



# KONJUNKTURNA GIBANJA

## OCENA KONJUNKTURNIH GIBANJ ZA SLOVENIJO

### VSEBINA:

- Konjunktura – svet 2004 –2005
- Konjunktura - Slovenija 2004 – 2005
- Poslovna pričakovanja
- Konkurenčnost
- Trendi v proizvodnji in storitvah
- Menjava s tujino, plačilna bilanca
- Gibanje tečajev
- Gibanje cen
- Cene surovin – 2004 - 2005
- Obrestne mere
- Varčevanje, zadolženost, likvidnost
- Banke
- Naložbe
- Trg dela, plače
- Dohodkovna politika
- Dajatve in javne finance
- Kapitalski in nepremičninski trg
- Po vstopu v EU
- Dokumentacija

**KONJUNKTURNA GIBANJA, strokovna revija - Maj 2004,  
letnik 12, številka 2, zaključeno v Ljubljani, 18.5.2004.**

***NASLOV UREDNIŠTVA:***

***SKEP- Služba za konjunkturo in ekonomsko politiko, Gospodarska zbornica Slovenije,  
Dimičeva 13, 1504 Ljubljana, tel. 01/5898-166, fax: 01/5898-100; E-mail: skep@gzs.si***

## 1. KONJUNKTURA - SVET

Najbolj perspektivne države glede konjunktura v svetovnem merilu so v letu 2004 gotovo **Kitajska**, novo industrializirane azijske države (ANIES) in države- **nove članice EU** (AC-10). Glede teh držav stroka računa z najvišjimi stopnjami gospodarske aktivnosti in tržnega utripa, čeprav je v svetovnih razsežnostih velikega pomena zlasti tudi trend **konjunktura v ZDA**. Za države **evro področja** je značilno sicer oživljanje, vendar na bistveno nižji ravni in s še naprej razmeroma skromnimi stopnjami rasti potrošnje gospodinjstev. Nekaj več impulzov evropski konjunkturi prihaja za leti 2004 in 2005 iz **investicijskega povpraševanja** in naložbenih aktivnosti, ki naj bi pomenile pomembnejši motor konjunktura kot v minulih letih.

### Trendi kazalcev konjunktura - svet

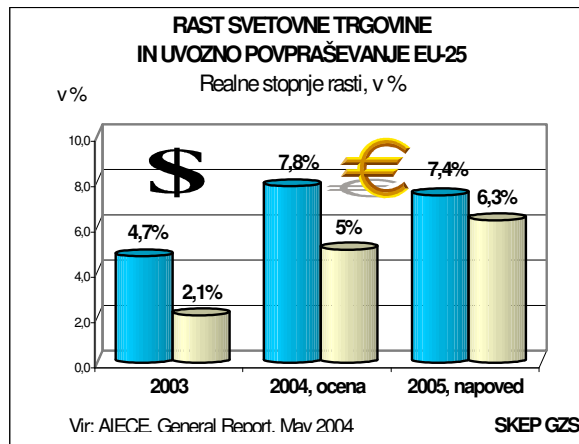
	2003	2004 ocena	2005 napovedi
Gospodarska dinamika –rast BDP*			
• ZDA	3,1	4,3	3,4
• Japonska	2,6	2,6	2,0
• Kitajska	9,3	8,7	8,1
• <b>Evropska unija-EU 25</b>	<b>0,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>
EU-15	1,8	1,5	1,6
Nemčija	-0,1	1,5	1,5
Velika Britanija	2,2	3,0	2,8
<b>EU-10, nove članice v EU</b>	<b>3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>
Rast cen –evro področje	1,9	1,7	1,5
Cena nafte,US\$/sod (Brent), predpos.	29	30	30
Razmerje 1EUR=US\$, predpostavke	1,13	1,25	1,23
Rast svetovne trgovine*	4,7	7,8	7,4

Vir: ocene SKEP GZS na osnovi AIECE institutov, maj 2004; glej tudi tabele v Dokumentaciji; \* realne stopnje rasti v odstotku na preteklo leto

Višja gospodarska aktivnost v **ZDA** izhaja zlasti iz bolj sproščene fiskalne politike in zniževanja dajatev, tehnološkega razvoja, povpraševanja gospodinjstev in – šibkega dolarja v svetovnih valutnih razmerjih. Za ZDA je tako napoved za letos o 4,3 odstotni rasti in za leto 2005 3,4 odstotka. Glede Japonske ni zanesljivo ali bo okoli 2 odstotna rast možna še naprej. Kitajski »vroči val« konjunktura pa je ob nekaterih drugih dejavnikih zelo močno posegel tudi v svetovna razmerja **cen surovin**, saj je vsrkal zlasti ogromne količine svetovne ponudbe kovin. Izkazalo se je, da je v svetu ob razmeroma nizkih in zanemarnjenih investicijah v bazične industrijske dejavnosti v zadnjih letih ta čas povsem porušeno ravnotežje v ponudbi in povpraševanju surovinskih trgov. Po nekaterih ocenah naj bi to pomenilo, da se **cene surovin** ne bodo zniževale, pač pa da bo prihajalo do sprememb v svetovnih investicijskih usmeritvah. Tudi cena nafte ostaja višja od vseh pričakovanj.

Za **Evropo** lahko visoke cene nafte in drugih surovin ter močan evro v letu 2004 in 2005 močnejše ogrožajo **konkurenčnost**, definirano v lizbonski strategiji. Doslej velike nosilne ekonomije – Nemčija in Francija – v tem času ne bodo predstavljale lokomotive razvoja. Za leti 2004 in 2005 so pričakovanja o višjih povprečnih stopnjah rasti BDP in glavnih komponent povpraševanja za nekatere manjše ekonomije (Irska, Finska, Norveška) ter novinke v EU (Poljska, Madžarska, balkanske države). Bolj dinamični so tudi konjunkturni trendi Velike Britanije, Španije in Švedske, z višjimi stopnjami rasti investicij in osebne potrošnje. **Pakt stabilnosti** in rasti s trdimi zahtevami Maastrichtskih meril, izraženih v številkah, je po nekaterih ocenah v letu 2004 že mrtev, po drugih pa potreben le ustrežnejših interpretacij. Gre predvsem za trde zaveze pri fiskalni politiki (do 3 odstotni primanjkljaj), obrestnih merah in inflaciji, ki naj bi tudi v konjunkturno slabših obdobjih podpirale politiko in moč Evra kot skupne valute. Poudarki **ekonomske politike** se v EU čedalje bolj selijo tudi na področja politike trga dela in plač, kjer so v interesu iskanja ravnotežij na teh trgih, tudi zaradi nuje po zmanjšanju brezposelnosti, pozivi za:

- bolj fleksibilno politiko plač - kolektivne pogodbe
- manj obvezujoče zahteve glede minimalnih plač
- bolj fleksibilne rešitve glede delovno-pravne zakonodaje v državah članicah EU.



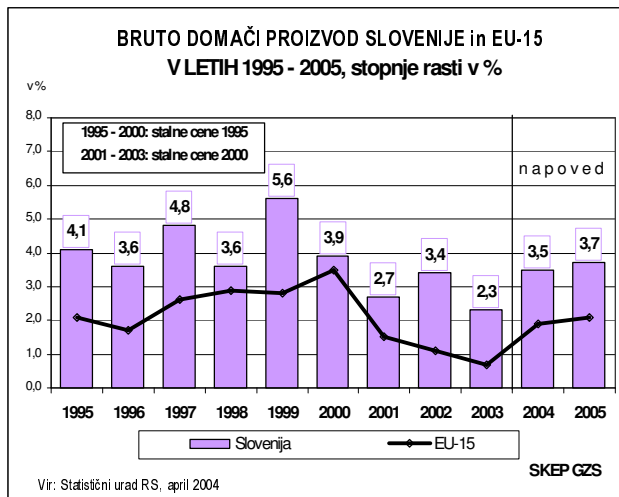
Po lanskem 4,7 odstotni rasti bo **svetovna trgovina** tudi v letih 2004-2005 dinamična. Evropski konjunkturni analitiki predvidevajo za letos 7,8-odstotno in za leto 2005 7,4-odstotno rast. Predpostavka je zmerna rast svetovnih dolarskih cen v letu 2004 in njihovo umirjanje v prihodnjem letu in popuščanje vpliva valutnih gibanj na svetovno trgovino. V svetovnem merilu je Kitajska trenutni glavni igralec, medtem ko je gotovo pričakovati šibkejša izvozno-uvozna tokova za države EU-15, za nove članice EU pa naj bi se krepila tako izvoz

(za 12 odstotkov letos in 11 odstotkov v letu 2005), kot tudi uvoz. Pogoji menjave, ki se za EU-15 od lani na letos izboljšujejo za 0,9%, naj bi bili ob cenovnih in medvalutnih gibanjih v letu 2005 ponovno manj ugodni, še nekoliko slabše pogoje - *terms of trade* pa naj bi po ocenah evropske stroke dosegale tudi nove članice EU.

## 2. KONJUNKTURA - SLOVENIJA

Po naši neodvisni napovedi je v Sloveniji možna letos do 3,5 odstotna gospodarska rast, s pospeškom v zadnjem četrtletju in pričakovanimi bolj dinamičnimi trendi konjunktura v letu 2005. Za prihodnje leto pričakujemo 3,7 odstotno rast BDP. Kratkoročni učinki vključevanja v EU bodo v prvem letu sicer oboji, negativni in pozitivni. Vendar smo prepričani, da je lahko kljub vsemu pozitivni učinek sproščanja blagovnih in kapitalskih tokov močnejši, kot pa učinek nekaterih ovir, ki izhajajo iz hitrega uveljavljanja pravil EU (okolje, sporazumi, nekatere omejitve, ...). Za Slovenijo vključitev v Unijo kljub vsemu pomeni spodbudo in **izziv desetletja**, ne samo za leti 2004 in 2005.

Po naši oceni pa so v okviru konjunkturalnih gibanj in spodbud še naprej najpomembnejši trendi pri **izvozu in uvozu**. Glavno gibalno na strani domačega povpraševanja je zlasti investicijsko povpraševanje. Ocenjujemo, da je letos in v letu 2005 možna okoli 8 odstotna rast investicij in okoli 3 odstotna rast domače zasebne porabe gospodinjstev. To potrjujejo tudi tekoči gospodarski trendi v prvem četrtletju, ki jih analiziramo v nadaljevanju.



Za boljšo investicijsko klimo je več obetov ne samo na področju gradbeništva, ampak tudi pri vlaganjih v sodobnejšo opremo. Trendi povpraševanja na domačem tržišču v Sloveniji pa so v splošnem

podobni kot v vrsti drugih držav EU, prej zmerni kot ne, čeprav se prek prometa v trgovini in poteka večjih naložbenih projektov, nakazujejo nekaj boljši signali konjunktura. Konkurenčne razmere na trgu pa so širitvijo Unije tudi pri nas še zahtevnejše.

Trendi v domačem povpraševanju spodbujajo tudi nadaljnjo **uvozno rast** – letos po oceni 6,7% in v letu 2005 6,4%. Slovenski **izvoz blaga in storitev** bi lahko po naših ocenah lahko naraščal po stopnji 5,3 %, prihodnje leto pa 5,7%. Za tekoči račun **plačilne bilance**, ki je bil v preteklih letih pozitiven, menimo, da bi bilo na letni ravni realno pričakovati približno ravnotežje oz. zelo majhen primanjkljaj.

Kar zadeva **inflacijo** je začetek maja prinesel več cenovne rasti od prvotnih pričakovanj, še posebej zaradi rasti cen nafte v svetu in nekaterih drugih domačih prilagoditev. V kolikor ne bodo poletni meseci sezonsko prinesli negativnih mesečnih rasti, bo inflacija v Sloveniji ostajala previsoko, čeprav cenovna pričakovanja v nekaterih delih stroke in delu gospodarstva govorijo o sposobnosti Slovenije, da umiri inflacijo pri okoli 3 odstotkih.

**Trg dela** v Sloveniji ostaja previden glede zaposlovanja v sedanjih razmerah, medtem ko je bilo na **področju plač** v prvem četrtletju in poznejših pomladnih mesecih leta 2004 (april, maj) izjemno veliko dodatnih pritiskov s strani sindikatov za rast plač. Po naši oceni glede na doseženo **raven produktivnosti** in trenutne trende v rasti produktivnosti tu ni manevrskega prostora, vendar se iz tekočih podatkov že nakazuje večja povprečna letna rast realnih plač od prvotno pričakovane. Za analizo produktivnosti v Sloveniji je bila naročena posebna raziskava, vendar je pričakovati, da ne bo mogla dati zelenih odgovorov o kakšnih bolj velikodušnih širitvah pravic na področju plač. Za merjenje produktivnosti, zlasti po dejavnostih pa je tudi vrsta metodoloških omejitev.

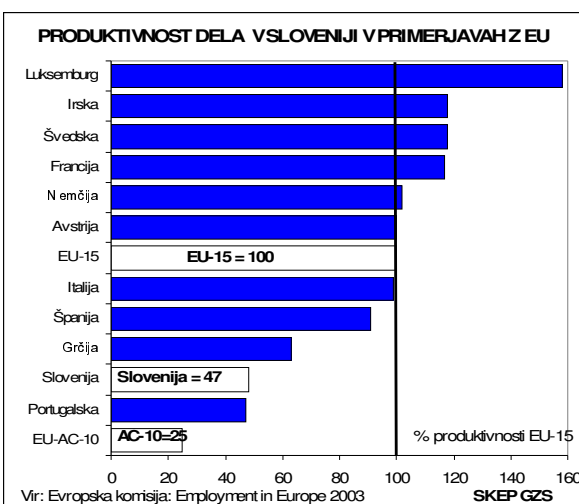
Slovenija je po izračunih Eurostata po **BDP na prebivalca po kupni moči** na ravni 16.600 evrov, kar je 69 odstotkov povprečja razvitosti EU-15 in na 76 odstotkih ravni razvitosti EU-25, **po produktivnosti pa zaostaja bolj**, saj je po nekaterih ocenah na ravni 47 odstotkov povprečja EU-15. Slovenija je lani ustvarila v tekočih cenah **5.711 milijard tolarjev BDP** (24,5 milijarde EUR) ali nominalno v SIT za 7,8 odstotka več kot leta 2002. BDP na prebivalca v letu 2003 je bil tako v tekočih cenah 12.273 EUR oziroma 13.848 USD.

## Trendi kazalcev konjunktura - Slovenija

	2003	2004 ocena	2005 napovedi
Gospodarska rast – BDP,	2,3	3,5	3,7
Zasebna poraba – gospodinjstva	3,0	3,0	3,0
Javna poraba	2,8	3,3	3,3
Investicijska poraba	5,5	8,0	8,0
Izvoz blaga in storitev	3,4	5,3	5,7
Uvoz blaga in storitev	6,3	6,7	6,4
Cene – rast, letno povprečje	5,6	3,7	3,2
Plače na zaposlenega- realno	1,8	2,4	2,4
Brezposelnost – stopnja po ILO	6,7	6,6	6,5
Kratkoročne obrestne mere za podj.(%)	10,8	8,4	8,2
Tečaj EUR v SIT	234	239	242

Vir: ocene SKEP GZS, maj 2004; glej tudi tabelo 17 v Dokumentaciji; \* realne stopnje rasti v odstotku na preteklo leto

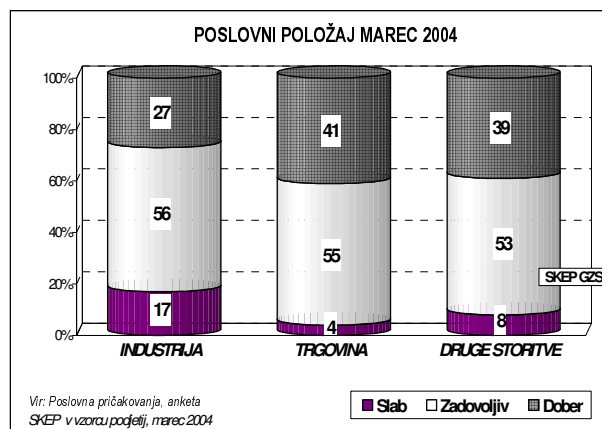
Za Slovenijo pomeni vključevanje v Unijo predvsem tudi možno povečanje trgovine z drugimi novimi članicam, delno pa verjetno tudi s starimi članicami Unije. Bolj restriktivni bodo za našo trgovino pogoji na tradicionalnih južноеvropskih trgih, predvsem z določenimi omejitvami v trgovini, npr. s Hrvaško, kjer so bili naši sporazumi ugodnejši.



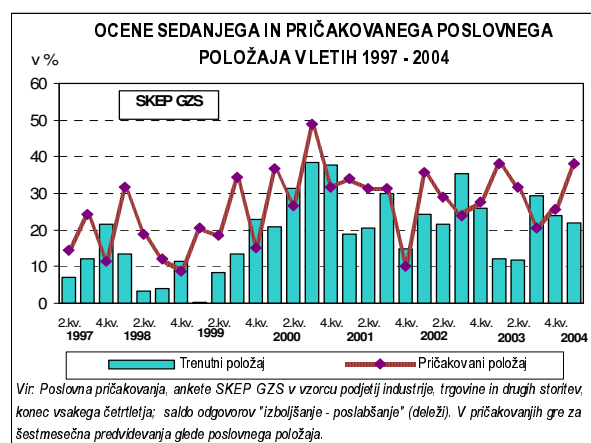
## 3. POSLOVNA PRIČAKOVANJA

Pričakovanja slovenskih podjetij so bila **marca 2004**, ko smo izvedli našo anketo »Poslovna pričakovanja«, pretežno pozitivna, v trendu pa se izboljšujejo. Raste vpliv pričakovanj ob vstopu Slovenije v Evropsko unijo in hkrati ob tem vplivi oživljanja konjunktura, ki se nakazuje v svetovnem gospodarstvu. Slovenski poslovni leaderji so v svojih ocenah še naprej kritični in zaskrbljeni nad **trenutnim poslovnim položajem** in predvsem nad stroškovnimi pritiski. Z več optimizma pa v povprečju za zdaj pričakujejo razvoj za naslednjega pol leta, do septembra 2004. **Poslovni položaj v naslednjih šestih mesecih**, v obdobju, ki sovpada tudi z obdobjem tik pred in po širitvi Evropske Unije, naj bi

se slovenskim podjetjem po teh pričakovanjih v povprečju izboljšal. Pretežno pozitivna – čeprav ne v vsem - pa so v trendu tudi kratkoročna **trimesečna pričakovanja** za april, maj in junij 2004. To velja za večino poslovnih parametrov, ki jih spremljamo z dolgoletno anketo SKEP GZS »Poslovna pričakovanja« in ki sicer poteka vsako četrtletje že vse od leta 1993 dalje.



Ocene trenutnega **poslovnega položaja v marcu 2004** kažejo, da so v povprečju v podjetjih ocenili svoj trenutni poslovni položaj kot slab v 12 odstotkih, kot dober pa v 34 odstotkih odgovorov na anketo. To je v povprečju slabše razmerje v ocenjevanju trenutnih poslovnih razmer, kot v anketi septembra in decembra lani ali v teku leta 2002, čeprav boljše, kot lani spomladi, zlasti industrija ocenjuje trenutni poslovni položaj slabše od povprečja.



**Trend v zaznavah** glede trenutnega poslovnega položaja se tako še naprej preveša navzdol, v smeri slabšanja, medtem ko gredo **šestmesečna pričakovanja** izrazito v pozitivno smer, z eno od najvišjih ocen v zadnjih sedmih letih. Do izrazitega obrata v trendu šestmesečnih pričakovanj je po naših anketah prišlo že v decembru 2003.

Pri kratkoročnih parametrih poslovanja so bila za **drugo trimesečje leta 2004** najbolj pozitivna **izvozna** pričakovanja in pričakovanja **prodaj**. Pri obeh je saldo ocen tistih, ki predvidevajo izboljšanje in tistih, ki pričakujejo poslabšanje, to pot kar nad polovico. V pozitivnem smislu izrazito nastopa tudi pričakovanje rasti **proizvodnje**. Tu je v povprečju saldo pozitivnih pričakovanj nad negativnimi kar 45 odstotkov. Okoli petina anketiranih je v saldu dobro ocenila tudi **investicijske** možnosti, dostopnost posojil v bankah in trend zmanjševanja stroškov denarja oziroma obresti. Parametra »prodajne cene«

in »stroški denarja« sta obravnavana v bistvu z obratnega zornega kota. Negativni saldo – večji delež napovedi o padcu kot pa o rasti – tu pomeni pozitivno sporočilo, to je pričakovano zniževanje cen in stroškov denarja.

Po drugi strani so v napovedih za drugo trimesečje 2004 še vedno negativni obeti **zaposlovanja** v anketiranih podjetjih, še bolj pa ocena in napoved pričakovanih **naročil**, saj v vseh spremljanih skupinah dejavnosti negativne napovedi naročil daleč presegajo pozitivne.

Poslovna pričakovanja za drugo trimesečje leta 2004

	v naraščanju			brez sprememb			v upadanju		
	Industrija	Trgovina	Druge storitve	Industrija	Trgovina	Druge storitve	Industrija	Trgovina	Druge storitve
Proizvodnja v industriji	51	—	—	43	—	—	6	—	—
Prodaja	55	59	57	38	30	41	8	11	2
Izvoz	55	70	61	41	30	39	4	0	0
Naročila	5	4	8	42	59	39	52	37	52
Prodajne cene izdelkov	14	22	20	55	63	57	30	15	23
Zaposlenost	11	15	23	59	67	67	30	19	10
Investicije	34	52	31	52	30	59	14	19	10
Stroški denarja	5	0	11	69	70	69	26	30	20
Likvidnost *)	19	15	18	70	74	77	12	11	5
Dostopnost kratk. posojil bank	20	19	21	79	78	79	1	4	0

Vir: Anketa SKEP GZS med člani uprav vodilnih industrijskih, trgovinskih in storitvenih družb; marec 2004, (reprezentativni vzorec velikih in malih družb). Opomba: \*) izboljšanje, enako, poslabšanje.

## 4. KONKURENČNOST

V letu 2003, pred vstopom v EU, so naše ankete in analize kazale na pozitivni trend v **zaznavah slovenskega gospodarstva** glede konkurenčnosti, čeprav za zdaj po večini faktorjev, ki jih spremljamo, v startu zaostajamo za državami – dosedanjimi članicami Unije. Novo analizo o zaznavah slovenskih gospodarstvenikov glede 22 faktorjev konkurenčnosti bomo opravili letos v juniju, po vstopu v Unijo. Pričakujemo lahko krepitev konkurenčne pozicije zlasti v primerjavah z državami jugovzhodne Evrope pa tudi z državami iz centralne Evrope, ki so skupaj z nami vstopile v EU.

V **mednarodnih umestitvah Slovenije** na lestvicah konkurenčnosti je v zadnjih dveh letih nekaj premikov (po IMD je Slovenija zdaj 45. od 60 držav, kar je nižje od minulih let), vendar nas je prehitelo le malo držav, ki so bile v minulih letih za nami. To so po metodologiji IMD iz Švice zlasti Indija, Slovaška in za eno mesto tudi Grčija. Nova uvrstitev vrste razvitih regij (npr. nemških in francoskih) na lestvice konkurenčnosti pa je precej spremenila omenjene vrste rede nasploh. Globoko navzdol po lestvicah je po objavah maja 2004 zdrsnila npr. Italija s svojimi najrazvitejšimi regijami (Lombardija).

Med večjimi **slabostmi** Slovenije po tej metodi merjenja konkurenčnosti (IMD) naj bi bila zlasti razmeroma nizka inovativnost v podjetjih, slaba podjetniška »samopodoba« v Sloveniji, moteča je tudi preslaba učinkovitost dela javnih služb, medtem ko so med **prednostmi** predvsem ugodni makroekonomski indikatorji in razmeroma nizka brezposelnost.

## 5. TRENDI V PROIZVODNJI IN STORITVAH

### a) Industrija

Slovenska **industrija** je v prvem četrtletju 2004 v povprečju proizvedla za 4,2 odstotka več kot lani tak čas. Industrijska proizvodnja v Sloveniji se torej povečuje nekoliko hitreje kot lani. V **rudarstvu** je bila proizvodnja za 12 odstotkov višja, za odstotek pa so proizvodnjo v tem času povečala podjetja za **oskrbo z elektriko, plinom in vodo**.

V **predelovalnih dejavnostih** se je rast proizvodnje v prvem četrtletju 2004 povečala za 4,2 odstotka. V okviru predelovalnih dejavnosti obseg proizvodnje najbolj povečujejo proizvajalci v obdelavi in predelavi lesa, v kemiji in gumarstvu ter v proizvodnji strojev in naprav.

### Stopnje rasti obsega industrijske proizvodnje, v %

	2003	I-III 2004 I-III 2003	III 2004 III 2003
<b>Industrija skupaj</b>	<b>1,4</b>	<b>4,2</b>	<b>7,8</b>
C Rudarstvo	5,8	12,0	-2,6
D Predelovalne dejavnosti	1,6	4,2	8,6
E Oskrba z elektriko, plinom, vodo	-3,5	1,0	3,1

Vir: Statistični urad RS, april 2004

Po **namenu porabe** se je v prvih treh mesecih najbolj povečala proizvodnja proizvodov za investicije, za 7 odstotkov, sledijo proizvodi za vmesno porabo (6,4%), proizvodov za široko porabo pa so v tem času izdelali za 0,1% manj kot lani v tem času.

V **EU-25** je v marcu proizvodnja najbolj zrasla na Poljskem (+18%), najbolj pa nazadovala v Veliki Britaniji (-0,8%).

### b) Gradbeništvo

Vrednost opravljenih **gradbenih del** je bila v prvih dveh mesecih leta 2004 za 21,3% višja od lanske v tem času. Delež stavb je bil v februarju 55%, od tega za stanovanjsko gradnjo 10% (v letu 2003 le 7%) in 45% delež gradbenih inženirskih objektov.

#### Vrednost opravljenih gradbenih del, februar 2004

	Delež v %	Indeks rasti I-II 04 I-II 03
Vrednost opravljenih gradbenih del	100,0	119,4
Po vrsti gradbenih objektov:		
Stavbe	55,4	137,3
• od tega stanovanjska gradnja	10,4	223,0
Gradbeni inženirski objekti	44,6	102,3
Po dejavnosti izvajalca		
Gradbeništvo skupaj	95,5	119,9
Druge dejavnosti skupaj	4,5	108,6
Vrednost pogodb in drugih oblik naročil	-	94,1
Vrednost novih pogodb in drugih oblik naročil	-	117,0

Vir: SURS, Opomba: Zajeta so podjetja z vsaj 300 milijonov prihodkov po ZR 2002 - enote v sestavi, ki zaposlujejo vsaj 20 oseb ter še nekatera negradbena podjetja, ki izvajajo gradbeno dejavnost. Vrednosti so prikazane brez DDV.

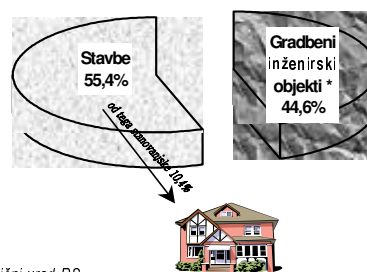
Izkušnje so pokazale, da je realne premike pri nas najboljše kazal obseg opravljenih učinkovitih delovnih ur. Ta podatek je za slovensko gradbeništvo letos usahnil. Nadomestilo ga je število plačanih ur (število ur za katere so zaposleni delavci prejeli plačo), ki bremeni podjetje. V plačanih urah so upoštevane opravljene in neopravljene ure (dopust, prazniki, bolniške odsotnosti do 30 dni, druge plačane neopravljene ure).

Glede na sprostitev sredstev iz Nacionalne varčevalne stanovanjske sheme (NVSS) je letos in v

prihodnjem letu pričakovati povečanje **stanovanjske gradnje**, ki se je lani zmanjšala in ni dosegla predlanske. To dokazuje tudi število začetih stanovanjskih stavb in izdanih gradbenih dovoljenj. Obrestne mere nekaterih bank so postale bolj konkurenčne obrestnim meram, ki jih nudi NVSS. Pričakovati je, da se bo v letošnjem in prihodnjem letu nekoliko povečal delež stavb (izgradnja raznih poslovnih objektov v dejavnosti trgovine, v turizmu ter v delu predelovalnih dejavnosti in neposlovnih - vključno stanovanjskih - objektov), ki je v letu 2003 znašal 48% in nekoliko zmanjšal delež gradbenih inženirskih objektov, ki je v letu 2003 znašal 52%.

#### VREDNOST OPRAVLJENIH GRADBENIH DEL,

februar 2004, delež v %



Vir: Statistični urad RS

\* širši pojem kot nizke gradnje

SKEP GZS

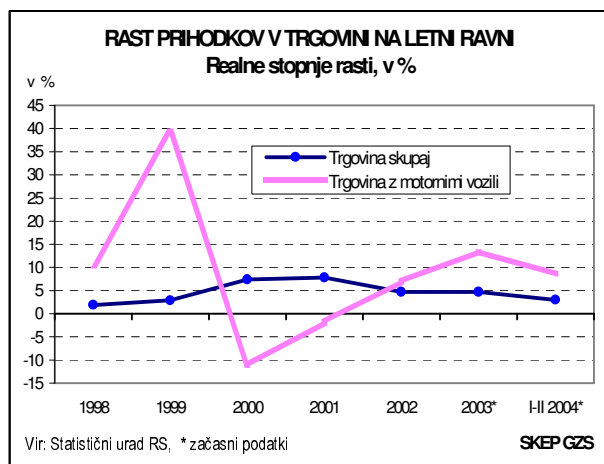
Izgradnja **avtocest** se bo nadaljevala po sprejetem programu. Obseg gradbenih del naj bi znašal okrog 93 milijard tolarjev (leta 2003 okrog 89,6 milijard tolarjev, kar je največ po letu 1994). Če upoštevamo tudi obnovitvena dela pa okrog 122,3 milijarde tolarjev. V gradnji je več kot 105 kilometrov avtocest. Letos naj bi jih bilo dokončanih 47 kilometrov, ob ugodnih vremenskih razmerah pa lahko še več. Nadaljevala se bo gradnja energetskih objektov (hidroelektrarne, termoenergetski objekti, črpalne elektrarne) in ostale infrastrukture (čistilne naprave, kanalizacija, vodovodi, lokalne ceste itd).

Pred vstopom Slovenije v EU je Vlada RS sprejela Uredbo o določitvi **kvote delovnih dovoljenj** za leto 2004, s katero se omejuje število tujcev na trgu dela, za delavce izven EU. Kvota za letos je manjša predvsem za sezonske delavce ter za napotene delavce iz podjetij iz tretjih držav. Omejitve ne veljajo za delavce z osebnimi delovnimi dovoljenji, ki že več let nepretrgoma delajo v slovenskih podjetjih. Podjetja se bodo morala postopoma preusmeriti na prevzem delavcev iz držav, ki so postale članice EU, ki imajo enake pravice pri dostopu na slovenski trg dela kot domači delavci. Podjetja iz teh držav bodo nastopala na slovenskem trgu gradbenih storitev. V primeru večjih motenj na trgu delovne sile naj bi uredbo spremenili, da gradbena podjetja ne bi prišla v položaj, ko ne bi mogla izvrševati svojih obveznosti.

V letu 2004 predstavlja za gradbena podjetja dodaten problem **cenovni skok** železa in bakra (tudi do 60%) kar je pomembno zaradi velike udeležbe betonskega železa v gradbenih stroških in bakra v stroških gradbenih instalacij.

### c) Trgovina

V začetku leta je trgovinska dejavnost v trendu nekoliko nižja kot v prejšnjih obdobjih. V letu 2003 je bila realna rast **prihodkov od prodaje v trgovini** v povprečju 4,7-odstotna (v prvem polletju še 5,5-odstotna), v prvih dveh mesecih letos pa je prihodek v trgovini izkazoval 3-odstotno realno rast.



Prihodki od prodaje so v prvih dveh mesecih letos v povprečju porasli v **trgovini z neživili** realno za 3 odstotke, od tega za 4,6 odstotka v specializiranih prodajalnah s pohištvo, gospodinjskimi aparati in gradbenim materialom. Realno 2,6 odstotno povečanje prihodka je bilo doseženo pri prodaji v trgovinah s tekstilom, oblačili in usnjenimi izdelki, za 2,5 odstotka je bila višja prodaja knjig, časopisov. Po visoki 13 odstotni realni rasti v letu 2003, je prihodek od prodaje farmacevtskih, medicinskih in kozmetičnih izdelkov letos v tem času na lanskoletni ravni.

#### Realna rast prihodkov v trgovini – po dejavnostih, v %

	2003	II 2004 II 2003	I-II 2004 I-II 2003
<b>SKUPAJ</b>	<b>4,7</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>
Trgovina z živili, pijačami, tobakom	-0,1	-1,6	0,8
Trgovina z neživili	8,3	2,8	3,0
• Farmacevtski, kozmetični izdelki	13,1	-1,7	0,0
• Tekstil, oblačila, usnjeni izdelki	14,0	0,1	2,6
• Pohištvo, gospodinjski aparati	12,8	2,4	4,6
Trgovina z motornimi vozili, gorivi, vzdrževanje, popravila	7,0	3,0	4,5
• Trgovina z motornimi vozili	13,4	7,8	8,6
• Trgovina z motornimi gorivi	4,1	-5,5	-1,0

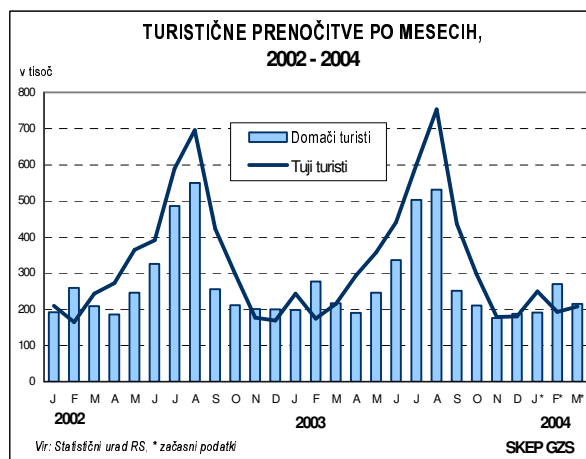
Vir: Statistični urad RS, april 2004

Tako kot lani je tudi letos v dveh mesecih prodaja v **trgovini z živili, pijačami in tobakom** rasla skromnejše, razen nespecializiranih prodajalnah (1,5 odstotka).

Prodaja motornih vozil ostaja tudi letos živahna, vendar manj kot lani. V trgovini z **motornimi vozili** se je v dveh mesecih prihodek glede na lani realno povečal za 8,6 odstotka, v trgovini z motornimi gorivi pa je bil prihodek nižji od lanskega, realno za 1 odstotek.

### d) Turizem

Leto 2004 se za turizem kaže kot zelo perspektivno. Pričakujemo rast obiska tujih turistov, ki je bil že v prvem četrtletju za 5 odstotkov višji kot v enakem obdobju lani. Na to bosta vplivali predvsem pridružitve Slovenije v EU in odprtje letališča Brnik za nove letalske družbe, tudi nizko cenovne. Zaradi novih letalskih linij se predvideva dober porast obiska predvsem iz Velike Britanije, Finske in Madžarske. Obisk domačih turistov je že zadnjih nekaj let podoben in tu ne bo posebnih sprememb.



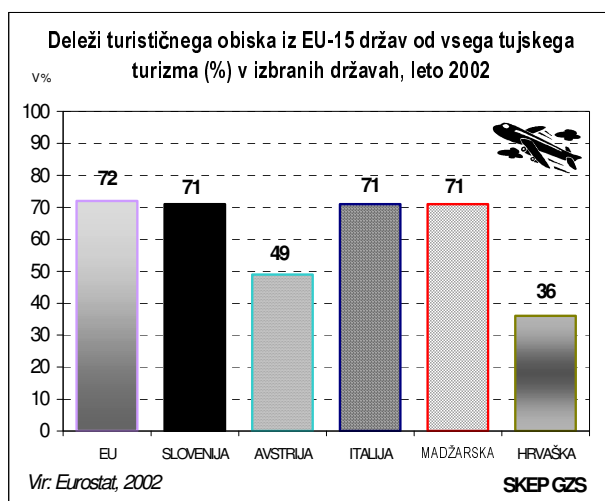
V letu 2004 je v EU nasploh pričakovati nekoliko večjo dinamiko turističnih potovanj prebivalcev iz starih in novih držav članic, ki si bodo želeli ogledati nove sosede. Intenziteta obstoječih turističnih tokov se bo nekoliko spremenila, pojavili se bodo tudi novi.

#### Turistični trg EU – 25

- 454 mio prebivalcev
- 2,1 mrd turističnih prenočitev
- 909 mio prenočitev tujih turistov
- 220 mrd € turistični devizni priliv
- 219 mrd € turistični devizni odliv
- 207 500 hotelov
- 10,3 mio hotelskih postelj
- 7,5 mio zaposlenih v turizmu

Geografska lega Slovenije se bo izkazala kot izvrstna. Pričakujemo, da se bo delež gostov iz naše najpomembnejše izvorne turistične države Nemčije (19% od vsega tujskega turizma) letos še nekoliko zmanjšal, obisk Italijanov, Avstrijcev in Madžarov pa se bo povečal.

Zaradi zadreg pred novo šengensko mejo se utegne nekoliko zmanjšati obisk iz sosednje Hrvaške. Sicer pa v letu 2004 lahko pričakujemo največjo rast turističnega obiska iz Velike Britanije, Irske, Nizozemske, Belgije, Danske, Švedske, Finske, Norveške, Španije in Francije. Prav tako se že kaže velik porast obiska turistov iz ZDA, Kanade, Japonske, Avstralije in Izraela. Turistični obisk iz prekomorskih dežel je bil že v prvem četrtletju izredno visok: iz Japonske +97%, iz Kanade +66%, iz Avstralije +21%, iz Izraela +14%, iz ZDA +3%.



## 6. MENJAVA S TUJINO

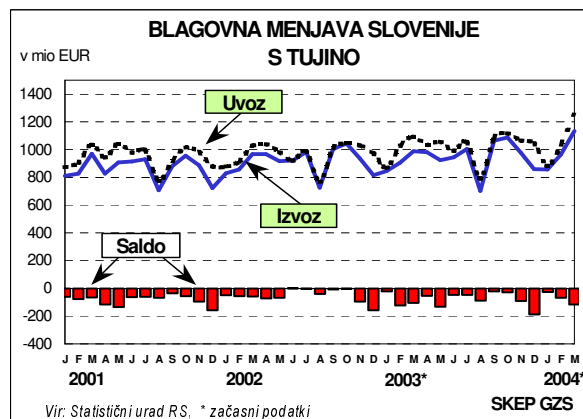
V blagovni menjavi se v prvih mesecih 2004 nadaljujejo pozitivni trendi. Po vstopu Slovenije v EU lahko pričakujemo nadaljnjo rast menjave z državami EU-15 še bolj pa z državami, ki so maja 2004 skupaj s Slovenijo postale del razširjene EU-25. Letos se je v prvih treh mesecih izvoz v EU-15 v evrih povečal nominalno za 6,2 odstotka, v EU-10 nove članice pa se je povečal za 15,5 odstotka. V največje 4 nove članice EU Češko, Madžarsko, Poljsko in Slovaško je izvoz letos višji za 8,4% - 19,7%.

**Slovenska blagovna menjava z EU-15 deleži v skupni menjavi, v %**

	2002	2003	I-III 2004
IZVOZ BLAGA	59,4	58,4	61,1
UVOZ BLAGA	68,0	67,2	67,1

Vir: Statistični urad RS

Slovenija je letos v prvem četrtletju (po lanskem znižanju) ponovno povečala delež izvoza v države EU-15. Ta v skupnem izvozu znaša nekaj nad 61% (58,4% v letu 2003). Delež izvoza v EU-10 nove članice je 8,5%, med njimi pa štiri največje nove članice trenutno pomenijo 7,9% skupnega slovenskega blagovnega izvoza.



Za letošnja gibanja menjave s tujino je sicer značilna ponovno hitrejša rast izvoza od uvoza. Po vrednosti sta bila mesečni izvoz in uvoz blaga marca najvišja. Izvozili smo za 1.135 milijonov EUR, nominalno za 14,8 odstotkov več kot marca 2003 in uvozili za 1.252 milijonov EUR ali za 14,3 odstotke več kot v enakem mesecu lani. **V prvih treh mesecih 2004** je bilo izvoza za 2.962 milijonov EUR, uvoza pa za 3.168 milijonov EUR. Nominalno je izvoz v tem času letos višji za 8,1 odstotka od lanskega, uvoz pa za 5,9 odstotka višji.

**Blagovna menjava Slovenije s tujino, v evrih**

	Vrednost v milijon EUR		Stopnje rasti v %	
	2003	I-III 2004	2003	I-III 2004
<b>IZVOZ SKUPAJ</b>	<b>11.285</b>	<b>2.962</b>	<b>2,9</b>	<b>8,1</b>
EU-15	6.595	1.809	1,3	6,2
EU-10 nove članice *	956	251	7,1	15,5
EFTA	176	45	-14,9	5,0
CEFTA	1.044	271	9,4	15,2
Države nekdanje Jugoslavije	1.967	459	0,8	10,0
Države nekdanje Sovjetske zveze	550	131	8,0	20,1
<b>UVOZ SKUPAJ</b>	<b>12.237</b>	<b>3.168</b>	<b>5,7</b>	<b>5,9</b>
EU-15	8.231	2.127	4,6	6,4
EU-10 nove članice *	1.023	246	5,6	-3,2
EFTA	221	62	9,2	26,9
CEFTA	1.121	262	2,5	-5,9
Države nekdanje Jugoslavije	613	141	6,7	-3,1
Drž. nekdanje Sovjetske zveze	381	117	11,5	5,0
<b>SALDO SKUPAJ</b>	<b>-952</b>	<b>-206</b>		
EU-15	-1.636	-318		
EU-10 nove članice *	-67	5		
CEFTA	-77	8		

Vir: Statistični urad RS, predhodni podatki; \* EU-10 nove članice razširjene EU, brez Slovenije; preračuni SKEP GZS.



**Blagovni primanjkljaj** je bil nižji od lanskega – znašal je 206 milijonov EUR, lani v treh mesecih pa 250 milijonov EUR.

V **tolarskih vrednostih** je bilo letos izvoza blaga za 703 milijarde ali za 10,9 odstotka več kot v prvih treh mesecih lani, uvoza pa za 752 milijard ali za 8,7 odstotka več kot leto prej. Z indeksi povprečnih vrednosti deflacionirani vrednostni indeksi izvoza in uvoza kažejo, da je letos **izvoz** glede na lansko prvo trimesečje **realno višji za 6,9 odstotka in uvoz za 6,4 odstotka višji**. Po napovedih bi, ob takih gibanjih tudi v prihodnjih mesecih letos izvoz realno porasel za dobrih 5 odstotkov, uvoz pa za nekaj več.

V prvih mesecih letos je bila menjava z **državami Evropske unije, EU-15** spet živahnejša. Izvoz je bil od lanskega v tem času nominalno v evrih višji za 6,2 odstotka in uvoz za 6,4 odstotka višji. Blagovni primanjkljaj z državami EU-15 se je letos povečal na 318 milijonov EUR (lani v tem času 296 milijonov EUR). Presežek v menjavi z našo najpomembnejšo trgovinsko partnerico Nemčijo je letos znašal 106 milijonov EUR, ob 5,2 odstotni rasti izvoza. Med ostalimi državami EU-15, se je letos izvoz blaga najbolj povečal v Avstrijo (22,4%), Belgijo (35,1%), Dansko (23,9%), Grčijo (za 126,3%), Irsko (68,2%), Španijo (53,6%), Švedsko (22%), Finsko (14,5%). Nižji od lanskega pa je bil letos izvoz v Italijo, Nizozemsko, Francijo in Veliko Britanijo. Bistveno večji porast izvoza od prejšnjih obdobij je bil letos tudi v **Estonijo in Latvijo**, državi, ki sta skupaj s Slovenijo del nove EU. S tretjo izmed Baltskih držav Litvo, je letos v porastu predvsem uvoz, izvoz pa ostaja na lanski ravni.

Tudi letos je bila rast izvoza v **države CEFTA** nadpovprečna, višja od lani nominalno za 15,2 odstotka. Z državami, ki so skupaj s Slovenijo maja letos vstopile v EU, se je izvoz povečal bolj kot uvoz iz teh držav. Izvoz je najbolj porasel na Poljsko (17%), Slovaško (19,7%), Češko (12,6%) in Madžarsko (8,4%). Uvoz iz teh držav je letos nižji od lanskega. Izjema je Poljska - od tam smo letos uvozili za 8% več blaga kot lani v enakem času.

Po **razširitvi Evropske unije** z 10 novimi članicami se izvozne možnosti za slovenska podjetja na teh trgih še povečujejo - uvozno povpraševanje 9 novih članic EU bo po napovedih za obdobje 2004-2005 namreč precej večje kot v dosedanjih članicah EU-15. Ob napovedani 10-12 odstotni rasti uvoza za nove članice EU v letih 2004-2005 se bodo možnosti izvoza slovenskih podjetij na trge Češke, Poljske, Madžarske, Slovaške pa tudi druge nove članice še povečale.

Po vstopu Slovenije v EU, se pogoji za menjavo z JV državami **na ozemlju nekdanje**

**Jugoslavije** slabšajo. Glede na prejšnje ugodnejše bilateralne sporazume, ki smo jih imeli s temi državami, se v prihodnjem obdobju na teh trgih pričakuje manjše možnosti za izvoz. V prvem trimesečju je letos izvoz sicer še za 10 odstotkov nad lanskim. Na Hrvaško se je v tem času izvoz povečal celo za 13 odstotkov, v Makedonijo za 6,1 odstotka, v Srbijo in Črno goro pa za 13,6 odstotka. Blagovni presežek je porasel na 318 milijonov EUR, lani v tem času je znašal 271 milijonov EUR. Uvoz blaga je bil letos v povprečju nižji za 3,1 odstotka – med vsemi JV državami se je povečal le iz Bosne in Hercegovine, z drugimi državami se je uvoz zmanjšal.

Tudi menjava z **državami neevropskimi članicami OECD** letos raste. Izvoz v te države je bil v treh mesecih višji od lanskega za 4,7 odstotka in uvoz za 3,9 odstotka višji. Najbolj smo letos povečali izvoz blaga v Turčijo, Mehiko in Kanado, izvoz v ZDA pa je bil nižji od lani za 6,8%. Nekaj manjši je bil letos tudi izvoz na Japonsko.

Ponovno pa je bolj živahna blagovna menjava z **Rusijo in drugimi državami iz nekdanje Sovjetske zveze**. Skupni izvoz v te države je porasel v treh mesecih za 20,1 odstotka, uvoz pa za 5 odstotkov. Z Rusijo, kot najpomembnejšo partnerico v tej skupini držav smo povečali izvoz za 30,3 odstotka in uvoz za 9,4 odstotka.

## 7. PLAČILNA BILANCA

V tekočem računu plačilne bilance je v prvih treh mesecih letos po predhodnih podatkih Banke Slovenije spet **presežek** v višini **44 milijonov evrov** (lani primanjkljaj v višini 25,1 milijonov EUR).

Plačilna bilanca Slovenije s tujino, I-III 2004

	Prilivi	Odlivi	Saldo
Tokovi v milijon EUR			
<b>TEKOČI RAČUN</b>	<b>3.513</b>	<b>3.543</b>	<b>44</b>
Blago	2.985	3.087	-102
Storitve	546	409	137
• Transport	165	88	56
• Potovanja	233	86	141
Dohodki od dela in kapitala	143	141	2
Tekoči transferi	92	85	7
<b>KAPITALSKI IN FINANČNI RAČUN</b>			<b>22,3</b>
<b>KAPITALSKI RAČUN</b>			0,8
<b>FINANČNI RAČUN</b>			21,5
• <b>Neposredne naložbe</b>			<b>-22,4</b>
Domače v tujini			-68,8
<b>Tuje v Sloveniji - NTI (saldo)</b>			<b>46,4</b>
• Naložbe v vrednostne papirje			-45,6
• Ostale naložbe			11,8
• Mednarodne denarne rezerve			78,2

Vir: Banka Slovenije, maj 2004

Finančni in kapitalski račun izkazujeta za 22,3 milijonov EUR presežka (lani v tem času 30,7 milijonov EUR presežka).

Na letošnji presežek je predvsem vplival nižji **blagovni primanjkljaj**, ki je bil od lanskega ob tem času nižji za blizu 50 milijonov EUR. Nekoliko se je letos znižal **storitveni presežek** - glede na lanskega za 3 milijone EUR. Letos je bil višji od lanskega izvoz storitev, nominalno za 7,3 odstotka, za 11 odstotkov pa so se letos povečali tudi odliivi. Med prilivi so letos za okoli 6 odstotkov porasli prilivi od **turizma**, prilivi od transportnih storitev pa so višji za 14,4 odstotka.

V tekoči plačilni bilanci so letos ugodna tudi gibanja **tekočih transferov**, kot tudi gibanja **dohodkov od dela in kapitala**. Prejemki so bili višji od izdatkov, tudi zaradi nižjih plačil obresti.

**Domače naložbe v tujini** letos presegajo naložbe tujcev v Sloveniji – v skupnem neto izkazu za 22,4 milijona EUR. Neto prilivov od neposrednih tujih naložb v Slovenijo je bilo letos v prvem četrtletju za 46,4 milijone EUR (lani le za 1 milijon EUR), domače naložbe v drugih državah pa so še nekoliko porasle.

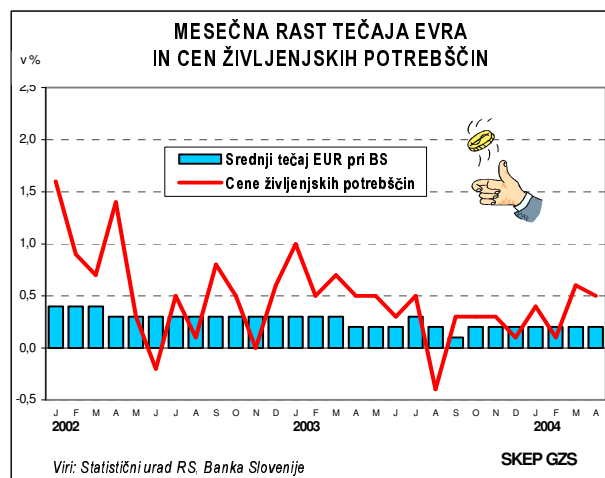
## 8. GIBANJE TEČAJEV

Po lanski slabitvi ameriškega dolarja do skupne evropske valute EUR - **dolar** je lani v **razmerju do evra** v povprečju izgubil kar petino vrednosti - se je ta trend nadaljeval tudi v prvih dveh mesecih 2004. Od marca dalje se je trend obrnil v korist nekoliko močnejšega dolarja. Evro, ki je bil decembra lani v povprečju vreden 1,23 dolarja, januarja in februarja 2004 pa 1,26 dolarja, se je marca v razmerju do dolarja znižal na 1,23 dolarja in aprila še dodatno na 1,20 dolarja. V povprečju je bil 1 evro v prvih štirih mesecih 1,237 dolarja, sredi maja pa se je gibal na ravni 1,18 dolarja. V letu 2004 naj bi bil vreden 1,25 in v prihodnjem letu 1,23 dolarja – po predpostavkah, ki smo jih upoštevali v naših ocenah.

Razmerje	2002	2003	2004				
	Jan	Jan	Jan	Feb	Mar	Apr	Jan - apr
1 EUR = USD	0,88	1,06	1,26	1,26	1,23	1,20	1,237
1 USD = EUR	1,13	0,94	0,79	0,79	0,82	0,83	0,81

S ciljem vstopa v **tečajni mehanizem ERM2** čimprej, predvidoma pa konec leta 2004, bo Slovenija v prihodnjih mesecih težila k ravnotežnemu tečaju evra, ki po sedanjih strokovnih ocenah (BS) ne bo zahteval bistvenih dodatnih prilagoditev – ne bo

pomembneje odstopal od sedanje vrednosti evra v SIT.



Tečaj **evra** je letos v prvih štirih mesecih v tolarjih rasel po 0,2 odstotka mesečno. 1 EUR je marca v povprečju veljal 237,80 SIT in aprila 238,17 SIT. Sredi maja je bil 1 EUR vreden 238,45 SIT. Vrednost tečaja EUR je bila v primerjavi z decembrom 2003 tako letos doslej višja le za 0,7 odstotka. Glede na rast domačih cen, ki so se v tem času dvignile za 1,6%, to pomeni okoli 1 odstotni realni padec vrednosti evra in s tem tudi slabšanje položaja naših izvoznikov na področju evra.

### Gibanje vrednosti tečajev EUR in USD v SIT

	EUR srednji tečaj BS	EUR podjetniški tečaj N.L.B.	USD srednji tečaj BS
Povprečje 2001	217,19	218,20	242,75
Povprečje 2002	226,22	226,70	240,24
Povprečje 2003	233,70	234,00	207,11
December 2003	236,46	236,71	193,00
Januar 2004	237,00	237,13	187,84
Februar 2004	237,36	237,56	187,88
Marec 2004	237,80	237,95	193,88
April 2004	238,17	238,31	198,12

Vir: Banka Slovenije, Nova Ljubljanska banka

V valutni strukturi slovenske blagovne menjave evro pomeni 85,5%, ameriški dolar pa 11,1%. Preostala menjava poteka v drugih valutah.

Tečaj **ameriškega dolarja**, ki se je v tolarjih zniževal vse lansko leto, še posebej intenzivno od septembra dalje, ostaja na nizki ravni tudi v začetku leta 2004. Januarja je bil dolar vreden le 187,84 SIT - to je bila njegova najnižja vrednost vse od novembra 1999 dalje. Od februarja je vrednost dolarja v SIT letos nekoliko rasla. Februarja je bil dolar višji od januarske vrednosti za 0,2%, marca za 3,1 odstotka in aprila še za 2,1 odstotka. Aprila je bil tako v povprečju vreden 198,04 SIT, kar je bilo glede

na december 2003 za 2,6% več. Vrednost dolarja raste tudi v maju - sredi meseca je bil 201,65 SIT oz. v primerjavi z decembrom 2003 za 4,5% več.

Kljub izboljšanju **konkurenčnosti** v mesecu marcu, ko so bila gibanja realnega efektivnega tečaja ugodna, se je konkurenčnost v prvih treh mesecih 2004 poslabšala. **Realni efektivni tečaj tolarja**, merjen s cenami življenjskih potrebščin je bil za 0,4% nižji, merjeno s cenami proizvajalcev pa za 0,9% nižji. Ob mesečni rasti domačih cen v aprilu za 0,5% in ob rasti cen pri industrijskih proizvajalcih za 0,6% se je konkurenčnost letos poslabšala tudi v aprilu.

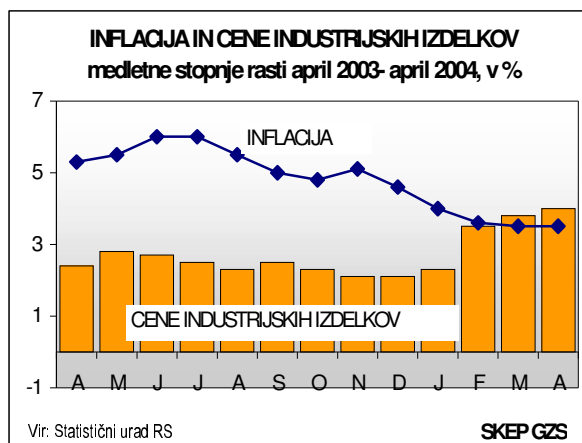
Slabšanje pogojev menjave iz zadnjega trimesečja 2003 se je za slovenske izvoznike nadaljevalo tudi letos. Izvozne cene so se v dveh mesecih medletno povečale za 1,1%, uvozne pa za 2,2%. *Terms of trade* so se poslabšali za 1,1%. Nadaljnja rast predvsem cen nafte v aprilu in v prvi polovici maja te pogoje še nadalje slabša.

## 9. GIBANJE CEN

Povprečna letna **inflacija**, merjena z rastjo cen življenjskih potrebščin, je v prvih štirih mesecih letos znašala **3,6 odstotka**. Medletna stopnja inflacije (april/april) pa je bila 3,5-odstotna. V primerjavi z letom 2002 se je povprečna letna stopnja rasti cen **znižala za 2,5 odstotne točke**.

Inflacija se je v Sloveniji v zadnjem letu dni pomembno znižala in se že zelo približala stopnjam inflacije značilnim za cenovno stabilne države. Z vstopom Slovenije v EU je postalo obvladovanje inflacije še pomembnejše, saj je nizka inflacija eden bistvenih predpogojev za **vstop v mehanizem ERM II** in poznejši prevzem evra.

Cene življenjskih potrebščin so v prvih štirih mesecih rasle v povprečju po 0,4 odstotka. Za uresničenje vladnega cilja 3,3-odstotne inflacije bi se morala dinamika povprečne mesečne rasti matematično vsaj razpoloviti. Glede na trenutne razmere in pričakovanja v maju še ne moremo računati na popuščanje dinamike rasti cen: prvomajske podražitve poštnih in prevoznih storitev, učbenikov in obveznega avtomobilskega zavarovanja ter ne nazadnje bencinov (vse so pod vladnim nadzorom!), bodo gotovo vidne tudi v indeksu cen. Visoka je tudi rast cen pri proizvajalcih, ki je v marcu in aprilu celo presegla stopnjo inflacije. Vpliva prelivanja v inflacijo ne moremo izključiti. V naslednjih mesecih tudi pa ob nižjih mesečnih stopnjah zaradi t.i. učinka prenosa iz preteklega leta le težko računamo na nadaljnje zniževanje povprečnih letnih stopenj inflacije.



Z vidika poslovnega sektorja ob dodatnem močnem pritisku visokih cen surovin (ne samo nafte) tako v naši napovedi za letos ocenjujemo **3,7 odstotno povprečno letno inflacijo** oziroma 3,6 odstotno merjeno brez upoštevanja cen alkohola in tobaka. Odločilne možnosti za nižjo inflacijo vidimo v poletnih mesecih, ki bi z negativno rastjo cen lahko bistveno vplivali na gibanje inflacije. Seveda pa bo poleg tega zelo pomembno tudi obvladovanje tveganj glede pritiskov nadzorovanih cen, veliko tveganje pa vidimo tudi v doseženih kompromisnih rešitvah glede politike plač za zasebni sektor, ki bodo učinke pokazale v jesenskih mesecih.

**Aprila 2004** so se cene življenjskih potrebščin v Sloveniji zvišale za 0,5 odstotka. Rast cen je bila najvišja pri proizvodih in storitvah z izrazitejšo sezonsko komponento. Aprila so se najbolj povišale cene v skupinah: obleka in obutev (za 2,5%), gostinske in nastanitvene storitve (za 1,5%). Rast cen v skupini gostinske in nastanitvene storitve pa je bila v največji meri posledica povišanja cen prenočitev v hotelih (za 6,2%) kot tudi dražjih gostinskih storitev (za 1,2%). Višje so bile tudi cene v skupinah stanovanjska oprema (za 1,4%), stanovanje (za 1%), rekreacija in kultura (za 0,9%), izobraževanje (za 0,8%), prevoz ter raznovrstno blago in storitve (za 0,3%). Nižje cene so bile aprila zabeležene v skupinah: hrana in brezalkoholne pijače (za 0,8%), komunikacije (za 0,7%), alkoholne pijače in tobak ter zdravje (za 0,5%). Pri hrani so bile nižje cene kave, čaja in kakava (za 4,8%), zelenjave (za 4,4%), žganja (za 2%), mleka in mlečnih izdelkov ter pijač (1,5%).

Rast cen, merjena z **indeksom cen na drobno**, je aprila na medletni ravni znašala **4,2 odstotka**, v povprečju prvih štirih mesecev pa 3,9%.

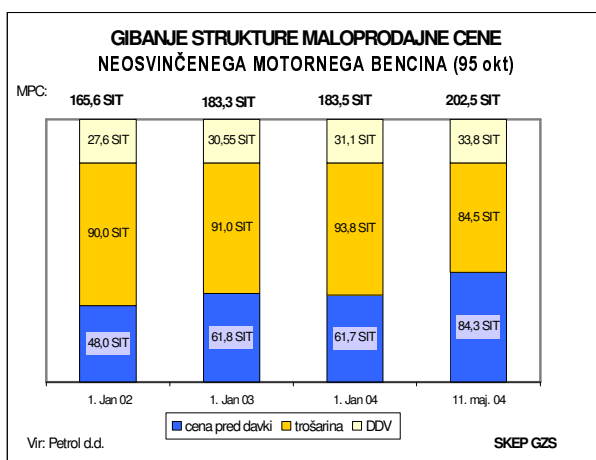
V **prvi tretjini leta 2004** je glede na enak čas lani rast cen **storitev** bistveno presegla rast cen **blaga**. V primerjavi z enakim obdobjem lani so bile cene storitev višje za 7,3%, cene blaga pa za 5,7%.

### Gibanje cen februar- april 2004 (stopnje rasti v %)

	Cene življenjskih potrebščin	Cene na drobno	Cene industrijskih izdelkov
<b>Februar 04</b>			
II 04/I 04	0,1	0,3	1,0
II 04/ II 03	3,6	3,7	3,5
I-II 04/I-II 03	3,8	3,8	2,9
<b>Marec 04</b>			
III 04/II 04	0,6	0,7	0,3
III 04/ III 03	3,5	3,8	3,8
I-III 04/I-III 03	3,7	3,8	3,2
<b>April 04</b>			
IV 04/III 04	0,5	0,8	0,6
IV 04/ IVI 03	3,5	4,2	4,0
I-IV 04/I-IV 03	3,6	3,9	3,4

Vir: Statistični urad RS, februar – april 2004

Med posameznimi skupinami cen so se v prvih štirih mesecih letos v primerjavi z enakim obdobjem lani zaradi višjih trošarin tobačnih izdelkov cene alkoholnih pijač in tobaka zvišale za 7,4%. 5,1-odstotno rast cen v skupini stanovanje sta ustvarila predvsem rast cen najemnin (17%) in kanalčine (44%). Izobraževanje se je v povprečju podražilo za 7,6%, gostinske in nastanitve storitve za 5,3%. V skupini prevoz so se najbolj zvišale cene vzdrževanja in popravil vozil, za 10,6%, cestni potniški prevozi pa so bili dražji za 8,8%. V letošnjem letu beležimo tudi naraščanje cen goriv in maziv, ki so od decembra do konca aprila zvišale v povprečju za 3,1%. V tej rasti pa še nista zajeti obe zadnji podrazitvi naftnih derivatov. Liter neosvinčenega motornega bencina (95 okt) od 11. maja stane 202,5 SIT (EUR 0,85), kar je za 8,5% več kot v začetku leta.



Dinamika rasti **nadzorovanih cen** je bila v prvih treh mesecih letos v povprečju hitrejša od rasti **prostih cen**: po izračunih Banke Slovenije so bile marca na medletni ravni proste cene višje za 3,5% nadzorovane cene pa za 3,9%. Po metodološko nekoliko drugačnem izračunu UMAR pa so bile regulirane cene v marca 2004 glede na leto pred tem

višje za 5 odstotkov, od tega energija za 2,6 %, druge regulirane cene pa za 10,6%.

### Struktura gibanja cen , (medletne letne stopnje rasti v %)

	December 2003	Marec 2004
Cene življenjskih potrebščin	4,6	3,5
- nadzorovane cene	4,4	3,9
- proste cene	4,8	3,5

Vir: Banka Slovenije, Denarni pregled, april 2004

Cene **industrijskih proizvodov** pri proizvajalcih so v prvih štirih mesecih letos rasle hitreje od cen življenjskih potrebščin. Aprila so bile na letni ravni tako višje za 4 odstotke, v povprečju štirih mesecev glede na enako lansko obdobje pa za 3,4 odstotka. Med skupinami industrijskih izdelkov je bila rast cen v tem obdobju najvišja pri proizvodih za široko porabo (2,7%), medtem ko so bile cene proizvodov za investicije višje le za 0,4 odstotka. Cene pri proizvodih za vmesno porabo so bile v tem obdobju višje za 4,7 odstotka, med njimi cene surovin za 3,7 odstotka, energentov pa za 7,1 odstotka. Med industrijskimi dejavnostmi, kjer so na voljo podatki za prve tri mesece letos so se cene najbolj zvišale v oskrbi z elektriko, plinom in vodo (7,3%), v proizvodnji nekovinskih mineralnih izdelkov (5,4%), v proizvodnji hrane in pijač (4,3%) in v obdelavi in predelavi lesa (3,7%). Znižanje cen smo zabeležili pri proizvajalcih električne in optične opreme (-3,5%) in v proizvodnji usnja in usnjenih izdelkov (-4%).

Letna stopnja **inflacije** je bila marca 2004 v **EU(15) 1,5%**, v EMU območju pa 1,7%. V primerjavi z mesecem prej se je v evro območju zvišala za 0,1 odstotne točke, v EU15 pa je ostala nespremenjena, leto pred tem pa je bila 2,3 odstotna. Med državami evro področja je bila aprila najvišja medletna inflacije v Grčiji (2,9%), Italiji (2,3%), na Portugalskem in v Španiji (2,2%), najnižja pa na Finskem (-0,4%), v Belgiji (1%) in v Nemčiji (1,1%).

### INFLACIJA IN KONVERGENČNA MERILA ERM II



#### ZAČETEK EVRA, JANUAR 2002

- Inflacija v evro območju (2001): 2,6%
- Konvergenčno merilo: 3,7%
- (povprečje 3 držav z najnižjo inflacijo + 1,5):
- Merilo presegele: Nizozemska 5,1%, Portugalska 4,4%, Irska 4%
- Inflacija v Sloveniji: 8,4%

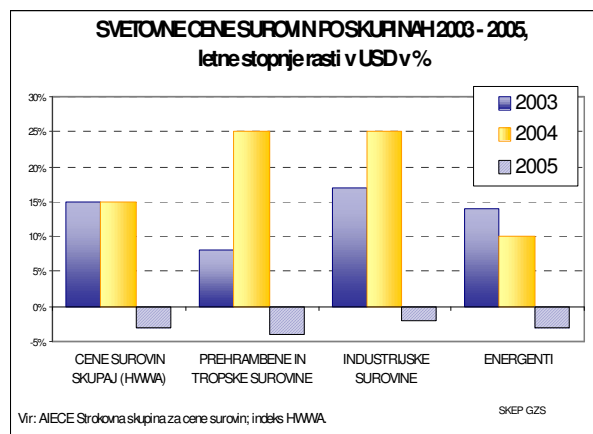
#### SLOVENIJA PRED EVROM, MAREC 2004

- Inflacija v evro območju (1-3 2004): 1,9%
- Konvergenčno merilo: 2,5%
- (povprečje 3 držav z najnižjo inflacijo + 1,5)
- Merilo presegeajo: Grčija 3,2%, Španija 2,7%, Portugalska 2,8%, Irska 3,3%, Italija 2,7%.
- Inflacija v Sloveniji: 3,6%

## 10. SVETOVNE CENE SUROVIN

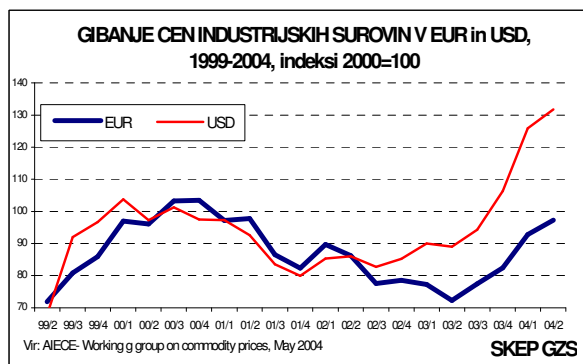
Cene surovin na mednarodnih trgih se v zadnjih šestih mesecih **strmo vzpenjajo**. Visoke dvige beležimo pri vseh treh glavnih skupinah surovin: prehrabnenih, industrijskih in energetskih. Bistveno so se zvišale tudi cene pomorskega tovornega prometa in prevoznih storitev.

Povprečne cene na svetovnih trgih, merjene z evropskim **indeksom cen surovin HWWA** bodo po zadnji napovedi skupine AIECE v letu **2004** v **dolarjih** v povprečju **višje za 15 odstotkov**. Rast cen bo izrazitejša pri neenergentih (25-odstotna), energenti pa naj bi se letos v povprečju podražili za 10 odstotkov. Merjeno v evrih bodo letos cene zaradi relativno šibkejšega dolarja višje za 5 odstotkov, v letu 2005 pa naj bi se povprečne cene energentov v evrih znižale za 3 odstotke, ne-energentov pa za 2 odstotka. Pri tem je upoštevana tehnična predpostavka za povprečno **razmerje med dolarjem in evrom 1,25** dolarjev za 1 evro v obeh letih.



**HWWA indeks** predstavlja povprečno gibanje cen 28 svetovnih surovin, izbranih in uteženih glede na njihovo pomembnost v uvozu najpomembnejših industrijskih držav. Indeks dvakrat leto izračunava delovna skupina *Working group on Commodity Prices* v okviru Združenja evropskih konjunkturalnih inštitutov AIECE. Članica je tudi SKEP GZS.

Cene surovin na svetovnih borzah kotirajo pretežno v ameriških dolarjih, zato vpliv relativno šibke ameriške valute pri tem ni zanemarljiv. Prednost relativno močnejšega evra je sicer do neke mere olajšalo breme evropskih proizvajalcev, vendar pa se **od sredine leta 2003 pomembneje krepijo tudi cene surovin izražene v evrih**. Samo v prvih treh mesecih letos so se povprečne cene surovin iz indeksa HWWA v evrih povečale za 7, v dolarjih pa za 12 odstotkov.

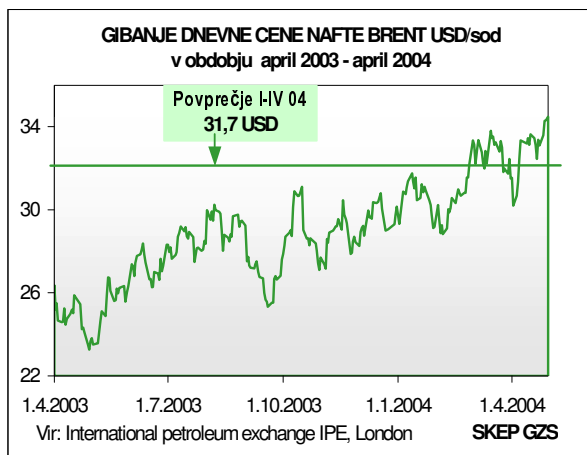


K tako strmi rasti cen pretežne večine surovin so poleg relativne šibkosti dolarja bistveno prispevali **tržni dejavniki**: povečano **povpraševanje** v kombinaciji z zadržano ponudbo. Postopno obujanje gospodarske aktivnosti in povečan optimizem v velikih industrijskih državah, predvsem v ZDA in na Japonskem sta pomembno oživila tudi trge surovin. Bistveno vlogo na povpraševalni strani je odigrala Kitajska, ki je med drugim postala največji svetovni potrošnik premoga, jekla, niklja in aluminija. Vse pomembnejša postaja tudi Indija, kjer se industrijska proizvodnja ob ceneni delovni sili hitro razvija.

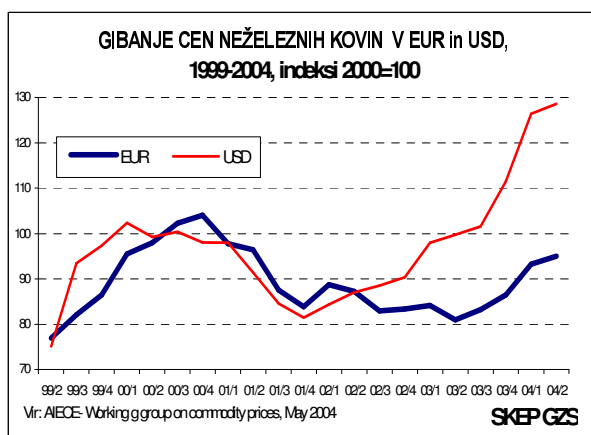
Rastočemu povpraševanju pa se v zadnjem letu le težko prilagaja **ponudba**. Stopnja izkoriščenosti obstoječih svetovnih kapacitet je visoka, hitra širitev pa tehnološko in cenovno zelo zahtevna. Poleg tega so se izvozni prihodki glavnih proizvajalk rudnin (Južna afrika, Avstralija, Kanada), zaradi šibkega dolarja relativno zmanjšali, kar je čutili v zmanjševanju njihovih vlaganj v bazičnih industrijah in rudarstvu. Težave s ponudbo so tudi pri surovinah kmetijskega izvora, zlasti tam, kjer širjenje proizvodnje zahteva daljši čas (npr. kavčuk, kava). Vremenske razmere odločujoče vplivajo na ponudbo prehrabnenih surovin: po suši v letu 2003 se npr. trg žitaric še ni normaliziral. Razlogi zadržane ponudbe so nemalokrat tudi politični: npr. Nigerija, Venezuela Irak pri nafti in Slonokoščena obala pri kakavu. V nekaterih primerih so na rast cen surovin vplivali tudi posli **špekulativnega** značaja, sklenjeni s strani investicijskih in finančnih družb na mednarodnih borzah .

Cena **nafte** je v zadnjem letu ves čas rasla in je ponovno dosegla visoko raven iz časa krize v Iraku marca lani: aprila 2004 je veljala v povprečju 33 USD za sod, v maju pa je s 37 dolarji že dosegala rekordne dnevne vrednosti zadnjih 13 let. Glavni razlog je povečano povpraševanje ob relativno nizkih zalogah. Samo Kitajska je v letu 2003 povečala uvoz nafte za več kot tretjino in tako postala druga največja uvoznica nafte na svetu. Na prvem mestu so še vedno ZDA, kjer se je potrošnja nafte v letu 2003 močno

zvišala tudi zaradi visoke rasti cen zemeljskega plina, glavnega nadomestka nafte. Posledično so se ameriške zaloge nafte znižale na najnižjo raven v zadnjih tridesetih letih. Ne glede na to, da globalna proizvodnja nafte presega potrošnjo, se cena nafte še vedno zvišuje zaradi relativno nizkih zalog in špekulativnih nakupov (v pričakovanju nadaljnje rasti cene). Razmere na trgu nafte naj bi se umirjale v drugi polovici leta 2004 in se v letu 2005 ustalile na relativno visoki ravni okoli 30 USD za sod.



Cene na trgih **kovin** stalno naraščajo že dve leti, v zadnjih šestih mesecih pa beležijo izjemno visoke rasti. Rastoči jeklarski industriji so se bistveno povečale cene surovin železove rude, starega železa, niklja in druge. Tudi tu se kot ključni akter pojavlja Kitajska, kjer se je potrošnja jekla lani povečala za 21 odstotkov, že v prvih dveh mesecih letos pa še za dodatnih 30 odstotkov. Cene jekla in jeklenih izdelkov so v prvem četrtletju na dolarski osnovi zrasle za 45 odstotkov in dosegle zgodovinsko visoke ravni. V drugi polovici leta je pričakovati umiritev in postopno normalizacijo trga, povprečne cene jekla pa naj bi se v letu 2005 nekoliko zniževale.



Med **neželeznimi kovinami** se izredno krepi cena **niklja**, ki se je v letu 2003 v povprečju zvišala za 42 odstotkov, letos pa naj bi bila zlasti zaradi visoke rasti v prvih treh mesecih v povprečju še za okoli 40 odstotkov višja kot lani. Čeprav je pričakovati obrat cen navzdol že v drugem četrtletju letos, znatnejše zniževanje cen lahko pričakujemo šele v drugi polovici leta 2005. Tudi na trgu **bakra** beležimo izjemne rasti cen. Razlogi so podobni kot pri ostalih surovinah: povečano povpraševanje in motnje na ponudbeni strani v državah večjih proizvajalkah (Čile, Kanada). Povprečne cene naj bi letos tako zrasle za 70 odstotkov, drugo leto pa je pričakovati postopno zniževanje.

Cenovni pritiski so nekoliko blažji na trgu **aluminija**, vendar sta pomanjkanje boksita kot osnovne rudnine za pridobivanje in rast cene elektrike tudi tu potisnila cene navzgor. Tudi **svinec in cink** sta se v zadnjih šestih mesecih močno podražila, čeprav je še posebej na trgu cinka celo presežek ponudbe. Očitno gre tudi tu za vpliv špekulativnih pričakovanj o rasti cen v prihodnjem obdobju. Pričakovanja, ki slonijo na tržnih osnovah kažejo na postopno umiritev in nižanje cen že do konca letošnjega leta.

#### Gibanja nekaterih cen surovin 2003-2005

Dolarske cene, rast na preteklo leto v %	2003	2004	2005
Nafta	15	5	-2
Aluminij	6	18	-1
Baker	14	70	-7
Nikelj	42	46	-6
Jeklo	28	45	-17
Žitarice	1	19	-5
Sladkor	6	-18	3
Bombaž	4	17	-13
Volna	15	-2	-3
Kavčuk	37	27	6

Vir: Ocena, Working Group on Commodity Prices – Association of European Conjecture Institutes – AIECE; Maj 2004, podrobneje glej tabele v Dokumentaciji

V letu 2004 beležimo nadaljevanje rasti cen **industrijskih surovin kmetijskega izvora**, ki naj bi se v povprečju leta podražile za 14, prihodnje leto pa še za 2 odstotka. Na trgu **surove gume** so zaradi padanja cen v preteklih letih skrčili plantaže kavčuka (Indonezija), danes pa se soočajo z bistveno premajhno ponudbo, da bi zadovoljili rastoči Kitajski avtomobilski trg. Drevesa kavčuka namreč za dozoritev potrebujejo kar sedem let. Cene surove gume naj bi bile tako letos višje od lanskih za 27 odstotkov naslednje leto pa še za 6. Rast cene **bombaža**, ki se je v letu 2003 zvišala za 44 odstotkov je že vplivala na manjše povpraševanje in pospešen prehod na umetna vlakna. Rast cene bombaža se je tako ustavila že v začetku leta 2004, njeno zniževanje pa gre pričakovati v naslednjem letu. Okrevanje papirne industrije v Evropi in ZDA, skupaj s rastjo

povpraševanja s Kitajske je vplivalo tudi na dvig cene **celuloze** v zadnjih šestih mesecih. V celem letu 2004 naj bi se povprečne cene celuloze v primerjavi z letom prej zvišale za 21 odstotkov.

Pričakovanja o zniževanju cen **prehrambenih surovin** v letu 2003 se niso uresničila, nadaljnje zviševaje cen pa se obeta tudi letos. Ob predpostavki normalnih vremenskih pogojev naj bi se **žitariče** v letošnjem letu v povprečju podražile za 19%, med njimi najbolj riž in koruza. Rast povpraševanja je izrazita predvsem na področju krme za živali. Pridelava **sladkorja** v svetu bistveno presega ponudbo, vendar je verjetno vpliv trgov ostalih surovin pomaknil navzgor tudi cene sladkorja. V letu 2004 po več letih beležimo rast cen **kave**, trg **kakava** se je po izjemni rasti cene v letu 2002 uravnotežil.

## 11. OBRESTNE MERE

Na **medbančnem denarnem trgu** so bile v prvem tromesečju nekoliko višje obrestne mere zaradi slabše likvidnosti bank (od povprečno 5,3% v januarju do 5,7% v februarju), v aprilu pa so se obrestne mere za depozite do 30 dni znižale na povprečno 5%.

**Banka Slovenije** je nadaljevala z zniževanjem svojih **obrestnih mer**, ki so od začetka aprila na naslednjih ravneh: obrestna mera za lombardna posojila 6,25%, obrestna mera za začasni odkup deviz za 7 dni 2,25%, za 60-dnevne tolarske blagajniške zapise 4,75%, za refinanciranje pri Banki Slovenije 4,25% itd. Z uravnavanjem drsečega deviznega tečaja in zniževanjem inflacije naj bi omogočili lažji **prehod v ERM2**.

Harmonizirana dolgoročna obrestna mera za ocenjevanje konvergence (ERM) (v % letno)

	Februar 03	December 03	Februar 04
Češka	3,81	4,82	4,80
Ciper	4,83	4,75	4,79
Latvija	4,77	5,07	5,05
Litva	5,67	4,81	4,81
Madžarska	6,34	8,24	8,65
Malta	5,51	4,71	4,70
Poljska	5,66	6,76	6,82
Slovenija	6,65	5,27	5,01
Slovaška	4,92	5,42	5,11

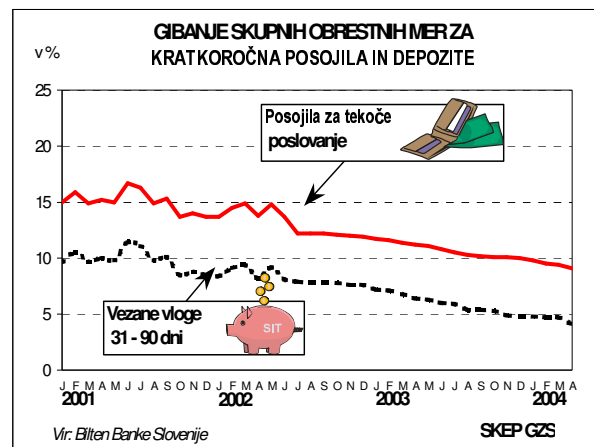
Vir: ECB in Evropska komisija; za Estonijo indikator še ni usklajen.

Banka Slovenije je začela javno objavljati podatke o dolgoročni obrestni meri, ki se uporablja za ocenjevanje konvergence. Slovenija po ugotovitvah BS izpolnjuje maastrichtski kriterij dolgoročne obrestne mere (v obdobju enega leta pred preverjanjem konvergence mora država članica imeti

povprečno nominalno dolgoročno obrestno mero, ki ne presega za več kot dve odstotni točki povprečne dolgoročne obrestne mere treh najboljših držav članic po stabilnosti cen). Upoštevajo se obrestne mere dolgoročnih državnih obveznic ali primerljivih vrednostnih papirjev.

Slovenske medbančne obrestne mere **SITIBOR** se še naprej zmanjšujejo in so bile v aprilu povprečno na ravni okoli 5% (trimesečni SITIBOR), 5,2% (enomesečni), 5,3% (enotedenski) itd. Obrestne mere enomesečnih **zakladnih menic** se tudi že dalj časa znižujejo in so bile v marcu letos povprečno 5,34%. Povpraševanje po teh menicah še vedno presega ponudbo.

Referenčna obrestna mera za področje evra t.j. **EURIBOR** je bila npr. 6.5.2004 na ravni 2,073% (3-mesečni), inflacija v državah EMU pa je bila v marcu 1,7%. Glede na raven obrestnih mer na denarnem trgu v Sloveniji (v marcu obrestna mera za refinanciranje pri Banki Slovenije 4,75%, obrestne mere enomesečnih zakladnih menic povprečno 5,3% in SITIBOR do 5,9%) ugotavljamo, da se počasi zmanjšujejo razlike do EURIBOR-a (v marcu je bila razlika do 3,8 odstotnih točk, od tega 1,7 odstotnih točk predstavlja razlika v inflaciji). Razlike med **obrestnimi merami za kredite podjetjem** so večje. V marcu je bila povprečna obrestna mera za dolgoročne bančne kredite podjetjem v Sloveniji 8,8%, v državah članicah EMU pa povprečno 4,8% (razlika je 4 odstotne točke, konec leta 2003 pa je bila razlika še okoli 6 odstotnih točk).



Zniževanje **nominalnih obrestnih mer** za bančne kredite v Sloveniji je značilno tudi za letošnje prve štiri mesece. Povprečna nominalna obrestna mera za kratkoročne kredite za tekoče poslovanje je bila v aprilu 9,1% (v decembru 2003 je bila 10%), za dolgoročne kredite za osnovna sredstva pa je bila 8,9% (v decembru 2003 10,3%). V marcu in aprilu se

je TOM bistveno znižal (na 3,6 do 3,7% letno) in se zelo približal inflaciji (3,5%), kljub temu pa v bankah tudi pri dolgoročnih kreditih vedno bolj prevladuje oblikovanje nominalnih obrestnih mer brez uporabe TOM in oblikovanje obrestnih mer na podlagi SITIBOR-a in EURIBOR-a.

V letošnjem letu se nadaljuje zmanjševanje pasivnih obrestnih mer v bankah, ki je bilo največje v aprilu in sicer za kratkoročne vezave. **Nominalne obrestne mere** za vezane tolarске vloge v bankah od 31 dni do enega leta so bile v aprilu povprečno 4,1% in za vezane vloge nad 1 leto 4,6%. V primerjavi z aprilom 2003 so se nominalne obrestne mere pri vezanih tolarških vlogah do enega leta zmanjšale za okoli 40 %, pri vezanih tolarških vlogah nad 1 leto pa skoraj za polovico. Od tega so se **realne obrestne mere** za te vloge v letu dni zmanjšale od 2,3 na 0,9%, TOM pa od 6,26 na 3,60%.

**Razlike med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami v bankah** so se v prvem tromesečju zmanjševale, v aprilu pa so se povečale, ker so se v tem mesecu pasivne obrestne mere zmanjšale občutno bolj kot aktivne – izjema so razlike med obrestnimi merami za dolgoročna posojila in obrestnimi merami za vezane vloge nad eno leto, ki so se tudi v aprilu v povprečju zmanjšale. V aprilu je bila razlika med povprečnimi nominalnimi obrestnimi merami za kratkoročne kredite za tekoče poslovanje in nominalnimi obrestnimi merami za vezane vloge od 31 dni do 1 leta 5 odstotnih točk. Razlika med

povprečno nominalno obrestno mero za dolgoročna posojila za osnovna sredstva in povprečno nominalno obrestno mero za vezane vloge nad eno leto je bila v aprilu 4,3 odstotne točke.

#### Obrestne mere na denarnem trgu v % letno

	SITIBOR *			1 M	Medbančni
	1 T	1 M	3 M		
Jan. 2003	5,15	7,10	7,64	7,85	5,1
Feb.	6,09	7,20	7,77	7,93	6,1
Mar.	5,85	6,90	7,33	7,78	6,1
Apr.	6,10	6,79	7,12	7,38	6,4
Maj	6,20	6,73	7,01	7,01	6,1
Jun.	5,84	6,18	6,36	6,42	5,8
Jul.	5,80	6,13	6,34	6,07	4,9
Avg.	6,20	6,40	6,52	6,08	5,5
Sept.	5,48	6,52	6,55	5,97	6,2
Okt.	6,19	6,39	6,41	5,78	5,3
Nov.	5,87	6,15	6,22	5,50	5,0
Dec.	5,69	5,88	6,11	5,13	4,7
Jan. 2004	6,04	6,02	6,01	5,35	5,3
Feb.	6,23	5,91	5,80	5,43	5,7
Mar.	5,92	5,76	5,62	5,34	5,5
Apr.	5,31	5,17	4,99	...	5,0

Vir: Banka Slovenije, Združenje bank Slovenije, izračuni SKEP GZS  
\* do 14.7.2003 Slovenska medbančna obrestna mera (SMOM), od takrat dalje SITIBOR t.j. aritmetična sredina srednjih dveh četrtin kotacij, rangiranih po velikosti, za obrestne mere danih vezanih depozitov v tolarjih, ki jih kotira 8 največjih slovenskih bank vsak delovni dan ob 11. uri. (T=leden, M=mesec)

**Zakonska zamudna obrestna mera** je od 1. januarja 2004 na ravni 15,5% v skladu s spremembo zakona o predpisani obrestni meri zamudnih obresti.

#### Inflacija, TOM, povprečne obrestne mere in zakonska zamudna obrestna mera (v %)

	Mesečna rast cen življ.potr.	Letna rast cen življ.potr.	TOM mesečno	TOM letno	Povprečna skupna OM za kratk. kredite (n)	Zakonska zamudna OM
2001	0,6	8,4	0,7	8,62	15,1	27,99
2002	0,6	7,5	0,6	7,66	13,2	21,21
2003	0,4	5,6	0,5	5,96	10,8	18,25
Jan. 2003	1,0	6,6	0,6	7,30	11,7	20,80
Mar.	0,7	6,3	0,5	6,05	11,4	19,55
Jun.	0,3	6,0	0,5	6,26	10,8	19,76
Sept.	0,3	5,0	0,5	6,26	10,2	17,0
Dec.	0,1	4,6	0,4	4,81	10,0	17,0
Jan. 2004	0,4	4,0	0,4	4,83	9,8	15,5
Feb.	0,1	3,6	0,4	5,17	9,5	15,5
Mar.	0,6	3,5	0,3	3,60	9,4	15,5
Apr.	0,5	3,5	0,3	3,72	9,1	15,5
Maj	-	-	0,3	3,60	...	15,5

Vir: Banka Slovenije, Statistični urad RS

**Izhodiščne obrestne mere za najboljše komitente**, ki jih spremljamo v sedmih bankah, se počasi znižujejo in so se v začetku maja za

kratkoročne kredite za tekoče poslovanje gibale od 6,5 do 8,25%, za dolgoročne kredite za osnovna sredstva pa od 5,5 do 8,7%.



**Izhodiščne obrestne mere za prvovrstne komitente - za kratkoročne kredite za tekoče poslovanje  
(do 30.6.2002 r, od 1.7.2002 n)\***

	NLB	SKB	NKBM	Banka Koper	Banka Celje	Abanka	Probanka
2001 dec.	4,25	4,0-5,0	3,8-4,3	4,2	4,2-4,35	4,75-5,75	4,5-5,5
2002 dec.	10,35-10,75	8,90-11,65	9,90-10,40	10,65	10,55-11,05	10,30-10,70	11,60-13,0
2003 mar.	9,70-10,10	8,60-10,30	9,90-10,40	9,50	9,50-10,55	9,60-10,0	10,50-11,90
jun.	9,05-9,25	8,45-9,45	8,90-9,40	9,50	8,60-9,25	9,60-10,0	9,60-10,10
sept.	8,80-9,0	7,80-8,45	8,25-8,75	8,80	8,60-9,25	8,60-9,0	9,60-10,10
dec.	8,30-8,50	7,0	7,75-8,25	8,50	8,60-9,25	7,90-8,30	9,60-10,10
2004 jan.	7,80-8,30	7,0	7,75-8,25	8,50	8,60-9,25	7,90-8,30	9,60-10,10
feb.	7,80-8,30	7,0	7,50-8,0	7,90	7,60-8,25	7,0-7,40	8,60-9,10
mar.	7,80-8,30	6,80	7,50-8,0	7,90	7,60-8,25	7,0-7,40	8,60-9,10
apr.	7,30-7,80	6,50	7,50-8,0	7,0	7,60-8,25	6,20-6,40	7,60-8,10
maj	7,30-7,80	6,50	6,7-7,2	7,0	7,60-8,25	6,20-6,40	7,60-8,10

Vir: Podatki bank, prikaz SKEP GZS, na podlagi rednih anket bank; Opomba: Razponi pomeni povečanje obrestnih mer zaradi ročnosti do enega leta.

**Izhodiščne obrestne mere za prvovrstne komitente - za dolgoročne kredite za osnovna sredstva  
(r, od 1.11.2003 n)\***

	NLB	SKB **	NKBM	Banka Koper	Banka Celje	Abanka	Probanka
2001 dec.	6,0	6,5	5,8-6,8	5,9	5,75-6,0	6,5	6,0-7,0
2002 dec.	4,75	4,45	4,9-5,9	5,25	4,9-6-25	5,0	5,75-6,75
2003 mar.	4,50	3,25	4,9-5,9	4,75	4,5-6,25	4,6	5,25-6,25
jun.	4,50	2,95	4,5-5,5	4,75	4,5-4,75	4,6	5,25-6,25
sept.	4,50	2,95	3,9-4,9	4,50	4,5-4,75	4,2	5,25-6,25
dec.	7,75-9,5	7,25	8,05-9,05	9,20	9,5-9,7	8,5	10,20
2004 jan.	7,75-9,0	6,75	8,05-9,05	8,70	9,5-9,7	8,5	10,20
feb.	7,50-8,75	6,75	7,75-8,75	8,45	8,5-8,7	8,5	9,10
mar.	7,25-8,50	6,50	7,75-8,75	8,45	8,5-8,7	7,5	9,10
apr.	7,0-8,25	6,25	7,75-8,75	7,45	8,5-8,7	5,5-5,8	8,10
maj	6,50-7,75	6,25	6,7-7,7	7,45	8,5-8,7	5,5-5,8	8,10

Vir: Podatki bank, prikaz pripravljen v SKEP GZS, na podlagi rednih anket bank ; Opomba: Razponi pomenijo povečanje obrestnih mer zaradi ročnosti nad eno leto; \* Prikazane so realne obrestne mere, od novembra 2003 (za NKBM od oktobra 2003) pa skupne nominalne obrestne mere.

\*\* SKB od februarja 2003 namesto TOM uporablja SIOM

## 12. VARČEVANJE, ZADOLŽENOST, LIKVIDNOST

Za varčevanje prebivalstva v bankah je tako kot v letu 2003 tudi v letošnjih prvih treh mesecih značilna zelo nizka rast prihrankov. Konec marca je bilo stanje vseh vlog prebivalstva v bankah realno le 0,2 % večje kot ob koncu leta 2003, od tega

je bilo stanje tolarških vlog realno 0,6 % manjše, stanje deviznih vlog pa se je realno povečalo za 1,5 %. Konec marca je bilo celotno varčevanje prebivalstva medletno realno večje za 3,4 % (tolarsko za 4,5% in devizno za 1,8%). Spreminja se struktura varčevanja po ročnosti, saj se povečuje stanje vpoglednih in kratkoročnih vlog, stanje dolgoročnih vlog pa se realno zmanjšuje.

### Varčevanje prebivalstva v bankah (v mlrd tolarjev)

	31.3.2003	31.12.2003	31.3.2004	Realna rast v % 31.3.04/31.12.03	Realna rast v % 31.3.04/31.3.03
<b>Varčevanje preb. skupaj</b>	<b>2.024,4</b>	<b>2.138,5</b>	<b>2.167,2</b>	<b>0,2</b>	<b>3,4</b>
<b>Tolarsko varčevanje</b>	<b>1.201,4</b>	<b>1.293,1</b>	<b>1.299,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>4,5</b>
- vpogledne vloge	417,2	466,2	481,1	2,1	11,4
- kratkoročne vloge	576,1	608,2	616,4	0,2	3,4
- dolgoročne vloge	207,9	218,2	201,9	-8,5	-6,2
<b>Devizno varčevanje</b>	<b>822,9</b>	<b>845,4</b>	<b>867,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>
- vpogledne vloge	103,2	124,7	136,0	7,9	27,3
- hranilne vloge	232,3	243,1	246,8	0,4	2,6
- kratkoročne vloge	396,1	398,6	406,4	0,8	-0,9
- dolgoročne vloge	91,4	78,9	77,9	-2,3	-17,7

Vir: Banka Slovenije

V letošnjih prvih treh mesecih se povečuje delež **deviznega varčevanja** na račun tolarskega - konec marca je bilo 40 odstotkov varčevanja v devizah. Takšno stanje in gibanja na področju varčevanja so posledica občutnega zmanjšanja pasivnih obrestnih mer in negotovosti ob vstopu Slovenije v sistem deviznih tečajev ERM2. Povečuje se varčevanje v **vzajemnih skladih**, ki pa še ne predstavlja več kot okoli 6 odstotkov varčevanja prebivalstva v bankah.

Povprečno stanje vseh terjatev bank, izračunano iz podatkov o stanjih konec meseca (kreditni, vrednostni papirji in kapitalske naložbe) do domačih nedenarnih sektorjev (podjetja, država, prebivalstvo, druge finančne organizacije) je bilo konec marca letos realno 12,9% večje kot konec marca 2003. Povprečno stanje terjatev bank do podjetij in drugih finančnih organizacij (kreditni itd.) je bilo realno 16,4% večje, stanje obveznosti bank do podjetij pa se je realno zmanjšalo za 0,9%. **Neto zadolženost podjetij in drugih finančnih organizacij** v domačih bankah (razlika med stanjem obveznosti in terjatev domačih bank je bila v letu 2003 povprečno 748 milijard tolarjev) je bila konec marca letos realno kar 39% večja kot konec marca 2003 (1.900 milijard tolarjev terjatev bank do podjetij in 920 milijard tolarjev obveznosti bank do podjetij).

Stanje **tolarskih kreditov** podjetij in drugih finančnih organizacij pri bankah je bilo konec marca letos realno 6 % večje kot konec marca 2003. Stanje **deviznih kreditov** podjetij in drugih finančnih organizacij pri bankah, ki so ugodnejši, se je realno povečalo kar za 40%, tako da so devizni krediti konec marca predstavljali že 39,5% vseh kreditov podjetjem s strani naših bank.

#### Kreditni podjetjem in prebivalstvu (v mlrd tolarjev)

	31.3.03	31.3.04	Realna rast v % 31.3.04 31.3.03
Tolarski krediti skupaj	1.684,8	1.873,0	7,4
Tolar. krediti podjetjem in drugim fin. org.	976,0	1.070,8	6,0
Devizni krediti podjetjem in drugim fin.org.	480,7	699,5	40,5
Tolar. krediti prebivalstvu	580,0	656,9	9,4

Vir: Banka Slovenije

Stanje **kreditov prebivalstvu** je bilo konec marca letos realno skoraj 10 % večje kot leto poprej, kar pomeni hitrejšo rast kot pri vlogah prebivalstva, ki so se realno povečale le za 3,4 %. Zato se je povečala **neto zadolženost prebivalstva** v bankah (razmerje med terjatvami in obveznostmi bank do prebivalstva), ki je bila konec marca 30,7-odstotna.

**Relativna likvidnost gospodarstva**, merjena z deležem vpoglednih sredstev gospodarstva v celotnih vpoglednih sredstvih nebančnega sektorja, se je v letu 2003 poslabšala in je bila povprečno na ravni okoli 30 %, konec februarja letos je bila 29,4 % in konec marca 29,6 % (v letu 2002 je bila po stanjih konec meseca od 37 do 41% oziroma povprečno okoli 38%). Relativna likvidnost gospodarstva se torej slabša.

Za področje likvidnosti in finančne discipline je pomembno izvajanje zakona o finančnem poslovanju, za katerega pa ni na voljo nobenih analiz. Glede na veljavno direktivo EU o zapoznelih plačilih pa bodo verjetno potrebne določene dopolnitve predpisov.

#### Podatki o dospelih neporavnanih obveznostih neprekinjeno nad 5 dni

Leto/mesec	Število pravnih oseb	Povprečni dnevni znesek neporavnanih obveznosti v mio SIT
Jul. 2002*	534	2.105
Jan. 2003	1.352	7.826
Jun.	1.808	11.001
Sept.	2.064	12.729
Dec.	2.349	14.182
Jan. 2004	2.560	15.716
Febr.	2.820	17.545
Mar.	2.917	18.721
Apr.	2.914	19.576

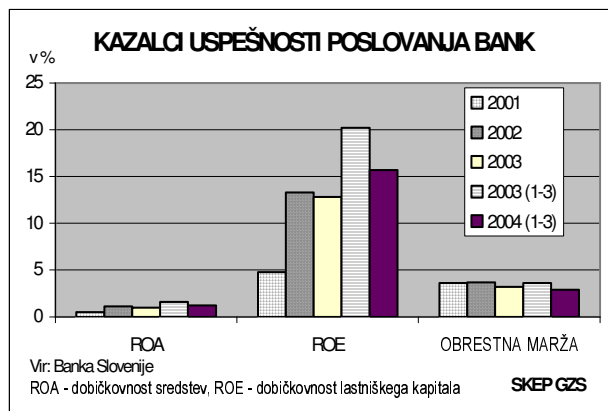
Vir: AJPEŠ; \* prenos plačilnega prometa na banke

Po podatkih o **pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi** neprekinjeno nad 5 dni se od julija 2002 dalje, ko je bil plačilni promet v celoti prenesen na banke, stalno povečuje število podjetij z dospelimi neporavnanimi obveznostmi in povprečni dnevni znesek neporavnanih obveznosti. V aprilu se sicer število podjetij z dospelimi neporavnanimi obveznostmi ni povečalo, povprečni dnevni znesek neporavnanih obveznosti pa se je v primerjavi z marcem realno povečal za 4%.

Največ podjetij z neporavnanimi obveznostmi neprekinjeno nad 5 dni je bilo v aprilu tako kot doslej v dejavnosti trgovine, popravil motornih vozil in izdelkov široke porabe (983 podjetij, povprečni dnevni znesek neporavnanih obveznosti 6,4 milijarde tolarjev), sledijo predelovalne dejavnosti (472 podjetij, 3,4 milijarde tolarjev povprečno dnevno neporavnanih obveznosti), dejavnost poslovanja z nepremičninami, najem in poslovne storitve (436 podjetij in 3,3 milijarde tolarjev povprečno dnevno neporavnanih obveznosti), gradbeništvo (370 podjetij in 3,2 milijardi tolarjev povprečno dnevno neporavnanih obveznosti) itd.

## 13. BANKE

Bilančna vsota bank je v prvih treh mesecih letos za 12,3 % večja od enakega lanskoletnega obdobja. Najhitreje so jo tudi letos povečevale majhne banke, sledile pa so jim srednje velike banke. Tržni delež največjih treh bank je upadel za 0,6 % v primerjavi z decembrom 2003 in znaša 51,6 %.



Medletna rast kreditov je znašala 19%, pri čemer so se okrepili krediti bank gospodinjstvom. Rast kreditov je v prvem četrtletju preseгла rast naložb bank v vrednostne papirje, kljub temu pa je delež vrednostnih papirjev v bilančni vsoti bank v marcu ostal na ravni skoraj 34%, devizni krediti pa so dosegli že 30% vseh kreditov. Medletna rast vlog bank je v prvem trimesečju znašala komaj 6%. Vpogledne vloge hitro naraščajo, nasprotno pa dolgoročne zelo hitro upadajo.

Marža finančnega posredništva se znižuje, v marcu je znašala 4,7%, znotraj nje še posebej upadajo obrestne marže, ki so dosegle 2,9% bilančne vsote bank. Operativni stroški bank so bili v prvem četrtletju v primerjavi z enakim lanskim obdobjem višji za 1,7 %, precej pa so se povečali stroški oblikovanja rezervacij. Taka gibanja so posledično vplivala tudi na zniževanje donosnosti na kapital, ki je znašala 15,7 %.

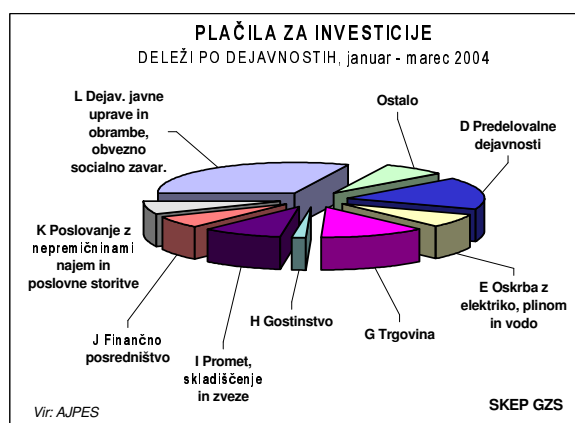
## 14. NALOŽBE

Po prvih podatkih statistike nacionalnih računov je bila **stopnja rasti bruto investicij** v osnovna sredstva v letu 2003 **5,4-odstotna**, za leti 2004-2005 pa pričakujemo nekoliko pospešeno rast investicijske aktivnosti na ravni okoli 8-odstotne povprečne letne rasti.

Vrednost opravljenih **gradbenih del** v prvih mesecih leta 2004 po podatkih statistike gradbeništva hitro povečuje. Trend oživljanja **podjetniških**

**naložbenih aktivnosti** je po ocenah iz naših anket o poslovnih pričakovanjih najbolj pozitiven v proizvodnji kovin in v gumarstvu, med storitvenimi dejavnostmi pa v prometu in trgovini. Analiza domače industrijske proizvodnje po namenu porabe kaže, da so imeli **proizvodi za investicije** v prvih treh mesecih letos v povprečju najhitrejšo rast.

Podatki o **izplačilih za investicije**, ki jih ob sodelovanju z bankami zbira Agencija za javnopravne evidence in storitve, za prve tri mesece letos kažejo na 11,3-odstotno nominalno rast, glede ne enako obdobje preteklega leta. Pravne osebe so za plačila investicij z računov pri bankah in plačila investicijskih kreditov namenile 143 milijard SIT. Delež predelovalnih dejavnosti v investicijskih plačilih se je v primerjavi s povprečjem leta 2003 povečal na 17%. Najbolj intenzivno rast plačil izkazuje gradbeništvo in poslovanje z nepremičninami.



Nedavno objavljena informacija Statističnega urada o **naložbah v osnovna sredstva** za leto 2002 kaže, struktura naložb od leta 2000 dalje podobna: 95% investicij v opredmetena (zgradbe, stroji, oprema,...) in 5% v neopredmetena osnovna sredstva (koncesije, patenti licence, blagovna znamka, naložbe,...). V tehnični strukturi naložb pa je prišlo do premika v korist gradbenih objektov.

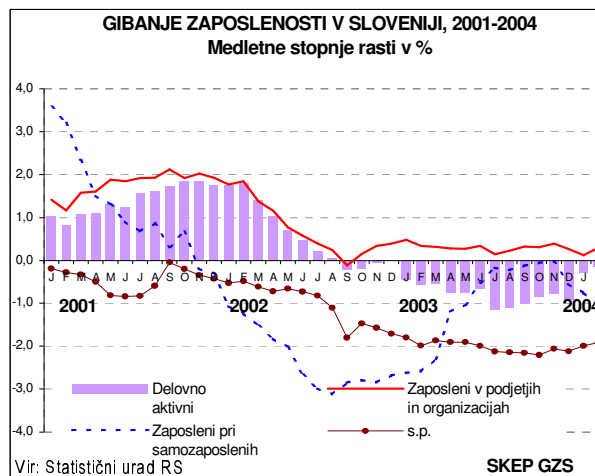
Analiza **tehnične strukture** je pokazala, da so se investicije v gradbene objekte v letu 2002 povečale kar za 17,6 odstotka, investicije v stroje in opremo pa le za 2,4 odstotka. Tako se je delež naložb v **stroje in opremo** v povprečju zmanjšal na **48%**, delež naložb v **gradbene objekte** pa zvečal na **52%**. Po dejavnostih so bile naložbe v gradbene objekte v letu 2002 najbolj izrazite v gostinstvu (77%), v trgovini (63%) in v nepremičninah (61%), medtem ko so bile investicije v **predelovalnih dejavnostih** s kar 75,4-odstotnim deležem izrazito usmerjene v stroje in opremo.

**Tehnična struktura investicij v osnovna sredstva, 2002 v %**  
(razmerje med gradbenimi objekti ter stroji in opremo)

	Gradbeni objekti (1)*	Stroji in oprema (2)*
<b>SKUPAJ (dejavnosti A-O)</b>	<b>51,7</b>	<b>48,3</b>
D Predelovalne dejavnosti	24,6	75,4
Proiz. hrane, pijač in tobačnih izdelkov	32,6	67,4
Proiz. tekstilij, tekstilnih, krznenih izd.	20,7	79,3
Proiz. usnja, obutve, usnjenih izdelkov	19,4	80,6
Obdelava in predelava lesa	18,9	81,1
Proizvodnja vlaknin, papirja; založ.	19,1	80,9
Proiz. koks, naftnih der., jedr. goriva	1,1	98,9
Proiz. kemikalij, kem. izd., umet. vlak.	30,0	70,0
Proiz. izdel. iz gume in plastičnih mas	21,1	78,9
Proiz. drugih nekovinskih mineral. izd.	19,4	80,6
Proizvodnja kovin in kovinskih izd.	21,9	78,1
Proizvodnja strojev in naprav	29,4	70,6
Proizvodnja električ., optične opreme	19,9	80,1
Proizvodnja vozil in plovil	25,3	74,7
Proiz. pohištva, dr. pred. dej. reciklaža	35,0	65,0
E Oskrba z elektriko, plinom, vodo	57,9	42,1
F Gradbeništvo	30,3	69,7
G Trgovina, popravila mot. vozil	63,0	37,0
H Gostinstvo	77,0	23,0
I Promet, skladiščenje, zveze	32,0	68,0
J Finančno posredništvo	41,0	59,0
K Nepremičnine, najem, posl. stor.	61,3	38,7

Vir: Statistični urad RS, marec 2004. preračuni SKEP GZS; \*(1) + (2)=100

registriranih brezposelnih se znižuje predvsem iz metodoloških razlogov, zaradi črtanj iz evidenc. Tako ostaja stopnja **registrirane brezposelnosti** v prvem četrtletju letos v povprečju 11,2-odstotna. Po pričakovanjih naj bi se negativni trendi na trgu dela letos nekoliko omilili in zaposlenost se naj ne bi več zniževala. Ob takih trendih smo za vse leto 2004 upoštevali oceno ničelne rasti zaposlenosti ter okrog 6,6-odstotno povprečno stopnjo brezposelnosti po ILO definiciji.



Po večjem padcu števila delovno aktivnega prebivalstva konec lanskega in v začetku letošnjega leta, sta februar in marec prinesla rahlo okrevanje, značilno za spomladanske mesece. Marca se je tako število delovno aktivnih povečalo le za 0,3%. Vendar pa je še vedno precej previdnosti pri zaposlovanju, saj se trg dela le počasi odziva na izboljševanje konjunkturo. V prvem četrtletju 2004 je bilo v Sloveniji v povprečju **775.720 delovno aktivnih** prebivalcev, kar je za 0,2% manj kot v enakem lanskem času.

## 15. TRG DELA

### a) Zaposlenost in brezposelnost

Za trg dela je bilo tudi v prvem četrtletju letos značilno **skromno zaposlovanje** v podjetjih ter nadaljevanje negativnega trenda v drobnem gospodarstvu. Upadanje zaposlovanja pri **samozaposlenih** je bilo tako v začetku leta spet bolj izrazito, medtem ko je dinamika padanja števila samostojnih podjetnikov nekaj manj izrazita. Število

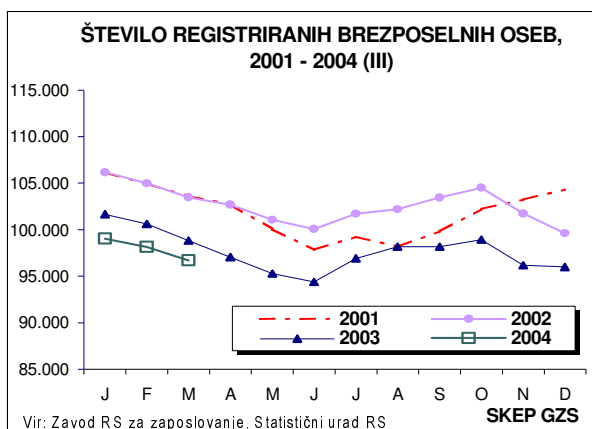
#### Aktivno prebivalstvo, 2003 – 2004 (I-III)

	Število			Stopnje rasti			
	2003	III 2003	I-III 2003	2003	III 03 II 03	III 03 III 02	I-III 03 I-III 02
<b>AKTIVNO PREBIVALSTVO (A+B)</b>	874.921	874.374	873.677	-1,3	0,	-0,3	-0,4
<b>A. Delovno aktivno prebivalstvo</b>	<b>777.247</b>	<b>777.683</b>	<b>775.720</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
• Zaposleni	699.145	699.045	697.127	0,2	0,3	0,2	0,1
- v podjetjih in organizacijah	632.981	634.254	632.728	0,3	0,2	0,3	0,3
- pri samozaposlenih	66.164	64.791	64.398	-0,9	0,9	-0,8	-0,8
• Samozaposleni	78.101	78.638	78.593	-8,8	0,1	-2,9	-3,0
- samostojni podjetniki posamezniki	43.308	42.755	42.730	-2,0	0,1	-1,7	-1,9
- osebe, ki opravljajo poklicno dejavnost	6.424	6.547	6.527	3,4	0,0	2,4	2,5
- kmetje*	28.369	29.336	29.336	-19,5	0,0	-5,7	-5,7
<b>B. Registrirani brezposelni</b>	<b>97.674</b>	<b>96.691</b>	<b>97.957</b>	<b>-4,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,4</b>
Prosta delovna mesta	12.101	13.786	12.326	4,3	22,6	13,9	6,5

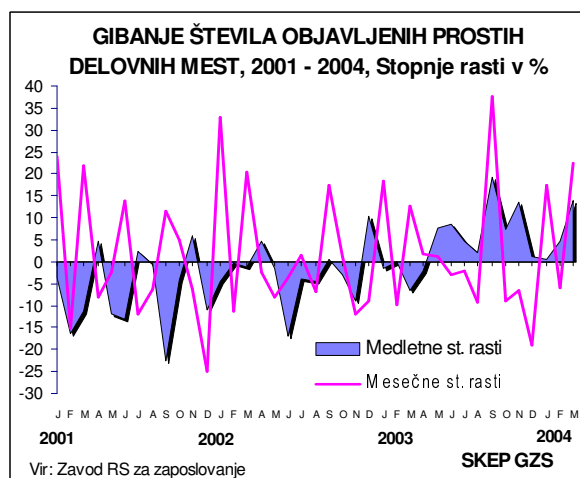
Vir: Statistični urad RS, maj 2003; \* po Anketi o delovni sili

Neugodna gibanja na trgu dela pa so še vedno najbolj izrazita v drobnem gospodarstvu. **Zaposlenih pri samozaposlenih** je bilo v povprečju prvih treh mesecev letos za 0,8% manj kot enak čas lani, število **samostojnih podjetnikov** pa je bilo v tem času po statistiki dela manjše za 1,9%. V primerjavi s prvim kvartalom leta 2003 statistika kaže tudi znižanje skupnega števila samozaposlenih, kar za 3% v povprečju, predvsem na račun močnega nihanja števila kmetov (katerih število je zbrano z Anketo o delovni sili). Tudi v **podjetjih, družbah in organizacijah** je zaposlovanje ostalo skromno – v prvih treh mesecih letos je bilo v povprečju zaposlenih le za 0,3% več kot v enakem obdobju lani. Pregled gibanja delovno aktivnega prebivalstva iz statistike dela po dejavnostih je na voljo le za prva dva meseca leta 2004. V tem obdobju je bilo v **predelovalnih dejavnostih** delovno aktivnih za 1,4% manj kot v povprečju prvih dveh mesecev lani. V predelovalnih dejavnostih se zaposlenost še vedno krči skoraj v vseh dejavnostih, predvsem delovno intenzivnih, najbolj izrazito v proizvodnji tekstilij in tekstilnih izdelkov (-7,2%), proizvodnji usnja in usnjenih izdelkov (-6,1%) ter dejavnosti obdelave in predelave lesa (-3,1%). Zaposlenost pa povečujejo v proizvodnji strojev in naprav (2,3%), proizvodnji vozil in plovil (1,9%) ter proizvodnji kemikalij in kemičnih izdelkov (1,8%).

V večini **ostalih dejavnosti** je letos število delovno aktivnih glede na primerljivo obdobje 2003 nekoliko višje, najbolj v finančnem posredništvu (2,9%) in dejavnosti nepremičnin, najema in poslovnih storitev (2,9%) ter javni upravi, obrambi in socialnem zavarovanju (2,1%). Zmanjšanje števila delovno aktivnih so v tem času zabeležili v oskrbi z elektriko, plinom in vodo (-2,3%) ter tudi že v dejavnosti prometa, skladiščenja in zvez (-1,9%), kjer pa je v vsem letu pričakovati še bolj izrazit padec, predvsem na račun prestrukturiranja špediterskih podjetij zaradi vstopa v EU. Zaposlenost je bila v tem času nižja tudi v kmetijstvu, ribištvi in rudarstvu.



Registrirana brezposelnost se je od januarja do marca postopno zmanjševala. V Sloveniji je bilo tako v povprečju prvih treh mesecev leta 2004 **registriranih 97.857 brezposelnih** mesečno, kar je 2,4 odstotka manj kot v enakem obdobju lani. **Skupni priliv v brezposelnost** v je v tem obdobju znašal 24.255 oseb, kar je kar za 3,2 odstotka več kot v primerljivem obdobju leta 2003. Največ novo prijavljenih je bilo zaradi izteka zaposlitve za določen čas (37%), sledili so iskalci prve zaposlitve (20%) ter trajno presežni delavci in stečajniki (13,6%), ostali so se prijavi iz drugih razlogov. **Skupni odliv iz brezposelnosti** je v tem obdobju znašal 23.557 oseb, kar je za 12,4 odstotka več kot v prvih treh mesecih lani. Kljub temu, da se je večina teh oseb zaposlila (60%), jih je bilo kar 38 odstotkov odjavljenih iz drugih razlogov (upokojitve, redno šolanje, lastna volja, nezglašanje, odklonitve zaposlitev, itd.), ostali pa so bili preneseni v evidenco po drugih zakonih. Kljub formalnemu zmanjševanju števila registriranih brezposelnih, se zaradi zadržanih gibanj delovno aktivnih **stopnja registrirane brezposelnosti** v prvem četrtletju 2004 ni bistveno znižala in je bila **11,2%**.



Januarskem povečanju potreb po delavcih in pripravnikih, ki so jih prijavi delodajalci, je sledil padec v februarju in spet sezonska rast v marcu, v trendu pa se ponudba prostih delovnih mest letos povečuje. Delodajalci so marca 2004 prek Zavoda za zaposlovanje objavili **13.786 prostih delovnih mest**, 22,6 odstotka več kot v februarju in 13,9 odstotka več kot marca 2003. V prvih treh mesecih letošnjega leta je bilo s strani delodajalcev prijavljenih 36.978 prostih delovnih mest oz. v povprečju 12.326 mesečno, kar je za 6,5 odstotka več kot v prvem četrtletju 2003. V tem času se je povpraševanje po delavcih povečalo za 7,4 odstotka, povpraševanje po pripravnikih pa je bilo manjše kar za 17,2%, na kar vpliva tudi ureditev v veljavnem Zakonu o delovnih razmerjih, po katerem pripravništvo ni več obvezno.

Največ prostih delovnih mest je bilo v prvem četrtletju letos objavljenih v storitvenem sektorju (58% vseh potreb) ter v nekmetijskem sektorju (41%). V tem času se je na podlagi prijavljeni potreb **zaposlilo** 28.881 oseb, od tega kar **74,2 odstotka za določen čas**.

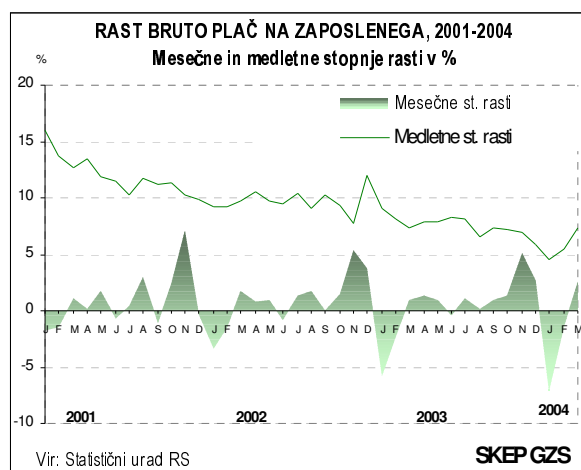
Aprila je Republiški zavod za zaposlovanje objavil rezultate ankete o **napovedih zaposlovanja za leto 2004** z začetka leta, ki nakazujejo nadaljnje rahlo krčenje zaposlovanja v podjetjih. ZZS na podlagi ankete ugotavlja, da tudi letos podjetja pričakujejo padec zaposlenosti v kmetijskem sektorju (-2,9%) in industriji (-0,8%), medtem ko naj bi se v storitvenem sektorju zaposlenost rahlo povečala (za 0,3%).

Odgovori poročevalskih enot (podjetja in samostojni podjetniki z nad 10 zaposlenimi) kažejo previdnost delodajalcev s povprečnim 0,2-odstotnim napovedanim padcem števila zaposlenih.

Trg dela se na konjunkturo ne odziva hitro, zato napoved krčenja zaposlenih še vedno ostaja za rudarstvo (-11,3%), na kar vpliva zapiranje rudnikov in prestrukturiranje te dejavnosti. Tudi v predelovalnih dejavnostih so delodajalci napovedali 0,7-odstotno zmanjšanje zaposlenih – najbolj izrazito v usnjarski (-7,8%) in lesni industriji (-4,4%) ter v proizvodnji nekovin (-4,2%). Storitveni sektor v večini dejavnosti napoveduje povečanje zaposlenosti, razen v treh: v dejavnosti prometa, skladiščenja in zvez (-4,5%) ter gostinstvu (-2%) in dejavnosti trgovine in popravil motornih vozil (-0,3%).

## b) Plače in stroški dela

V prvem četrtletju 2004 so povprečne bruto plače na zaposlenega rastle hitreje kot lani. Dinamika rasti plač bo letos po pričakovanjih v precejšnji meri odvisna od uresničevanja novega Dogovora o politiki plač v zasebnem sektorju ter prenove kolektivnih pogodb gospodarskih dejavnosti, ki uveljavljata doslej še neustaljen način usklajevanja bruto plač. Glede na vsebino sprejetega Dogovora ter predvideno nadaljnjo umirjeno rast plač v javnem sektorju, bi se po oceni v vsem letu 2004 **povprečna bruto plača na zaposlenega** v Sloveniji realno lahko povečala za okrog 2,4 odstotka. V primeru, da rešitve kolektivnih pogajanj ne bodo ostale znotraj možnih okvirov, določenih z rastjo produktivnosti, pa bi lahko pospešena rast plač ogrozila izpolnjevanje makroekonomskih ciljev iz Socialnega sporazuma.



Po višjih izplačilih v zadnjih mesecih leta 2003 (zaradi božičnic in trinajstih plač), so se v prvih dveh mesecih 2004 povprečne plače na zaposlenega sezonsko zniževale, za marec pa so izkazale kar 2-odstotno realno rast. **Povprečna bruto plača na zaposlenega** v Sloveniji je tako marca 2004 znašala 261.377 SIT in je bila v primerjavi z lanskim marcem realno višja za 3,7%. V prvih treh mesecih 2004 pa je bruto plača na zaposlenega v povprečju znašala 258.118 SIT, kar je nominalno za 5,7 odstotka in **realno za 1,9 odstotka** več kot lani tak čas, in kaže na pospešitev rasti plač. Povprečna mesečna **neto plača** je v prvem četrtletju znašala 163.032 SIT in je bila realno za 1,8% višja kot v enakem obdobju lani.

### Povprečne mesečne plače na zaposlenega v podjetjih in organizacijah, 2003 – 2004 (I-III)

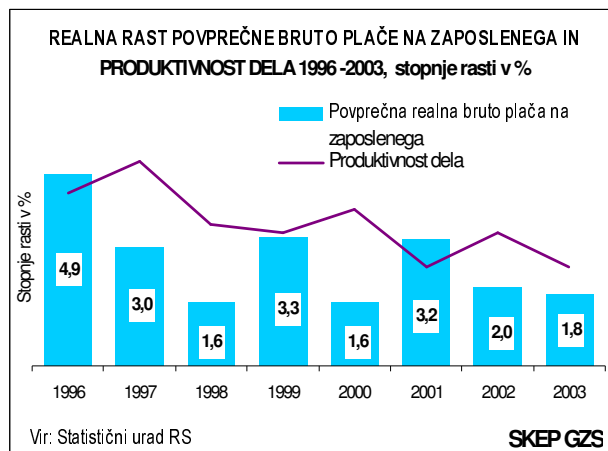
	v SIT		Nominalna rast v %		Realna rast v %	
	2003	I-III 2004	2003	I-III 2004	2003	I-III 2004
<b>SLOVENIJA SKUPAJ</b>						
BRUTO	253.200	258.118	7,5	5,7	1,8	1,9
NETO	159.072	163.032	7,5	5,6	1,8	1,8
<b>D - Predelovalne dejavnosti</b>						
BRUTO	211.060	...	7,5	...	1,8	...
NETO	135.844	...	7,5	...	1,8	...
<b>L – Javna uprava, obramba, socialno zavarovanje</b>						
BRUTO	321.502	...	7,2	...	1,4	...
NETO	198.324	...	7,5	...	1,7	...

Vir: Statistični urad RS, maj 2004

Podatki o plačah po dejavnostih, ki so na voljo le za prva dva meseca leta, kažejo, da so bile bruto plače na zaposlenega v **predelovalnih dejavnostih** glede na primerljivo obdobje lani realno višje za 2,7 odstotka (v Sloveniji pa v povprečju za 1,2%). Znotraj predelovalnih dejavnosti so v prvih dveh mesecih leta precej hitreje rastle bruto plače v proizvodnji koksa, naftnih derivatov in jedrskega goriva (15,8% realno), v proizvodnji usnja in obutve (6%), obdelavi in predelavi lesa (4,3%), proizvodnji tekstilij (3,7%) ter

proizvodnji strojev in naprav (4,9%), potem ko so bile lani tak čas stopnje rasti plač v teh dejavnostih izjemno nizke.

Med ostalimi dejavnostmi so bruto plače v tem času rasle hitreje kot povprečje v gradbeništvo (3,6% realno) ter dejavnosti finančnega posredništva (2,8%), medtem ko so v **javnem sektorju** povprečne bruto plače na zaposlenega rasle zelo umirjeno.



**Masa čistih izplačanih plač** je že v prvem četrtletju 2004 po podatkih AJPES v povprečju izkazala kar **7,8-odstotno nominalno oz. 4-odstotno realno rast** glede na primerljivo obdobje lani, kar le še potrjuje znake pospešene rasti plač. V gospodarskih družbah je v tem času masa izplačanih plač naraščala hitreje kot povprečje (8,6% nominalno), najbolj v zavarovalništvu (17,4%) ter finančnem posredništvu (9,3%). V izobraževanju, zdravstvu in socialnem varstvu je v tem času rast mase čistih izplačanih plač le malo zaostajala za povprečjem (7,4%), v javni upravi, obrambi in obveznem socialnem zavarovanju pa so bila izplačila čistih plač glede na enako obdobje v letu 2003 nominalno višja le za 3,3 odstotka.

Gibanje mase izplačanih čistih plač, 2004 (I-III)

	Nominalna rast v %	Realna rast v %
	I - III 04	I - III 04
	I - III 03	I - III 03
<b>SKUPAJ</b>	<b>7,8</b>	<b>4,0</b>
Gospodarske družbe (brez fin. posredništva in zavarovalništva)	8,6	4,7
Finančno posredništvo	9,3	5,4
Zavarovalništvo	17,4	13,2
Izobraževanje, zdravstvo, socialno varstvo, kulturne in športne dejavnosti	7,4	3,6
Javna uprava, obramba, obvezno soc. zavar., združenja in organizacije	3,3	-0,4

Vir: AJPES, april 2004

## 16. DOHODKOVNA POLITIKA

28. aprila 2004 so predstavniki Vlade, delodajalcev in delojemalcev podpisali **Dogovor o politiki plač v zasebnem sektorju za obdobje 2004 - 2005**. V okviru pogajanj o plačni politiki je Vlada kot posrednik z namenom čimprejšnje sklenitve Dogovora ponudila **možnost predčasne spremembe** Zakona o davku na izplačane plače, da bi se spodnji prag obdavčitve plač že v letu 2004 dvignil s 130.000 SIT na 165.000 SIT bruto in ne šele leta 2005 na 150.000 SIT, kot pa je predvideno v Socialnem sporazumu. Poleg tega je predvideno, da naj bi Vlada uzakonila Dogovor s posebnim zakonom o izvajanju dogovora, vendar to zaenkrat še ni realizirano.

Novi Dogovor pa tudi drugače predstavlja neustaljen, nov način usklajevanja plač kot doslej. Novost v načinu usklajevanja pa je, da se letos in naslednje leto z nacionalnim dogovorom ne bodo usklajevale izhodiščne plače, kot v prejšnjih dogovorih, ampak **se bodo uskladile bruto plače zaposlenih**, plačanih na podlagi kolektivnih pogodb. Pri **določanju usklajevalnega mehanizma** je bilo upoštevano pričakovano gibanje cen življenjskih potrebščin brez cen alkohola in tobaka, pričakovano gibanje inflacije v Evropski uniji ter pričakovano gibanje tečaja EUR/SIT. Na osnovi teh faktorjev sta bila določena odstotka uskladitve: 3,2% za leto 2004 in 2,7% za leto 2005. Ta **odstotka uskladitve služita kot osnova za izračun zneska uskladitve na ravni kolektivne pogodbe dejavnosti**.

**Glavni poudarki** iz besedila **Dogovora** o politiki plač 2004-2005 so:

- ♦ realna rast bruto plač mora najmanj za eno odstotno točko zaostajati za rastjo produktivnosti dela v skladu s socialnim sporazumom;
- ♦ usklajujejo se bruto plače zaposlenega,
- ♦ v letu 2004 znaša odstotek uskladitve bruto plač 3,2 %, v letu 2005 pa 2,7 %; znesek uskladitve pa se določi s kolektivno pogodbo dejavnosti;
- ♦ ob tem znaša povečanje bruto plače na zaposlenega v letu 2004 najmanj 5.000 SIT bruto, v letu 2005 pa najmanj 5.100 SIT bruto;
- ♦ prvo povečanje bruto plač mora biti pri izplačilu plač za avgust 2004;
- ♦ delodajalci, ki so v letu 2004 že povečali plače, pri izplačilu plač za avgust izplačajo samo razliko;
- ♦ v panogah s pozitivno rastjo produktivnosti, je možen dogovor med sindikati in delodajalci na kolektivnih pogajanjih še za dodaten odstotek povečanja bruto plač - pri tem dogovor ne zahteva enakih nominalnih zneskov za vse tarifne razrede, ampak je lahko povečanje plač tudi proporcionalno;

- ♦ v tekstilni, usnjarski in lesarski dejavnosti je možnost usklajevanja bruto plač v dveh delih ob soglasju delodajalca in sindikata - polovico pri izplačilu za avgust, drugo polovico pa pri izplačilu za november;
- ♦ enaka varovalka velja za delodajalca, ki zaradi spremenjenih gospodarskih razmer ugotavlja, da bi izplačilo ogrozilo obstoj podjetja oz. delovnih mest;
- ♦ minimalna plača je od avgusta 2004 dalje 117.500 SIT, od avgusta 2005 pa 122.600 SIT;
- ♦ zajamčeni osebni dohodek je od avgusta 2004 dalje 54.385 SIT, od avgusta 2005 pa 55.853 SIT.

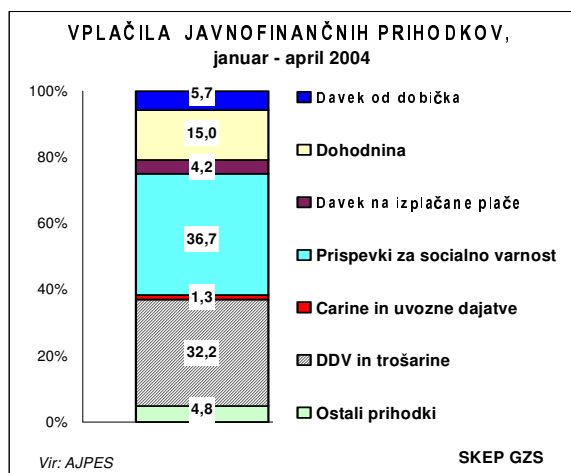
Tako Socialni sporazum 2003-2005 kot sam Dogovor poudarjata, da mora dogovorjena plačna politika zagotavljati **zaostajanje rasti realne bruto plače na zaposlenega vsaj za 1 odstotno točko za**

**rastjo produktivnosti dela.** Za doseg tega cilja pa bo potrebno preiščeno in s previdnostjo pristopiti tudi k samim odločitvam v pogajanjih na ravni kolektivnih pogodb dejavnosti. Pritiski sindikatov po dodatnem povečanju so močni, manevrskega prostora podjetij v okviru produktivnost pa ni veliko. Tudi Vlada in Banka Slovenije ter celo predstavniki Mednarodnega denarnega sklada (IMF) in Evropske komisije jasno poudarjajo pomen deindeksacije plač, saj bo fleksibilnost trga dela (natančneje plač) po vstopu v ERM2 eden izmed dveh možnih instrumentov (poleg fiskalne politike) za ublažitev eventuelnih asimetričnih šokov, zlasti da bi se izognili večjemu povečanju brezposelnosti.

## 17. DAJATVE IN JAVNE FINANCE

### a) Javnofinančna gibanja

Javno finančni prihodki so bili v štirih mesecih letos v primerjavi z enakim obdobjem lani nominalno za 9,5% oz. realno za 5,7% višji. Absolutno so znašali 857,7 milijarde tolarjev. Ocenimo lahko, da se tudi letos **nadaljuje hitrejša realna rast javno finančnih prihodkov** glede na ocenjeno rast BDP. Glede napovedi do konca leta pa bi težko napovedali nadaljevanje takšnih gibanj, saj se s polnopravno vključitvijo v EU spremeni področje DDV in sicer DDV od uvoza, saj iz EU ne gre več za uvoz. Aprila 2004 so bili javno finančni prihodki realno višji od marčevskih za 11,3% in so znašali 240,5 milijarde tolarjev.



### Javnofinančni prihodki, januar – april 2004

	I-IV 2004 mlrd SIT	Nominalni indeksi		Realni indeksi		Struktura v %	
		I-IV 04 I-IV 03	IV 04 III 04	I-IV 04 I-IV 03	IV 04 III 04	I-IV 2003	I-IV 2004
Davek od dobička	49,2	97,2	335,5	93,8	333,8	6,5	5,7
Davek na plače	36,0	111,4	103,0	107,6	102,5	4,1	4,2
Dohodnina	128,7	110,3	122,3	106,5	121,7	14,9	15,0
DDV in trošarine	275,8	116,1	100,0	112,1	99,5	30,3	32,2
Prispevki za soc. varnost	314,9	106,8	99,8	103,1	99,3	37,6	36,7
Carine in uvozne dajatve	11,5	107,5	113,9	103,8	113,3	1,4	1,3
Ostali prihodki	41,5	102,3	89,7	98,8	89,3	5,2	4,8
<b>Skupaj</b>	<b>857,7</b>	<b>109,5</b>	<b>111,9</b>	<b>105,7</b>	<b>111,3</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Vir podatkov: AJPES, preračuni GZS

V štirih mesecih letos na enako obdobje lani so realno porasle skoraj vse vrste prihodkov, razen davka od dobička in ostalih prihodkov. Prihodki **davka od dobička** pravnih oseb so bili realno nižji za 6,2%; vendar so v letu 2003 realno porasli za 34,9%, po drugi strani pa so aprila letos zelo porasli (3,3 krat večji od marca), kar je v največji meri posledica obračuna po oddaji računovodskih poročil. Gotovo se že odraža tudi novela zakona, ki je zmanjšala olajšave

in spremenila izračun osnove. Delež teh prihodkov v vseh javno finančnih prihodkih se je glede na enako obdobje lani za zdaj znižal za 0,8 odstotne točke. **Dohodnina** je realno večja za 6,5%, obvezni prispevki za zdravstveno zavarovanje za 3,2%, za pokojninsko in invalidsko zavarovanje za 3,0%, za zaposlovanje za 2,2% in porodniško varstvo za 2,0%. Ta gibanja kažejo konstantno realno **rast dajatev na plače** in zmanjšujejo našo konkurenčnost.



### DDV in trošarine 2000 - 2004

v mlrd SIT	DDV po obračunu	DDV od uvoza	Trošarine	Skupaj
2000*	153,2	284,0	134,6	571,8
2001*	140,3	329,3	166,9	636,5
2002	107,0	348,7	171,2	627,0
2003	103,0	458,2	197,8	759,0
Jan 04	19,4	39,5	19,2	78,1
Feb 04	15,0	35,9	3,5	54,4
Mar 04	(-1,1)	45,7	27,1	71,7
Apr 04	2,9	51,3	17,5	71,7

Vir podatkov: AJPES; \* podajšano proračunsko leto

V štirih mesecih letos so prihodki DDV in trošarin znašali 275,8 milijarde tolarjev, kar je predstavljalo 32,2% vseh javno finančnih prihodkov in je za 1,9 odstotne točke več kot v enakem obdobju lani. Izkazujejo tudi visoko 12,1% realno rast. Prihodki DDV so marca zanihali navzdol, kar je bilo značilno tudi v preteklih letih. Marca so bila tudi vračila tega davka višja od vplačil. Večje mesečno nihanje pa je bilo pri prihodkih trošarin.

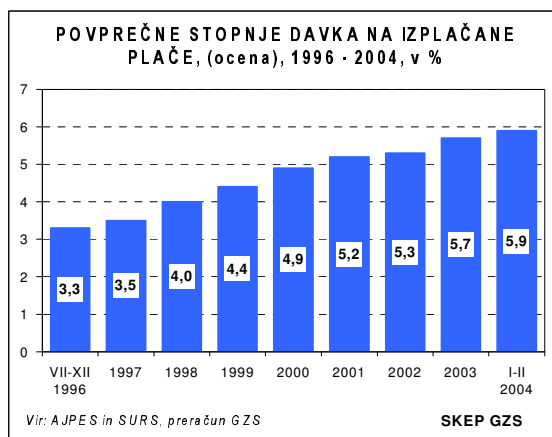
Prihodki **davka na plače** ves čas od njegove uvedbe izkazujejo visoko realno rast. To se nadaljuje tudi letos, saj so v štirih mesecih realno porasli za 7,6%. Strukturni delež teh prihodkov v vseh javno finančnih prihodkih letos znaša 4,2%. Povprečna stopnja davka na plače se je – po oceni – tudi v letošnjih dveh mesecih ponovno povečala in znaša že 5,9%.

### Davek na izplačane plače 1996 – 2004

Obdobje	Masa plač (mlrd SIT)	Davek na plače (mlrd SIT)	Povprečna stopnja davka – ocena (%)
1996*	452,8	15,0	3,3
1997	965,1	34,1	3,5
1998	1.054,2	42,2	4,0
1999	1.174,6	51,6	4,4
2000	1.320,8	64,1	4,9
2001	1.506,6	79,3	5,2
2002	1.670,0	89,2	5,3
2003	1.801,7	103,0	5,7
I-II 04	304,9	18,0	5,9

Vir podatkov: AJPES in SURS, preračun GZS \*II. polletje

Z vidika mednarodne konkurenčnosti ta davek in siceršnja obremenitev faktorja delo pomeni negativni vpliv. Podatki potrjujejo, da je ta davek predvsem naš fiskalni inštrument za polnjenje proračuna, ne pa inštrument ekonomske politike. Najmanj kar bi bilo potrebno je, da bi se tudi pri tem davku upoštevala valorizacija glede na rast cen, saj sedanji sistem pomeni, da čedalje več plač zapade v obdavčitev s tem davkom in čedalje več tudi po višjih davčnih stopnjah.



### b) Javnofinančna politika

Državni zbor je maja letos sprejel nov zakon o dohodnini in aprila tudi zakon o davku od dohodkov pravnih oseb, ki bo nadomestil zakon o davku od dobička. Uporabljati se bosta začela z naslednjim letom. Zakona pomenita **davčno reformo direktnih davkov**. Sledita sprejetemu socialnemu sporazumu, ki pa je terjal, da se poveča učinkovita obdavčitev dohodka oz. dobička pravnih oseb, hkrati pa zniža obdavčitev dela. Tako se pri davku od dohodkov pravnih oseb razširja davčna osnova in zmanjšujejo olajšave; še vedno pa ostaja 10% splošna investicijska olajšava in dodatna 10% olajšava za vlaganje v opremo za raziskave in razvoj. Pri dohodnini pa se je povečala splošna olajšava in spremenila davčna lestvica, kar pomeni zlasti razbremenitev zavezancev z nižjimi dohodki. Nekatere države članice EU in pristopnice v davčnih reformah znižujejo stopnje davka na dohodek pravnih oseb in povečujejo olajšave. Menijo, da je učinkovita davčna stopnja kazalec davčne konkurenčnosti države.

V Sloveniji moramo še znižati breme dajatev za podjetja predvsem pri faktorju delo. Pričakujemo, da se že z julijem dvigne prag obdavčitve davka na plače na 165 tisoč tolarjev, kar bi pomenilo dodatno razbremenitev dela; vendar ocenjujemo, da to ni dovolj. Saj je dosedanja hitrejša realna rast tega davka od rasti produktivnosti in BDP pomenila zmanjšanje konkurenčnosti gospodarstva. Predvideni dvig praga obdavčitve s tem davkom bo sicer pozitivno vplival na konkurenčnost, bistvene razbremenitve dela pa ne bo pomenil. To pomeni, da je treba za zagotovitev konkurenčnosti pospešeno nadaljevati z dvigom praga obdavčitve s tem davkom in ga čimprej tudi v celoti odpraviti; saj ga tudi članice EU in nove pristopnice praktično ne poznajo.

## 18. KAPITALSKI IN NEPREMIČNINSKI TRG

Število izdajateljev in število kotirajočih vrednostnih papirjev na borzi se je v letu 2003 zmanjšalo, ta trend pa se je nadaljeval tudi v prvih štirih mesecih 2004, ko se je število izdajateljev skrčilo na 181, število kotirajočih papirjev pa na 252. Kljub temu se je **tržna kapitalizacija delnic povečala**, iz naslova rasti tečajev in nekaj manjših dokapitalizacij. Zaradi preoblikovanja pooblaščenih investicijskih družb je prišlo že januarja 2004 do porasta števila v kotirajočih delnicah (rednih) delniških družb in sočasnega zmanjšanja pooblaščenih investicijskih družb.

Na borzi je konec 2003 kotiralo 92 obveznic in njihovo število stagnira, **tržna kapitalizacija obveznic** pa postopno **raste** tudi letos.

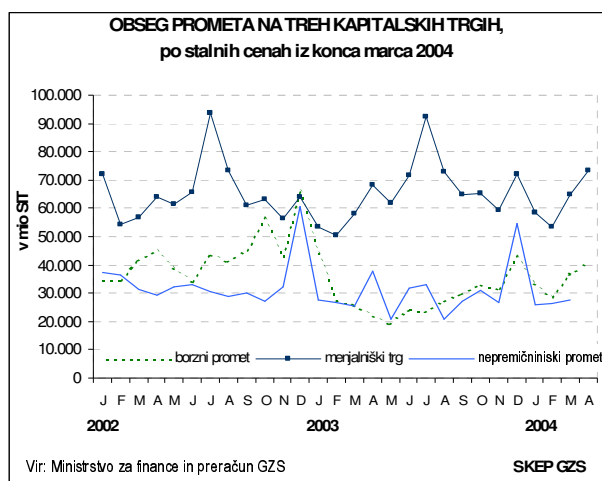
Izdajatelji, število kotirajočih papirjev in število borznih članov 2000-2004

	2000	2001	2002	2003	april 2004
Št. izdajateljev	225	221	198	185	181
Št. vred. papirjev.: od tega:	267	271	265	254	252
a) Delnice	154	156	139	136	145
b) Obveznice	68	76	92	92	92
c) Drugo*	45	39	34	26	15
Št. članov borze	34	31	27	27	29

\* delnice PID-ov in investicijskih družb itd. Vir: Ljubljanska borza

**Skupni obseg prometa** z lastniškimi in dolžniškimi vrednostnimi papirji je znašal v letu 2003 po stalnih cenah 346 milijard SIT (po tekočih cenah 340,2 milijard SIT), kar je realno za 33% manj kot v 2002. Rekorden promet v 2003 je bil decembra (42,2 milijard SIT). **V 2004 je promet na borzi postopno naraščal do začetka maja**, ko se je začel krčiti. V prvih treh mesecih 2004 je bil celoten **promet realno višji za 1%** glede na prvo četrtletje 2003. **Aprila** letos pa je bil promet nominalno za skoraj **93% večji** kot aprila 2003. K tej kratkoročni živahnosti trga v aprilu so skoraj v celoti prispevale obveznice. Največ prometa na borznem trgu je bilo z obveznicami Slovenskega odškodninskega sklada ter državnimi obveznicami Republike Slovenije.

**Delež trgovanja z obveznicami** na Ljubljanski borzi se je v razdobju 2002-2003 vztrajno povečeval: v 2002 je znašal 23%, v 2003 že 38%. **V prvih štirih mesecih** je znašal delež trgovanja z obveznicami **28%**.



**Delež trgovanja s svežnji** od celotnega prometa je znašal v 2002 v povprečju 44% v 2003 pa 52%. V prvih štirih mesecih 2004 je bil delež trgovanja s svežnji **med 45 in 50%**.

Nominalni donos delnic, merjen z indeksom SBI20, je bil v zadnjih treh letih nad donosom za dolgoročne vezane bančne vloge. **Slovenski borzni indeks SBI20** je dosegel konec decembra 2003 višino 3.412, konec aprila 2004 je znašal 4.667. V prvih štirih mesecih 2004 je znašal **nominalni donos delnic** na Ljubljanski borzi na letni ravni **okrog 98%**, saj se je SBI20 indeks povečal za 18,7%. V prvi dekadi maja 2004 je prišlo do okrog 3% padca delniškega indeksa, tako da je znašala vrednost indeksa na dan 13. maj 4.534 točk. **Nominalni donos delnic v zadnjih 12 mesecih (april /april) je znašal +47%**. To pomeni, da so znašali **realni donosi** v delnic v zadnjih 12 mesecih v povprečju okrog 43% na letni ravni.

Iz pregleda določenih kazalcev tehnične analize delnic se zdi, da slednji kažejo na delno **pregretost tečajev nekaterih delnic** na borzi. Še zlasti, če upoštevamo dejstvo, da so v svetu zgodovinsko **rekordne cene** nafte in tudi visoke cene industrijskih **surovin**, zlasti kovin. Kot smo že opozorili v prejšnjih poglavjih, bodo višje cene nafte vplivale na višjo inflacijo v svetu in naložbeniki v ZDA pričakujejo dvig obrestnih mer FED. Konec prve dekade v maju so svetovne borze že odreagirale na dvig obrestnih mer, zato so tečaji delnic nekoliko padli praktično po vseh borzah v svetu. Višje cene vhodnih inputov proizvodnje in dvigovanje (realnih) obrestnih mer bo vplivalo tudi na **manjše dobičke** slovenskih družb, ki kotirajo na Ljubljanski borzi. Zdi se, da so zato podobno kot v svetu, nekateri vlagatelji na naši borzi nekoliko zaustavili naložbe v delnice in odtod korekcija tečajev navzdol v prvi dekadi maja.

## Promet na treh kapitalskih trgih v 1995 – 2004

v mio SIT po stalnih cenah ob koncu marca 2004

Obdobje	Nepremičnine (+)					Vrednostni papirji				Menjalnice			
	Pravne osebe	Gospodinjstva	Tujci	Skupaj		Obveznice	Delnice	Skupaj		Nakup	Prodaja	Promet	
	1	2	2a	3=1+2+2a	IND	4	5	6=4+5	IND	7	8	9=7+8	IND
1995	142.010	124.745	1.436	268.191	-	42.831	123.198	166.029	-	291.972	310.574	602.546	-
1996	138.988	148.084	1.769	288.841	108	23.026	128.409	151.435	91	355.568	342.332	697.899	116
1997	153.086	168.515	1.541	323.143	112	18.362	154.631	172.993	114	435.966	356.205	792.170	114
1998	185.459	190.720	1.372	377.551	117	32.233	221.912	254.145	147	403.832	366.873	770.705	97
1999	222.914	202.611	4.071	429.596	114	48.802	318.632	367.435	145	371.029	382.785	753.814	98
2000	159.690	182.001	2.914	344.604	80	72.071	270.017	342.088	93	391.532	401.245	792.776	105
2001	188.108	183.244	5.117	376.470	109	60.363	346.739	407.102	119	485.294	431.685	916.979	116
2002	198.408	206.447	3.710	408.565	109	121.151	401.541	522.693	128	360.092	425.487	785.578	86
2003	142.137	215.720	5.614	363.472	89	133.671	216.375	350.046	67	355.965	434.585	790.550	101
2003 1-3	36.785	42.018	731	79.534	-	41.898	41.898	97.523	-	74.449	87.400	161.849	-
2004 1-3	33.817	44.813	760	79.391	100	26.524	71.541	98.065	101	78.969	97.509	176.478	109

(+) Brez prvih prodaj oz. na novo zgrajenih nepremičnin.

Sektor je definiran glede na obveznika plačila "davka na promet nepremičnin", ki pa je praviloma prodajalec nepremičnine.

Vir: Ministrstvo za finance in preračun v GZS.

Nominalni donos delnic, merjen s **panožnimi indeksi**, je znašal v prvih štirih mesecih 2004: med 18% in 70% letno, kar pomeni, da so znašali **realni donosi med 15% in celo 66%**. V prvih štirih mesecih 2004 so bile **najbolj donosne** delnice Aeorodrom Krke, Luke Koper in Dela.

Indeks **tečajev obveznic (BIO)** je konec 2003 znašal 117,5 točk, konca aprila 2004 pa je znašal 118,5 točk. V zadnjih dvanajstih mesecih (april/april) se je **vrednost BIO indeksa povečala za 3,3%**.

Ocenjujemo, da se gospodinjstva že tretje leto zapored postopno preusmerjajo iz menjalniškega na druge kapitalske trge (zlasti posojilnega, še bolj pa na delniškega preko vzajemnih skladov). Vendarle nas še vedno preseneča vztrajnost in obseg poslovanja menjalnic na Slovenskem. V prvih treh mesecih 2004 je bil obseg poslovanja menjalnic enak kakor celoten promet z lastninskimi stvarnimi pravicami nepremičnin in vseh delnic ter obveznic skupaj (po stalnih cenah iz konca marca 2004 je to okrog 177 milijard SIT).

Celotna **tržna kapitalizacija** na Ljubljanski borzi (delnic in obveznic) je znašala decembra 2003 že 2.442 milijard SIT, **konec aprila 2004 pa 2.805 milijard SIT**. To je v 2003 predstavljalo v razmerju do BDP okrog 40%, aprila letos pa se je povečalo na okrog 46% BDP.

Na podlagi prometa in tržne kapitalizacije v prvih štirih mesecih 2004 ocenjujemo, da investitorji, ki investirajo v slovenske delnice in obveznice, lahko normalno umaknejo svoje naložbe iz njih v šest do sedmih letih.

**Nerezidenti** so konec 2002 leta posedovali 19,7% delnic od tržne kapitalizacije na Ljubljanski borzi, konec decembra 2003 pa 5,91%: konec aprila 2004 so nerezidenti posedovali 4,63% delnic, ki kotirajo na borzi. Padeč v odstotnem deležu je posledica umika tistih delnic iz borzne kotacije, pri katerih je bil že realiziran prevzem s strani tujih družb (npr. Lek v 2002). Obseg pritokov tujih neposrednih naložb v letu 2003 v Slovenijo je bil pod pričakovanim 3,4% BDP. Banka Slovenije pričakuje v 2004 relativno majhne pritoke neposrednih tujih naložb.

V 2003 je bil realni obseg prometa na **nepremičninskem trgu** manjši za **11%** glede na 2002. Do preobrata navzgor je prišlo šele v zadnjem četrletju 2003. Kljub temu pa je bila v zadnjem lanskem četrletju živahnost nepremičninskega trga še vedno manjša kot v primerljivem razdobju 2002. Šele **v prvem četrletju 2004** je obseg kupoprodaj na nepremičninskem trgu po medletni primerjavi dosegel raven iz prvega četrletja 2003. Zaradi segmentiranosti nepremičninskega trga prihaja do prestrukturiranja lastništva. Pravne osebe kupujejo manj, razen specializiranih finančnih (lizing) institucij, ki kupujejo več, ter fizične osebe, ki tudi kupujejo več.

**Gospodinjstva oziroma fizične osebe** so v 2003 trgovale po naši oceni za okrog 5% realno več kot v 2002. Takšen trend rasti povpraševanja (brez novih nepremičnin) se je odvijal tudi v prvem četrletju 2004 (ocena znaša +6,7%). Še naprej pa se zmanjšuje dejansko povpraševanje po lastnih nepremičninah s strani podjetij in drugih pravnih oseb: v letu 2003 je znašal realno -28%, v prvem letošnjem četrletju pa za dobrih -8%. Zdi se, da sicer

temeljni dejavnik manjšega povpraševanja po poslovnih nepremičninah (pisarne, lokali, trgovine) v bistveno manjših sedanjih davčnih olajšavah, ki se bodo z novo davčno zakonodajo še zmanjšale ter zniževanjem najemnin za večji del poslovnih prostorov. Povprečna (deklarirana) najemnina za m<sup>2</sup> pisarne v Ljubljani nominalno stagnira že od konca 2001, in znaša okrog 11€/m<sup>2</sup>. To pomeni, da realni strošek najemnin za pisarne že nekaj let pada. Najemnina za poslovne prostore za trgovine je dosegla vrh sredi 2003, ko je v Ljubljani znašal 16€/m<sup>2</sup>, konec marca 2004 pa je znašala 12€/m<sup>2</sup>. Iz povedanega izhaja, da imamo vsaj na segmentu najemnega trga poslovnih nepremičnin dokaj normalno situacijo. Prvič po dolgem razdobju rasti cen zemlje je prišlo v Ljubljani in na primer Južni Primorski do morda le kratkoročnega padca cen parcel, medtem ko se v okolici glavnega mesta cena zemljišč še draži. Mlade družine, ki vstopajo na trg povpraševanja po stanovanjih si rešujejo stanovanjski problem tako, da se selijo »na jug« in izven glavnega mesta – pogosto tudi na podeželje v nezasedene stanovanjske enote, ki so še finančno dostopne.

Po vstopu Slovenije v EU so odpadle ovire pretoka kapitala z EU in ZDA, tudi na nepremičninskem področju. Državljeni držav članic EU in ZDA lahko od 1.maja 2004 **prosto kupujejo nepremičnine v Sloveniji**, pod enakimi pogoji kot rezidenti. Vendar se zdi, da so bila pričakovanja potencialnih prodajalcev morda preveč optimistična, saj tujci sami ugotavljajo, da so ne le v Sloveniji, ampak tudi v nekaterih drugih novih članicah EU (Češka, razen Prage, Madžarska, Slovaška itd.) pričakovanja o nakupih prevelika, saj so cene nepremičnin visoke. Investicijski elaborati kažejo, da se tujcem iz naložbenega vidika ne splača kupiti nepremičnine pri nas. Selektivni nakupi bodo po določenih regijah v Sloveniji, vendar ne iz naložbenih motivov, ampak bolj za osebne turistične namene, ob subjektivno ocenjeni ugodni (mikro) lokaciji.

## 19. PO VSTOPU V EU

Slovenija je z vstopom v Evropsko unijo med drugim sprejela tudi zunanjetrgovinsko politiko Evropske unije in pravni red Skupnosti na tem področju. To pomeni, da smo sprejeli skupno carinsko tarifo do tretjih držav, skupne carinske in trgovinske sporazume, enotne stopnje liberalizacije, izvozno politiko ter skupne stopnje zaščite, kot veljajo enotno za vse države članice Evropske unije. Določena področja, kot so izvozni krediti, investicijski sporazumi in javne storitve pa ostanejo v pristojnosti držav članic.

Slovenija doslej ni izvajala ukrepov trgovinske zaščite pri uvozu izdelkov iz tretjih držav. Evropska unija pa je uvedla veliko teh ukrepov, ki od datuma vključitve veljajo tudi v Sloveniji. To so:

- protisubvencijski oziroma izravnalni ukrepi, namenjeni boju proti nelojalni trgovinski praksi tretjih držav in
- zaščitni ukrepi.

Največ ukrepov se nanaša na protidampinške ukrepe (75%), 14% je izravnalnih ukrepov in le 1% zaščitnih ukrepov. Zaščitni ukrepi se uvajajo le za uvoz blaga.

S prevzemom ukrepov, ki jih ima EU uvedene proti tretjim državam, bodo tudi naša proizvodna podjetja, ki proizvajajo izdelke, za katere veljajo ukrepi, uporabljala učinke, ki jih ti prinašajo. Po drugi strani pa ukrepi nasprotno vplivajo na uvoznike, ki si želijo nizke cene, saj jim lahko podražijo uvoz.

Gledano z makroekonomskega vidika, se ukrepi trgovinske zaščite, ki smo jih prevzeli, nanašajo na približno 0,35% celotnega uvoza v Slovenijo. V EU pa se ukrepi trgovinske zaščite nanašajo na 0,5% celotnega uvoza iz tretjih držav.

**Protidampinški ukrepi** so oblikovani za odpravljanje posledic dampa, ki povzroča znatno škodo proizvajalcem Evropske skupnosti. Dampinški uvoz daje izvozniku iz tretje države nelojalno konkurenčno prednost, saj izvažna na trg Skupnosti po precej nižjih cenah, kot normalno veljajo na trgu države izvoznika.

Če proizvodna podjetja na trgu EU sumijo primer dampinškega uvoza, lahko pri Evropski komisiji vložijo pisno pritožbo in prosijo za začetek preiskave, ki jo mora podpreti 25 odstotkov celotne proizvodnje določenega izdelka v EU. Komisija po koncu preiskave uvede protidampinške ukrepe, če so izpolnjeni pogoji. Protidampinški ukrepi imajo lahko obliko dodatnih carinskih dajatev ali dodatne cenovne zaveze, s katero se izvoznik zaveže, da bo dvignil ceno na raven, ki odstrani damping.

Protidampinški in protisubvencijski ukrepi so v EU največkrat uvedeni proti osnovnim kovinam in njihovim izdelkom (v glavnem jeklo), izdelkom kemične industrije, strojem in tehničnim napravam, tekstilu in tekstilnim izdelkom ter elektroni. Največkrat se nanašajo na Kitajsko, sledijo pa Rusija, Indija, Tajvan, Tajska, Republika Koreja, Indonezija, Japonska, Ukrajina in Belorusija.

*Zaključeno v Ljubljani, 18. maj 2004*

PRILOGA: DOKUMENTACIJA

---

## DOKUMENTACIJA:

### CURRENT INDICATORS OF SLOVENIAN ECONOMY

- TABELA 1: DEVIZNI TEČAJI BANKE SLOVENIJE 1992-2004 (*povprečja in razmerja*)
- TABELA 2: PROMET IN TEČAJI NA PROMPTNEM DEVIZNEM IN MENJALNIŠKEM TRGU 1992 - 2004
- TABELA 3: GIBANJE DEVIZNIH TEČAJEV IN CEN
- TABELA 4: GIBANJE CEN
- TABELA 5: POVPREČNE AKTIVNE OBRESTNE MERE V BANKAH
- TABELA 6: POVPREČNE PASIVNE OBRESTNE MERE V BANKAH
- TABELA 7: INDEKSI OBSEGA INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE, ZAPOSLENIH OSEB PO INDUSTRIJSKIH DEJAVNOSTIH ZA LETO 2003 IN 2004 IN PONDERJI SURS ZA LETO 2004
- TABELA 8: TURISTIČNI OBISK SLOVENIJE IZ NAJPOMEMBNEJŠIH IZVORNIH TURISTIČNIH DRŽAV I-III 2004
- TABELA 9: PLAČILA ZA INVESTICIJE PO DEJAVNOSTIH
- TABELA 10A: DELOVNO AKTIVNO PREBIVALSTVO PO DEJAVNOSTIH, 2002-2004 (I-II)
- TABELA 10B: POVPREČNE BRUTO PLAČE NA ZAPOSLENEGA PO DEJAVNOSTIH, 2004 (I-II)
- TABELA 11: POVPREČNA PLAČA NA ZAPOSLENEGA V SLOVENIJI
- TABELA 12: POSLOVNI POLOŽAJ – OCENE TRENUTNEGA IN PRIČAKOVANEGA POSLOVNEGA POLOŽAJA V LETIH 1999-2004 (po četrletjih, saldo odgovorov)
- TABELA 13: TRIMESEČNA POSLOVNA PRIČAKOVANJA SLOVENSКИH PODJETIJ INDUSTRIJE, TRGOVINE IN DRUGIH STORITEV V LETIH 2004-2004 - SKUPAJ
- TABELA 14A: GIBANJE CEN SUROVIN NA SVETOVNIH TRGIH ZA GLAVNE BLAGOVNE SKUPINE 2003-2005, V USD
- TABELA 14B: GIBANJE CEN SUROVIN NA SVETOVNIH TRGIH ZA GLAVNE BLAGOVNE SKUPINE 2003-2005, V EUR
- TABELA 15: GIBANJE CEN POSAMEZNIH SUROVIN NA SVETOVNIH TRGIH 2003-2005 (v USD, stopnje rasti glede na preteklo leto, pri četrletnih podatkih glede na preteklo četrletje)
- TABELA 16: IZBRANI KAZALCI KONJUNKTURE ZA EVROPSKE DRŽAVE V LETIH 2003 – 2005 – Ocene in prognoze za nekatere pomembne slovenske partnerje in konkurente, realne stopnje rasti v %
- TABELA 17: IZBRANI KAZALCI KONJUNKTURE ZA SLOVENIJO IN MEDNARODNO OKOLJE, V LETIH 2003 – 2005, OCENA IN PROGNOZE SKEP GZS – MAJ 2004
- TABELA 18A: BRUTO DOMAČI PROIZVOD – LETO 2003
- TABELA 18B: BRUTO DOMAČI PROIZVOD V LETIH 1995 – 2003, REALNE STOPNJE RASTI V %
- TABELA 19: BLAGOVNA MENJAVA SLOVENIJE PO DRŽAVAH EU IN NOVINKAH V EU V LETU 2003 IN I-III 2004, ABSOLUTNE VREDNOSTI IN INDEKSI RASTI NA OSNOVI EUR
- PRIKAZ TEKOČIH TRENDOV ZA KLJUČNE KONJUNKTURNE PODATKE