<b>42.933</b>



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

v % na letni ravni	2015	2016	2017	2018	dec.19	jan.19	feb.19
<b>1. Obrestne mere novih posojil</b>							
1.1. Posojila gospodinjstvom							
Gospodinjstva, okvirna posojila	8,01	7,84	7,85	7,81	7,77	7,75	7,74
Gospodinjstva, obrestovana posojila po kred. k.	7,84	7,73	7,75	7,63	7,52	7,51	7,57
Gospodinjstva, potrošniška posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	4,19	4,23	4,44	4,65	4,60	4,72	4,60
Gospodinjstva, potrošniška posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	5,64	5,66	5,92	6,04	6,03	6,11	5,98
Gospodinjstva, potrošniška posojila posojila, fiksna OM nad 5 let	5,28	6,12	6,20	6,29	6,27	6,28	6,10
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	3,82	3,47	3,69	3,74	3,26	3,24	3,22
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	5,61	5,27	4,89	5,11	4,37	5,31	5,27
Gospodinjstva, zav. potrošniška posojila, fiksna OM nad 5 let	5,58	5,05	5,19	5,06	5,34	5,61	4,94
Efektivna obrestna mera, potrošniška posojila	7,42	7,55	7,73	7,64	7,88	7,89	7,77
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	2,22	2,04	1,99	1,89	1,81	1,82	1,79
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	3,87	3,58	2,75	3,22	3,15	2,48	2,67
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 5 do 10 let	3,16	2,49	2,65	2,74	2,50	2,43	2,33
Gospodinjstva, stanovanjska posojila, fiksna OM nad 10 let	3,16	2,56	2,91	2,95	2,70	2,70	2,64
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, variabilna in fiksna OM do 1 leta	2,21	2,02	1,99	1,87	1,84	1,82	1,80
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	2,63	2,12	2,38	3,01	2,48	2,05	2,36
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 5 in do 10 let	3,04	2,38	2,34	2,56	2,28	2,30	2,24
Gospodinjstva, zav. stanovanjska posojila, fiksna OM nad 10 let	3,12	2,53	2,85	2,89	2,69	2,68	2,62
Efektivna obrestna mera, stanovanjska posojila	2,85	2,58	2,77	2,75	2,52	2,50	2,50
Gospodinjstva, druga posojila, variabilna in do 1 leta fiksna OM	3,51	3,49	3,58	3,68	3,82	4,47	4,38
Gospodinjstva, druga posojila, fiksna OM nad 1 do 5 let	5,93	5,28	5,30	4,78	4,85	5,95	5,21
Gospodinjstva, druga posojila posojila, fiksna OM nad 5 let	7,79	5,92	5,35	6,73	6,38	7,01	3,88
1.2. Posojila nefinančnim podjetjem (S.11)							
S.11, okvirna posojila	3,45	2,81	2,41	2,22	2,23	2,09	2,03
S.11, obrestovana posojila po kred. k.	7,16	6,70	-	-	-	-	-
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, v ar.in fiksna OM do 3 mesece	3,38	2,74	2,69	2,32	2,30	2,95	2,99
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	3,50	3,31	2,89	2,50	2,68	2,61	2,73
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	4,23	4,52	3,98	3,72	3,91	3,90	3,74
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	5,36	4,57	4,03	4,24	4,70	3,87	3,80
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	4,87	4,56	3,51	4,16	5,18	3,94	4,39
S.11, posojila do 0,25 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	3,34	2,92	2,22	4,25	3,84	4,66	2,84
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, variabilna in fiksna OM do 3 mesece	2,49	2,19	1,89	2,04	1,91	1,57	1,80
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	2,57	2,49	2,09	2,09	1,98	1,92	2,25
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	3,06	1,21	1,94	1,87	1,81	1,32	3,20
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	-	1,70	-	1,31	1,31	0,95	2,63
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	3,06	1,94	2,57	1,74	1,81	-	-
S.11, posojila nad 0,25 do 1 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	-	2,10	-	-	-	-	-
S.11, posojila nad 1 mio EUR, variabilna in fiksna OM do 3 mesecev	2,61	2,61	2,23	1,85	1,10	1,06	1,09
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 mesece do 1 leta	1,87	2,35	1,58	1,76	2,81	1,83	2,45
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 1 leto do 3 leta	1,00	-	-	0,75	0,89	-	1,31
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 3 leta do 5 let	-	1,06	1,15	-	0,84	0,97	-
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 5 let do 10 let	1,79	1,92	-	1,47	1,77	-	1,41
S.11, posojila nad 1 mio EUR, fiksna OM nad 10 let	3,56	2,23	1,88	2,04	2,20	-	-
<b>2. Obrestne mere novih vlog</b>							
2.1. Vloge gospodinjstev							
Gospodinjstva, vloge čez noč	0,03	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Gospodinjstva, vezane vloge, do 1 leta	0,28	0,23	0,14	0,17	0,18	0,10	0,04
Gospodinjstva, vezane vloge, nad 1 do 2 leti	0,70	0,44	0,51	0,54	0,29	0,26	0,25
Gospodinjstva, vezane vloge, nad 2 leti	1,07	0,72	0,69	0,89	0,65	0,68	0,69
2.2. Vloge nefinančnih podjetij (S.11)							
S.11, vloge čez noč	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S.11, vezane vloge, do 1 leta	0,06	0,05	0,04	0,00	0,01	0,02	0,02
S.11, vezane vloge, nad 1 do 2 leti	0,57	0,20	0,12	0,19	0,09	0,08	0,04
S.11, vezane vloge, nad 2 leti	1,07	0,49	0,26	0,19	0,32	0,27	0,22
2.3. Vloge na odpoklic gospodinjstev in nefinančnega sektorja skupaj							
Vloge na odpoklic z najavo do 3 mesece	0,10	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vloge na odpoklic z najavo nad 3 mesece	0,93	0,55	0,52	0,89	0,93	0,96	0,83

**Tabela 8.5: Stanje mednarodnih naložb**

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	2018	19Q1	19Q2	19Q3	19Q3
<b>NETO STANJE MEDNARODNIH NALOŽB</b>	<b>-11.646</b>	<b>-10.421</b>	<b>-8.670</b>	<b>-8.431</b>	<b>-9.057</b>	<b>-10.090</b>	<b>-9.289</b>
<b>1 IMETJA</b>	<b>45.352</b>	<b>46.563</b>	<b>49.244</b>	<b>51.274</b>	<b>53.082</b>	<b>55.200</b>	<b>55.741</b>
<b>1.1 Neposredne naložbe</b>	<b>7.767</b>	<b>8.328</b>	<b>8.780</b>	<b>9.262</b>	<b>9.166</b>	<b>9.280</b>	<b>9.459</b>
1.1.1 Lastniški kapital	4.149	4.345	4.709	4.752	4.736	4.789	4.824
1.1.2 Dolžniški instrumenti	3.618	3.984	4.071	4.510	4.430	4.491	4.635
<b>1.2 Naložbe v vrednostne papirje</b>	<b>17.632</b>	<b>20.649</b>	<b>20.611</b>	<b>21.505</b>	<b>21.807</b>	<b>22.319</b>	<b>22.512</b>
1.2.1 Lastniški vrednostni papirji, od tega	4.430	5.017	4.842	5.231	5.298	5.567	5.785
1.2.2 Dolžniški vrednostni papirji	13.202	15.632	15.769	16.275	16.509	16.751	16.728
<b>1.3 Finančni derivativi</b>	<b>1.086</b>	<b>302</b>	<b>384</b>	<b>293</b>	<b>505</b>	<b>780</b>	<b>769</b>
<b>1.4 Ostale naložbe</b>	<b>18.161</b>	<b>16.540</b>	<b>18.653</b>	<b>19.356</b>	<b>20.697</b>	<b>21.904</b>	<b>22.095</b>
1.4.1 Ostali lastniški kapital	1.195	1.279	1.341	1.391	1.408	1.426	1.437
1.4.2 Gotovina in vloge	9.296	7.187	8.785	8.834	9.929	11.007	11.691
1.4.3 Posojila	2.670	2.391	2.545	2.631	2.948	3.006	2.952
1.4.4 Zavarovalne, pok. in stand. jamstvene sheme	141	148	141	149	151	153	153
1.4.5 Komerčni krediti in predujmi	4.202	4.801	5.206	5.702	5.629	5.652	5.259
1.4.6 Ostale terjatve	656	734	636	649	633	660	603
<b>1.5 Rezervna imetja</b>	<b>705</b>	<b>743</b>	<b>816</b>	<b>858</b>	<b>906</b>	<b>917</b>	<b>905</b>
1.5.1 Monetarno zlato	112	111	115	118	127	139	138
1.5.2 Posebne pravice črpanja (SDR)	207	235	242	246	243	249	246
1.5.3 Rezervna imetja pri IMF	154	103	131	125	136	138	136
1.5.4 Druga rezervna imetja	232	294	329	369	400	390	385
<b>2 OBVEZNOSTI</b>	<b>56.998</b>	<b>56.984</b>	<b>57.913</b>	<b>59.705</b>	<b>62.139</b>	<b>65.290</b>	<b>65.030</b>
<b>2.1 Neposredne naložbe</b>	<b>14.996</b>	<b>16.316</b>	<b>17.870</b>	<b>18.720</b>	<b>18.759</b>	<b>19.158</b>	<b>19.350</b>
2.1.1 Lastniški kapital	11.563	12.590	13.803	14.549	14.709	14.884	15.214
2.1.2 Dolžniški instrumenti	3.433	3.726	4.067	4.171	4.050	4.274	4.135
<b>2.2 Naložbe v vrednostne papirje</b>	<b>21.439</b>	<b>21.200</b>	<b>20.867</b>	<b>21.051</b>	<b>21.692</b>	<b>22.238</b>	<b>21.797</b>
2.2.1 Lastniški VP in delnice inv. skladov	966	1.085	1.751	1.774	1.879	1.798	2.010
2.2.2 Dolžniški vrednostni papirji	20.473	20.115	19.116	19.277	19.813	20.440	19.787
<b>2.3 Finančni derivativi</b>	<b>139</b>	<b>81</b>	<b>217</b>	<b>931</b>	<b>1.836</b>	<b>3.760</b>	<b>3.697</b>
<b>2.4 Ostale naložbe</b>	<b>20.424</b>	<b>19.388</b>	<b>18.960</b>	<b>19.004</b>	<b>19.852</b>	<b>20.134</b>	<b>20.186</b>
2.4.1 Ostali lastniški kapital	36	37	44	44	43	43	47
2.4.2 Gotovina in vloge	3.413	3.747	3.226	3.336	3.765	4.089	4.451
2.4.3 Posojila	12.155	10.337	9.986	9.884	10.033	10.052	9.781
2.4.4 Zavarovalne, pok. in stand. jamstvene sheme	213	219	228	268	289	299	299
2.4.5 Komerčni krediti in predujmi	3.711	4.161	4.602	4.596	4.704	4.689	4.695
2.4.6 Ostale obveznosti	620	631	612	609	754	691	647
2.4.7 Posebne pravice črpanja (SDR)	275	256	262	267	264	270	266

Tabela 8.6: Bruto zunanji dolg

EUR	2016	2017	2018	19Q2	19Q3	19Q4	jan.20
<b>SKUPAJ (1+2+3+4+5)</b>	<b>44.293</b>	<b>43.191</b>	<b>42.099</b>	<b>43.672</b>	<b>44.804</b>	<b>44.062</b>	<b>44.987</b>
<b>DRŽAVA</b>	<b>23.171</b>	<b>21.940</b>	<b>21.045</b>	<b>21.894</b>	<b>22.788</b>	<b>21.632</b>	<b>22.876</b>
<b>Kratkoročni, od tega</b>	<b>1.522</b>	<b>652</b>	<b>732</b>	<b>883</b>	<b>1.137</b>	<b>832</b>	<b>955</b>
Dolžniški vrednostni papirji	22	75	85	66	69	19	34
Posojila	1.058	273	336	432	717	510	619
Komerčni krediti in predujmi	42	35	35	45	41	34	34
Ostalo	400	269	276	341	310	268	268
<b>Dolgoročni, od tega</b>	<b>21.649</b>	<b>21.288</b>	<b>20.314</b>	<b>21.011</b>	<b>21.651</b>	<b>20.800</b>	<b>21.921</b>
Dolžniški vrednostni papirji	19.877	19.517	18.602	19.332	19.990	19.171	20.292
Posojila	1.768	1.769	1.709	1.669	1.659	1.625	1.626
<b>CENTRALNA BANKA</b>	<b>2.722</b>	<b>3.011</b>	<b>2.661</b>	<b>3.292</b>	<b>3.659</b>	<b>4.035</b>	<b>4.062</b>
<b>Kratkoročni, od tega</b>	<b>2.447</b>	<b>2.755</b>	<b>2.399</b>	<b>3.028</b>	<b>3.389</b>	<b>3.769</b>	<b>3.793</b>
Gotovina in vloge	2.447	2.755	2.399	3.028	3.389	3.769	3.793
<b>Dolgoročni, od tega</b>	<b>275</b>	<b>256</b>	<b>262</b>	<b>264</b>	<b>270</b>	<b>266</b>	<b>269</b>
Posebne pravice črpanja	275	256	262	264	270	266	269
<b>INSTITUCIJE, KI SPREJEMAJO VLOGE, razen centralne banke</b>	<b>4.117</b>	<b>3.782</b>	<b>3.344</b>	<b>3.430</b>	<b>3.307</b>	<b>3.544</b>	<b>3.519</b>
<b>Kratkoročni</b>	<b>817</b>	<b>1.058</b>	<b>927</b>	<b>993</b>	<b>941</b>	<b>946</b>	<b>947</b>
Gotovina in vloge	578	765	669	621	599	601	602
Dolžniški vrednostni papirji	...	...	...	...	...	...	...
Posojila	221	200	251	288	297	310	246
Komerčni krediti in predujmi	...	...	...	...	...	...	...
Ostalo	18	92	7	85	45	35	99
<b>Dolgoročni</b>	<b>3.300</b>	<b>2.724</b>	<b>2.418</b>	<b>2.436</b>	<b>2.366</b>	<b>2.598</b>	<b>2.573</b>
Gotovina in vloge	387	227	159	116	101	82	81
Dolžniški vrednostni papirji	287	168	88	187	152	316	314
Posojila	2.620	2.323	2.162	2.131	2.110	2.196	2.176
Komerčni krediti in predujmi	5	6	7	1	2	4	1
Ostalo	1	1	1	1	1	1	1
<b>OSTALI SEKTORJI</b>	<b>10.851</b>	<b>10.731</b>	<b>10.982</b>	<b>11.007</b>	<b>10.777</b>	<b>10.715</b>	<b>10.415</b>
<b>Kratkoročni, od tega</b>	<b>4.250</b>	<b>4.596</b>	<b>5.182</b>	<b>5.348</b>	<b>5.262</b>	<b>5.354</b>	<b>5.099</b>
Dolžniški vrednostni papirji	2	0	1	3	3	2	2
Posojila	447	281	375	458	375	445	458
Komerčni krediti in predujmi	3.649	4.094	4.540	4.631	4.622	4.637	4.373
Ostalo	153	220	267	256	263	271	266
<b>Dolgoročni, od tega</b>	<b>6.600</b>	<b>6.135</b>	<b>5.800</b>	<b>5.659</b>	<b>5.514</b>	<b>5.361</b>	<b>5.316</b>
Dolžniški vrednostni papirji	284	355	340	226	226	279	279
Posojila	6.041	5.490	5.154	5.057	4.894	4.696	4.638
Komerčni krediti in predujmi	16	26	17	17	24	16	28
Ostalo	259	264	289	359	371	370	371
<b>NEPOSREDNE NALOŽBE: medpodjetniška posojila</b>	<b>3.433</b>	<b>3.726</b>	<b>4.067</b>	<b>4.050</b>	<b>4.274</b>	<b>4.135</b>	<b>4.114</b>
<b>NETO ZUNANJI DOLG</b>	<b>9.803</b>	<b>7.572</b>	<b>4.131</b>	<b>2.557</b>	<b>2.199</b>	<b>1.179</b>	<b>1.135</b>

Tabela 8.7: Plačilna bilanca

<i>mio. EUR</i>	2017	2018	2019	19Q2	19Q3	19Q4	jan.20
<b>I. Tekoči račun</b>	<b>2.689</b>	<b>2.784</b>	<b>3.151</b>	<b>849</b>	<b>787</b>	<b>848</b>	<b>266</b>
<b>1. Blago</b>	<b>1.617</b>	<b>1.281</b>	<b>1.327</b>	<b>433</b>	<b>201</b>	<b>277</b>	<b>148</b>
<b>1.1. Izvoz blaga</b>	<b>28.372</b>	<b>30.816</b>	<b>31.984</b>	<b>8.293</b>	<b>7.831</b>	<b>7.877</b>	<b>2.585</b>
Izvoz f.o.b.	28.265	30.858	33.519	8.590	8.303	8.370	2.984
Prilagoditev zaobjema	-141	-299	-1.927	-418	-579	-576	-442
Neto izvoz blaga za preprodajo	229	237	367	115	98	78	43
Nemonetarno zlato	20	21	25	6	9	5	0
<b>1.2. Uvoz blaga</b>	<b>26.756</b>	<b>29.535</b>	<b>30.656</b>	<b>7.860</b>	<b>7.630</b>	<b>7.599</b>	<b>2.437</b>
Uvoz c.i.f.	27.606	30.706	34.044	8.708	8.400	8.837	2.776
Prilagoditev zaobjema	-114	-363	-2.529	-626	-554	-1.027	-269
Prilagoditev c.i.f./f.o.b	-774	-853	-885	-227	-220	-219	-70
Nemonetarno zlato	37	45	27	5	4	9	0
<b>2. Storitve</b>	<b>2.258</b>	<b>2.716</b>	<b>3.030</b>	<b>747</b>	<b>918</b>	<b>779</b>	<b>208</b>
<b>2.1. Izvoz storitev, od tega</b>	<b>7.305</b>	<b>8.001</b>	<b>8.559</b>	<b>2.100</b>	<b>2.437</b>	<b>2.224</b>	<b>601</b>
Transport	2.076	2.335	2.434	622	601	611	190
Potovanja	2.523	2.704	2.753	669	1.041	556	165
Gradbene storitve	422	497	600	145	145	169	49
Telekomunikacijske, računalniške in informacijske storitve	544	540	639	155	156	206	47
Ostale poslovne storitve	1.248	1.341	1.459	348	330	488	95
<b>2.2. Uvoz storitev, od tega</b>	<b>5.047</b>	<b>5.285</b>	<b>5.529</b>	<b>1.352</b>	<b>1.519</b>	<b>1.445</b>	<b>394</b>
Transport	1.005	1.007	1.071	275	263	277	82
Potovanja	1.322	1.389	1.383	344	523	270	80
Gradbene storitve	126	177	200	46	48	67	14
Telekomunikacijske, računalniške in informacijske storitve	539	543	593	143	142	177	47
Ostale poslovne storitve	1.324	1.442	1.539	374	353	457	104
<b>3. Primarni dohodki</b>	<b>-886</b>	<b>-807</b>	<b>-700</b>	<b>-234</b>	<b>-206</b>	<b>-141</b>	<b>2</b>
<b>3.1. Prejemki</b>	<b>1.374</b>	<b>1.592</b>	<b>1.563</b>	<b>398</b>	<b>336</b>	<b>412</b>	<b>172</b>
Od dela	378	454	450	108	123	131	30
Od kapitala	703	793	732	195	188	174	58
Ostali primarni dohodki	293	345	382	96	24	107	84
<b>3.2. Izdatki</b>	<b>2.260</b>	<b>2.399</b>	<b>2.264</b>	<b>632</b>	<b>541</b>	<b>553</b>	<b>170</b>
Od dela	149	173	197	53	52	50	15
Od kapitala	1.929	2.022	1.856	529	446	447	137
Ostali primarni dohodki	182	204	211	49	43	57	17
<b>4. Sekundarni dohodki</b>	<b>-299</b>	<b>-406</b>	<b>-506</b>	<b>-98</b>	<b>-126</b>	<b>-67</b>	<b>-92</b>
<b>4.1. Prejemki</b>	<b>828</b>	<b>789</b>	<b>795</b>	<b>185</b>	<b>201</b>	<b>227</b>	<b>64</b>
<b>4.2. Izdatki</b>	<b>1.127</b>	<b>1.196</b>	<b>1.301</b>	<b>283</b>	<b>326</b>	<b>294</b>	<b>156</b>

Tabela 8.8: Plačilna bilanca – nadaljevanje

<i>mio. EUR</i>	2017	2018	2019	19Q2	19Q3	19Q4	jan.20
<b>II. Kapitalski račun</b>	<b>-324</b>	<b>-225</b>	<b>-169</b>	<b>-6</b>	<b>-27</b>	<b>-115</b>	<b>-16</b>
1. Bruto pridobitve/odtujitve neproizvedenih nefinančnih imetj	-76	-47	-6	39	1	-77	10
2. Kapitalski transferi	-248	-178	-162	-45	-28	-38	-27
<b>III. Finančni račun</b>	<b>2.088</b>	<b>2.527</b>	<b>2.282</b>	<b>383</b>	<b>558</b>	<b>733</b>	<b>167</b>
<b>1. Neposredne naložbe</b>	<b>-495</b>	<b>-933</b>	<b>-692</b>	<b>-130</b>	<b>-122</b>	<b>1</b>	<b>46</b>
Imetja	570	362	533	-86	43	160	123
Lastniški kapital in reinvestirani dobički	230	432	78	-16	53	35	16
Dolžniški instrumenti	340	-70	455	-69	-10	125	107
Obveznosti	1.065	1.295	1.224	45	165	159	77
Lastniški kapital in reinvestirani dobički	932	1.075	1.392	156	163	330	96
Dolžniški instrumenti	133	220	-168	-111	2	-171	-19
<b>2. Naložbe v vrednostne papirje</b>	<b>2.987</b>	<b>750</b>	<b>843</b>	<b>-108</b>	<b>-107</b>	<b>510</b>	<b>-858</b>
Imetja	2.848	498	805	47	224	240	-48
Lastniški kapital in delnice investicijskih skladov	330	123	104	-8	127	12	62
Dolžniški vrednostni papirji	2.518	375	701	56	97	228	-110
Obveznosti	-138	-252	-38	156	331	-270	810
Lastniški kapital in delnice investicijskih skladov	39	543	83	99	-1	0	-10
Dolžniški vrednostni papirji	-178	-795	-121	56	332	-270	820
<b>3. Finančni derivativi</b>	<b>-185</b>	<b>-86</b>	<b>-178</b>	<b>5</b>	<b>-8</b>	<b>9</b>	<b>3</b>
<b>4. Ostale naložbe</b>	<b>-308</b>	<b>2.743</b>	<b>2.272</b>	<b>573</b>	<b>828</b>	<b>208</b>	<b>955</b>
<b>4.1. Imetja</b>	<b>-1.381</b>	<b>2.031</b>	<b>3.474</b>	<b>1.415</b>	<b>1.000</b>	<b>357</b>	<b>762</b>
Ostali lastniški kapital	72	68	83	15	12	11	-49
Gotovina in vloge	-2.076	1.590	2.930	1.146	1.082	683	642
Posojila	-115	207	420	324	53	-9	16
Zavarovalne, pokojninske in standard. jamst. sheme	5	-7	11	1	1	...	...
Komerčni krediti in predujmi	615	303	68	-61	-146	-294	50
Ostale terjatve	118	-130	-38	-10	-3	-34	103
<b>4.2. Obveznosti</b>	<b>-1.073</b>	<b>-713</b>	<b>1.202</b>	<b>842</b>	<b>173</b>	<b>150</b>	<b>-193</b>
Ostali lastniški kapital	20	2	2	-1	0	2	0
Gotovina in vloge	365	-524	1.217	425	322	360	26
Posojila	-1.853	-490	-169	144	55	-259	-17
Zavarovalne, pokojninske in standard. jamst. sheme	5	20	62	13	9	...	...
Komerčni krediti in predujmi	411	331	65	116	-140	87	-262
Ostale obveznosti	-21	-52	27	144	-72	-41	61
Posebne pravice črpanja (SDR)	0	0	0	0	0	0	0
<b>5. Rezervna imetja</b>	<b>89</b>	<b>52</b>	<b>37</b>	<b>44</b>	<b>-33</b>	<b>5</b>	<b>22</b>
<b>IV. Neto napake in izpustitve</b>	<b>-277</b>	<b>-32</b>	<b>-700</b>	<b>-459</b>	<b>-203</b>	<b>0</b>	<b>-83</b>



**Tabela 8.9: Nekonsolidirana stanja finančnih sredstev**

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3
<b>Domači sektor</b>								
Skupaj	189.465	197.532	203.472	203.830	207.347	209.795	214.093	217.616
Denarno zlato in PPČ	320	346	349	344	356	364	370	389
Gotovina in vloge	45.867	46.776	49.233	48.979	51.961	50.933	52.392	54.012
Dolžniški vredn. papirji	26.146	28.530	28.774	29.130	29.251	29.447	30.493	31.071
Posojila	36.087	35.974	36.273	36.431	36.342	36.912	37.529	37.743
Delnice	19.358	20.218	21.261	20.829	19.566	19.777	19.688	19.604
Drug lastniški kapital	26.826	29.327	29.784	29.861	32.284	33.011	33.800	34.255
Delnice/enote invest. skladov	4.198	4.703	4.838	4.841	4.466	5.064	5.187	5.525
Zavarovanja in pokojninske sheme	7.737	8.003	8.163	8.222	8.073	8.357	8.557	8.646
Drugo	22.927	23.655	24.795	25.193	25.048	25.929	26.077	26.371
<b>Nefinančne družbe</b>								
Skupaj	42.210	45.188	46.363	46.542	47.178	48.388	48.637	48.862
Gotovina in vloge	6.399	7.107	7.141	7.273	7.528	7.551	7.392	7.803
Dolžniški vredn. papirji	127	109	121	121	112	107	143	122
Posojila	5.536	5.510	5.745	5.599	5.490	5.818	6.100	6.078
Delnice	2.665	2.507	2.560	2.480	2.475	2.366	2.346	2.302
Drug lastniški kapital	11.940	13.193	13.138	13.266	13.956	13.930	14.117	14.244
Delnice/enote invest. skladov	52	67	63	63	58	199	202	211
Zavarovanja in pokojninske sheme	438	444	473	465	442	469	496	476
Drugo	15.053	16.251	17.121	17.275	17.117	17.948	17.841	17.625
<b>Denarne finančne institucije</b>								
Skupaj	51.932	54.397	55.436	55.178	56.595	56.115	57.545	58.657
Denarno zlato in PPČ	320	346	349	344	356	364	370	389
Gotovina in vloge	8.671	8.067	8.631	7.938	9.327	8.481	8.656	9.090
Dolžniški vredn. papirji	18.971	21.263	21.557	21.843	21.894	21.897	22.756	23.129
Posojila	22.596	23.097	23.152	23.363	23.362	23.647	23.989	24.293
Delnice	552	729	748	749	771	772	743	719
Drug lastniški kapital	282	351	406	405	383	375	370	371
Delnice/enote invest. skladov	6	5	3	3	3	14	25	35
Zavarovanja in pokojninske sheme	38	40	41	41	41	41	41	41
Drugo	497	498	549	491	457	525	595	591
<b>Druge finančne institucije</b>								
Skupaj	17.548	18.151	18.781	18.592	18.414	19.142	19.451	19.726
Gotovina in vloge	1.256	1.163	1.380	1.252	1.188	1.401	1.454	1.375
Dolžniški vredn. papirji	6.431	6.520	6.425	6.468	6.601	6.749	6.908	7.119
Posojila	2.876	2.859	2.850	2.849	2.864	2.843	2.761	2.717
Delnice	3.377	3.688	3.989	3.940	3.684	3.815	3.818	3.873
Drug lastniški kapital	625	686	659	654	857	855	912	909
Delnice/enote invest. skladov	2.140	2.354	2.430	2.369	2.208	2.385	2.438	2.608
Zavarovanja in pokojninske sheme	188	199	239	222	204	221	227	224
Drugo	655	681	809	838	809	873	932	900
<b>Država</b>								
Skupaj	31.350	30.251	31.456	31.491	31.857	31.538	32.871	34.226
Gotovina in vloge	7.060	6.726	7.332	7.399	8.475	7.427	8.213	8.781
Dolžniški vredn. papirji	447	416	431	437	421	461	466	484
Posojila	4.122	3.467	3.354	3.397	3.398	3.366	3.427	3.404
Delnice	9.828	10.230	10.754	10.512	9.527	9.731	9.644	9.586
Drug lastniški kapital	5.563	5.706	5.846	5.758	6.009	6.619	7.082	7.353
Delnice/enote invest. skladov	252	296	311	320	297	331	337	372
Zavarovanja in pokojninske sheme	21	16	11	16	23	18	25	26
Drugo	4.057	3.396	3.417	3.652	3.706	3.584	3.677	4.220
<b>Gospodinjstva in NPISG</b>								
Skupaj	46.425	49.545	51.435	52.027	53.303	54.612	55.589	56.145
Gotovina in vloge	22.481	23.713	24.750	25.118	25.441	26.072	26.676	26.962
Dolžniški vredn. papirji	171	222	241	260	222	234	220	217
Posojila	957	1.041	1.171	1.223	1.227	1.239	1.253	1.252
Delnice	2.936	3.065	3.209	3.148	3.109	3.092	3.137	3.124
Drug lastniški kapital	8.417	9.391	9.735	9.777	11.080	11.233	11.319	11.377
Delnice/enote invest. skladov	1.748	1.981	2.031	2.086	1.900	2.135	2.185	2.299
Zavarovanja in pokojninske sheme	7.053	7.304	7.399	7.478	7.363	7.608	7.766	7.879
Drugo	2.663	2.830	2.900	2.936	2.960	2.999	3.032	3.035
<b>Tujina</b>								
Skupaj	57.783	57.659	57.683	56.993	58.567	59.892	62.246	65.296
Denarno zlato in PPČ	275	257	261	261	263	267	264	270
Gotovina in vloge	6.273	6.292	5.159	5.359	5.650	5.676	6.086	6.343
Dolžniški vredn. papirji	20.889	20.555	20.438	19.744	19.516	19.451	20.113	20.734
Posojila	11.806	10.309	10.332	10.419	10.345	10.202	10.405	10.628
Delnice	5.160	5.275	5.395	5.459	6.428	6.672	6.826	6.759
Drug lastniški kapital	7.594	8.451	8.755	8.944	9.201	9.439	9.431	9.551
Delnice/enote invest. skladov	25	29	30	31	29	32	33	38
Zavarovanja in pokojninske sheme	213	219	266	252	228	268	289	299
Drugo	5.547	6.274	7.046	6.526	6.906	7.885	8.798	10.675

**Tabela 8.10: Nekonsolidirana stanja obveznosti**

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3
<b>Domači sektor</b>								
Skupaj	201.939	208.574	213.280	212.582	216.921	218.604	223.416	227.957
Denarno zlato in PPČ	275	257	261	261	263	267	264	270
Gotovina in vloge	42.484	45.557	46.580	46.751	48.450	47.370	48.125	48.995
Dolžniški v redn. papirji	33.513	33.041	33.291	32.595	32.629	32.317	33.775	34.699
Posojila	42.949	41.637	41.907	42.217	41.864	42.172	42.628	43.003
Delnice	21.359	21.781	22.785	22.308	22.332	22.587	22.611	22.408
Drug lastniški kapital	30.047	33.274	33.985	34.062	36.788	37.687	38.414	38.947
Delnice/enote inv est. skladov	2.374	2.572	2.611	2.648	2.396	2.629	2.692	2.848
Zavarovanja in pokojninske sheme	7.810	8.074	8.280	8.326	8.161	8.475	8.695	8.792
Drugo	21.129	22.381	23.580	23.414	24.038	25.098	26.211	27.995
<b>Nefinančne družbe</b>								
Skupaj	79.254	82.894	84.881	84.619	87.103	88.105	88.250	88.045
Dolžniški v redn. papirji	955	1.010	1.060	1.046	977	970	763	759
Posojila	23.606	22.825	23.030	23.225	22.661	22.956	23.059	22.963
Delnice	12.762	12.810	13.464	13.032	13.174	13.088	13.195	13.028
Drug lastniški kapital	26.625	29.603	30.117	30.288	32.581	33.178	33.355	33.601
Drugo	15.307	16.646	17.209	17.028	17.710	17.913	17.876	17.693
<b>Denarne finančne institucije</b>								
Skupaj	49.882	52.727	53.857	53.671	55.284	54.836	56.364	57.435
Denarno zlato in PPČ	275	257	261	261	263	267	264	270
Gotovina in vloge	41.659	44.669	45.734	45.906	47.534	46.483	47.273	48.124
Dolžniški v redn. papirji	801	377	367	75	148	152	397	393
Posojila	199	201	200	211	218	229	217	217
Delnice	4.724	4.875	4.896	4.935	4.744	4.812	4.771	4.740
Drug lastniški kapital	1.749	1.896	1.914	1.845	1.957	2.289	2.746	3.035
Delnice/enote inv est. skladov	99	55	60	65	79	74	61	57
Drugo	375	397	425	372	340	531	636	599
<b>Druge finančne institucije</b>								
Skupaj	16.848	17.508	18.380	17.991	17.801	18.533	18.868	19.133
Dolžniški v redn. papirji	118	113	115	114	113	114	145	146
Posojila	2.924	2.664	2.649	2.596	2.558	2.498	2.531	2.570
Delnice	2.154	2.463	2.618	2.572	2.682	2.914	2.813	2.806
Drug lastniški kapital	1.137	1.225	1.362	1.321	1.511	1.430	1.515	1.510
Delnice/enote inv est. skladov	2.275	2.518	2.551	2.583	2.317	2.555	2.631	2.791
Zavarovanja in pokojninske sheme	7.810	8.074	8.280	8.326	8.161	8.475	8.694	8.792
Drugo	431	449	805	478	459	547	538	516
<b>Država</b>								
Skupaj	43.206	42.055	42.413	42.211	42.551	42.865	45.516	48.616
Gotovina in vloge	825	888	845	845	916	888	852	868
Dolžniški v redn. papirji	31.639	31.540	31.749	31.359	31.390	31.081	32.469	33.401
Posojila	5.180	4.273	4.010	3.982	4.069	3.993	4.141	4.386
Delnice	1.719	1.633	1.807	1.768	1.732	1.774	1.832	1.834
Drug lastniški kapital	537	550	592	607	738	791	798	801
Drugo	3.306	3.172	3.410	3.648	3.706	4.338	5.423	7.326
<b>Gospodinjstva in NPISG</b>								
Skupaj	12.748	13.391	13.749	14.091	14.181	14.265	14.417	14.728
Posojila	11.039	11.674	12.019	12.203	12.358	12.496	12.679	12.867
Drugo	1.709	1.716	1.731	1.888	1.823	1.769	1.738	1.861
<b>Tujina</b>								
Skupaj	45.309	46.617	47.874	48.241	48.993	51.083	52.923	54.954
Denarno zlato in PPČ	319	345	349	343	356	364	370	388
Gotovina in vloge	9.656	7.512	7.813	7.587	9.161	9.238	10.353	11.359
Dolžniški v redn. papirji	13.523	16.044	15.921	16.279	16.138	16.582	16.831	17.106
Posojila	4.945	4.645	4.697	4.632	4.823	4.942	5.306	5.368
Delnice	3.159	3.712	3.872	3.980	3.663	3.862	3.903	3.955
Drug lastniški kapital	4.373	4.504	4.555	4.744	4.697	4.763	4.818	4.859
Delnice/enote inv est. skladov	1.849	2.159	2.256	2.223	2.099	2.467	2.528	2.715
Zavarovanja in pokojninske sheme	141	148	149	149	141	149	151	153
Drugo	7.345	7.548	8.261	8.304	7.916	8.716	8.664	9.051

**Tabela 8.11: Neto finančna sredstva**

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3
Domači sektor	-12.473	-11.042	-9.808	-8.752	-9.574	-8.809	-9.323	-10.341
Nefinančne družbe	-37.044	-37.706	-38.517	-38.078	-39.925	-39.717	-39.613	-39.183
Denarne finančne institucije	2.050	1.670	1.580	1.508	1.311	1.279	1.181	1.223
Druge finančne institucije	700	643	401	601	613	609	582	593
Država	-11.856	-11.803	-10.957	-10.720	-10.694	-11.327	-12.645	-14.390
Gospodinjstva in NPISG	33.677	36.155	37.686	37.937	39.121	40.347	41.171	41.417
Tujina	12.474	11.042	9.808	8.752	9.574	8.810	9.323	10.341

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

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3
<b>Domači sektor</b>								
Skupaj	-1.577	6.050	6.688	5.997	7.737	4.692	5.085	6.471
Denarno zlato in PPČ	-56	43	43	1	1	1	1	1
Gotovina in vloge	-4.199	1.074	1.899	1.593	5.143	2.626	3.106	4.966
Dolžniški vredn. papirji	2.866	2.373	1.160	1.077	1.030	1.047	885	546
Posojila	-495	652	1.209	1.325	826	1.214	1.727	1.729
Delnice	-315	111	236	-58	-863	-1.441	-1.760	-1.536
Drug lastniški kapital	583	223	302	565	532	423	379	204
Delnice/enote invest. skladov	11	256	272	184	101	6	40	198
Zavarojanja in pokojninske sheme	138	146	187	165	165	203	249	245
Drugo	-111	1.171	1.380	1.145	802	612	456	118
<b>Nefinančne družbe</b>								
Skupaj	1.010	2.087	2.150	1.939	1.398	1.523	1.250	985
Gotovina in vloge	575	732	711	654	428	470	255	527
Dolžniški vredn. papirji	-6	-18	15	16	21	16	14	-7
Posojila	-201	-51	135	135	44	196	335	368
Delnice	-13	73	27	-15	41	-164	-226	-226
Drug lastniški kapital	438	134	132	283	245	185	267	145
Delnice/enote invest. skladov	-28	3	-2	-7	-5	-4	0	4
Zavarojanja in pokojninske sheme	2	6	-18	-19	-8	-6	23	10
Drugo	244	1.208	1.149	891	632	830	582	166
<b>Denarne finančne institucije</b>								
Skupaj	2.542	2.840	2.795	2.120	2.523	1.612	1.500	2.434
Denarno zlato in PPČ	-56	43	43	1	1	1	1	1
Gotovina in vloge	-575	-505	536	224	1.251	230	26	1.135
Dolžniški vredn. papirji	2.847	2.403	1.230	928	837	660	504	185
Posojila	504	947	942	1.005	528	808	1.088	1.174
Delnice	-91	-24	-14	-22	-13	-22	-51	-43
Drug lastniški kapital	56	46	101	60	23	16	-62	-62
Delnice/enote invest. skladov	-2	-1	-1	0	1	11	22	30
Zavarojanja in pokojninske sheme	0	2	1	0	1	0	0	0
Drugo	-140	-71	-43	-77	-106	-92	-27	14
<b>Druge finančne institucije</b>								
Skupaj	-62	94	590	422	272	170	-70	313
Gotovina in vloge	61	-92	110	93	36	186	46	117
Dolžniški vredn. papirji	157	10	-41	104	137	298	309	329
Posojila	-203	29	122	93	38	25	-48	-47
Delnice	-59	44	192	41	-8	-324	-399	-277
Drug lastniški kapital	-35	-9	-12	-6	9	5	48	38
Delnice/enote invest. skladov	28	105	146	81	36	-23	-19	103
Zavarojanja in pokojninske sheme	12	11	18	11	4	-5	-12	3
Drugo	-23	-5	54	3	18	9	5	47
<b>Država</b>								
Skupaj	-6.524	-791	-1.090	-837	1.008	-1.103	-63	507
Gotovina in vloge	-5.331	-318	-1.044	-869	1.731	-59	866	1.367
Dolžniški vredn. papirji	-112	-26	-20	26	11	46	33	40
Posojila	-647	-315	-152	-74	18	49	251	185
Delnice	-57	-39	-39	-127	-929	-933	-1.040	-953
Drug lastniški kapital	-12	-6	2	9	19	55	31	25
Delnice/enote invest. skladov	-10	23	23	16	22	6	9	31
Zavarojanja in pokojninske sheme	-1	0	-3	-1	-2	-13	4	-1
Drugo	-354	-109	143	183	139	-253	-219	-188
<b>Gospodinjstva in NPISG</b>								
Skupaj	1.457	1.819	2.243	2.353	2.536	2.490	2.467	2.233
Gotovina in vloge	1.071	1.257	1.585	1.491	1.698	1.799	1.913	1.820
Dolžniški vredn. papirji	-19	4	-24	4	23	28	26	-1
Posojila	51	43	161	165	198	136	100	49
Delnice	-93	57	71	65	46	2	-44	-37
Drug lastniški kapital	137	59	78	217	236	163	95	59
Delnice/enote invest. skladov	24	126	106	93	47	17	29	30
Zavarojanja in pokojninske sheme	126	127	189	173	170	228	234	234
Drugo	161	147	77	144	118	118	115	78
<b>Tujina</b>								
Skupaj	-1.236	58	-607	-12	518	762	1.541	2.474
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	478	63	68	727	-647	728	923	974
Dolžniški vredn. papirji	-2.885	45	-1.423	-1.861	-581	-2.256	-1.377	-679
Posojila	-346	-1.724	-1.155	-448	-236	-175	-78	48
Delnice	687	273	94	314	860	1.323	1.601	1.381
Drug lastniški kapital	875	705	766	820	781	788	636	464
Delnice/enote invest. skladov	0	-1	0	1	0	0	0	-1
Zavarojanja in pokojninske sheme	-8	5	42	26	20	33	26	48
Drugo	-36	692	1.000	408	321	320	-191	239

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

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3
<b>Domači sektor</b>								
Skupaj	-2.506	4.254	4.623	3.879	5.566	2.576	2.905	4.243
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	-1.696	3.205	2.766	2.134	2.847	1.864	1.511	2.187
Dolžniški v redn. papirji	-1.971	-152	-1.305	-1.787	154	-2.007	-1.082	-342
Posojila	-753	-973	-27	762	347	600	1.064	1.130
Delnice	427	195	151	107	-99	-94	-126	-113
Drug lastniški kapital	1.250	747	910	1.072	944	924	745	563
Delnice/enote invest. skladov	-1	29	72	20	5	-33	-7	26
Zavarovanja in pokojninske sheme	120	146	224	189	191	236	275	291
Drugo	118	1.058	1.832	1.380	1.175	1.087	525	501
<b>Nefinančne družbe</b>								
Skupaj	548	1.673	2.208	2.202	1.490	1.628	1.146	707
Dolžniški v redn. papirji	-227	93	21	11	-12	-31	-268	-263
Posojila	-787	-510	-282	-3	-139	-5	287	13
Delnice	139	202	135	101	11	15	14	29
Drug lastniški kapital	1.151	710	790	920	825	797	695	560
Drugo	273	1.179	1.543	1.172	805	853	417	368
<b>Denarne finančne institucije</b>								
Skupaj	2.359	2.642	2.362	1.705	2.356	1.424	1.475	2.359
Denarno zlato in PPČ	0	0	0	0	0	0	0	0
Gotovina in vloge	2.634	3.127	2.751	2.128	2.824	1.829	1.510	2.168
Dolžniški v redn. papirji	-339	-418	-306	-316	-229	-228	26	317
Posojila	48	1	-2	9	17	28	18	6
Delnice	85	-9	15	6	-110	-112	-143	-143
Drug lastniški kapital	0	0	0	0	0	0	0	0
Delnice/enote invest. skladov	43	-44	-14	-14	25	18	14	5
Drugo	-112	-15	-83	-109	-171	-111	51	6
<b>Druge finančne institucije</b>								
Skupaj	-159	21	560	257	192	144	-74	334
Dolžniški v redn. papirji	42	-8	-14	-13	1	1	33	33
Posojila	-348	-251	-171	-95	-89	-148	-106	-28
Delnice	4	2	0	0	0	2	2	1
Drug lastniški kapital	97	37	120	142	109	117	40	3
Delnice/enote invest. skladov	-44	74	86	34	-20	-51	-21	21
Zavarovanja in pokojninske sheme	120	146	224	189	191	237	273	291
Drugo	-30	22	314	-1	-1	-13	-296	11
<b>Država</b>								
Skupaj	-5.763	-782	-1.283	-1.085	675	-1.381	-385	134
Gotovina in vloge	-4.330	78	15	6	23	34	1	17
Dolžniški v redn. papirji	-1.446	181	-1.007	-1.469	395	-1.749	-873	-429
Posojila	-93	-908	-294	136	-198	-1	138	411
Delnice	200	0	0	0	0	0	0	0
Drug lastniški kapital	2	0	0	10	10	10	10	0
Drugo	-97	-132	3	232	445	326	339	136
<b>Gospodinjstva in NPISG</b>								
Skupaj	509	700	777	801	852	760	743	708
Posojila	426	696	722	715	755	726	729	728
Drugo	83	5	55	85	97	34	14	-20
<b>Tujina</b>								
Skupaj	-307	1.853	1.458	2.106	2.690	2.877	3.721	4.703
Denarno zlato in PPČ	-56	43	43	1	1	1	1	1
Gotovina in vloge	-2.025	-2.068	-799	186	1.650	1.491	2.518	3.754
Dolžniški v redn. papirji	1.952	2.570	1.042	1.003	295	798	590	208
Posojila	-88	-98	81	115	242	439	585	647
Delnice	-55	189	179	149	96	-23	-32	-42
Drug lastniški kapital	208	182	158	313	369	287	271	106
Delnice/enote invest. skladov	12	226	200	164	96	40	48	172
Zavarovanja in pokojninske sheme	10	5	5	1	-7	0	0	2
Drugo	-265	804	548	174	-52	-156	-260	-145

**Tabela 8.14: Neto finančne transakcije – drseče vsote štirih četrtletij**

<i>mio. EUR</i>	2016	2017	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3
Domači sektor	929	1.795	2.065	2.118	2.171	2.116	2.180	2.229
Nefinančne družbe	462	414	-58	-263	-92	-106	104	278
Denarne finančne institucije	182	198	433	415	166	188	25	75
Druge finančne institucije	97	73	30	165	80	26	5	-22
Država	-761	-9	193	248	333	278	322	373
Gospodinjstva in NPISG	948	1.119	1.467	1.553	1.684	1.730	1.724	1.525
Tujina	-929	-1.795	-2.065	-2.118	-2.171	-2.116	-2.180	-2.229

## METODOLOŠKE OPOMBE

### Ekonomski odnosi s tujino

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

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

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

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

### Statistika finančnih institucij in trgov

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

Posebnosti metodologije so:

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

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

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

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

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

## Statistika finančnih računov

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

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

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

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

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

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

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