

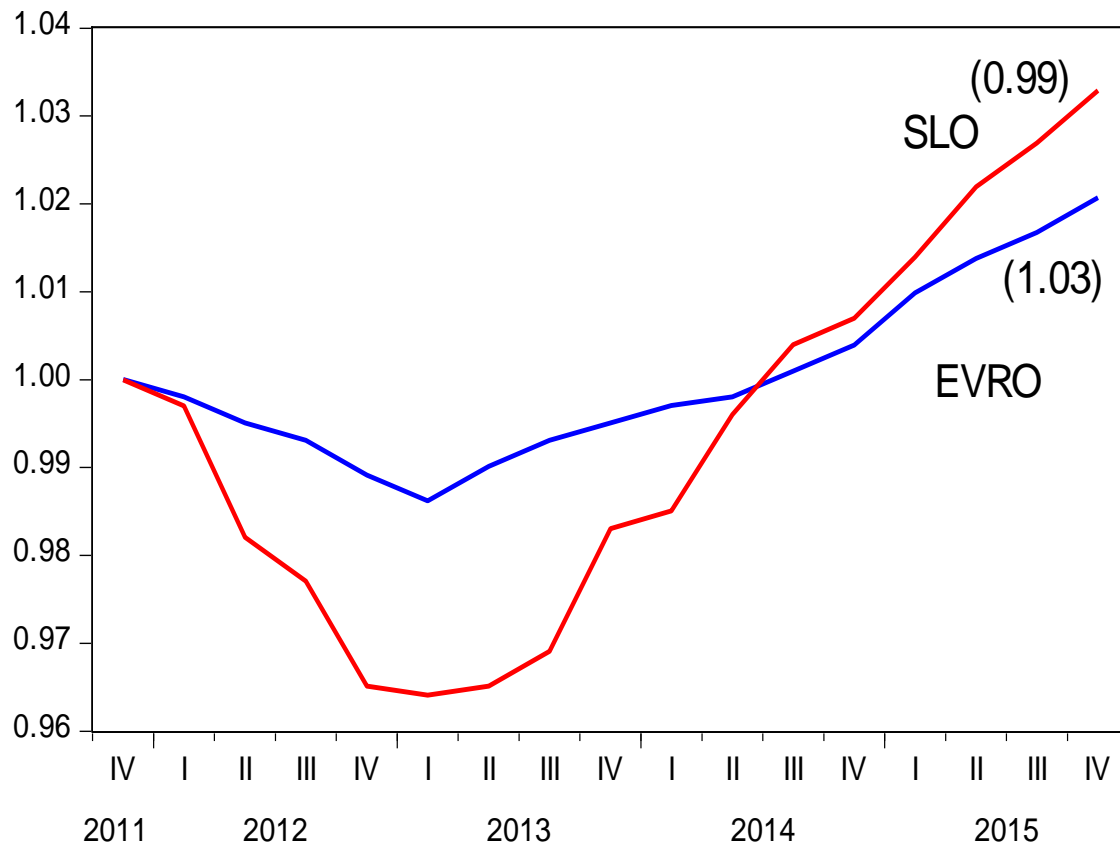
Gospodarstvo v 2016 (počasi iz pasti kratkoročnosti)

Avtor: Velimir Bole

Aktivnost in trošenje

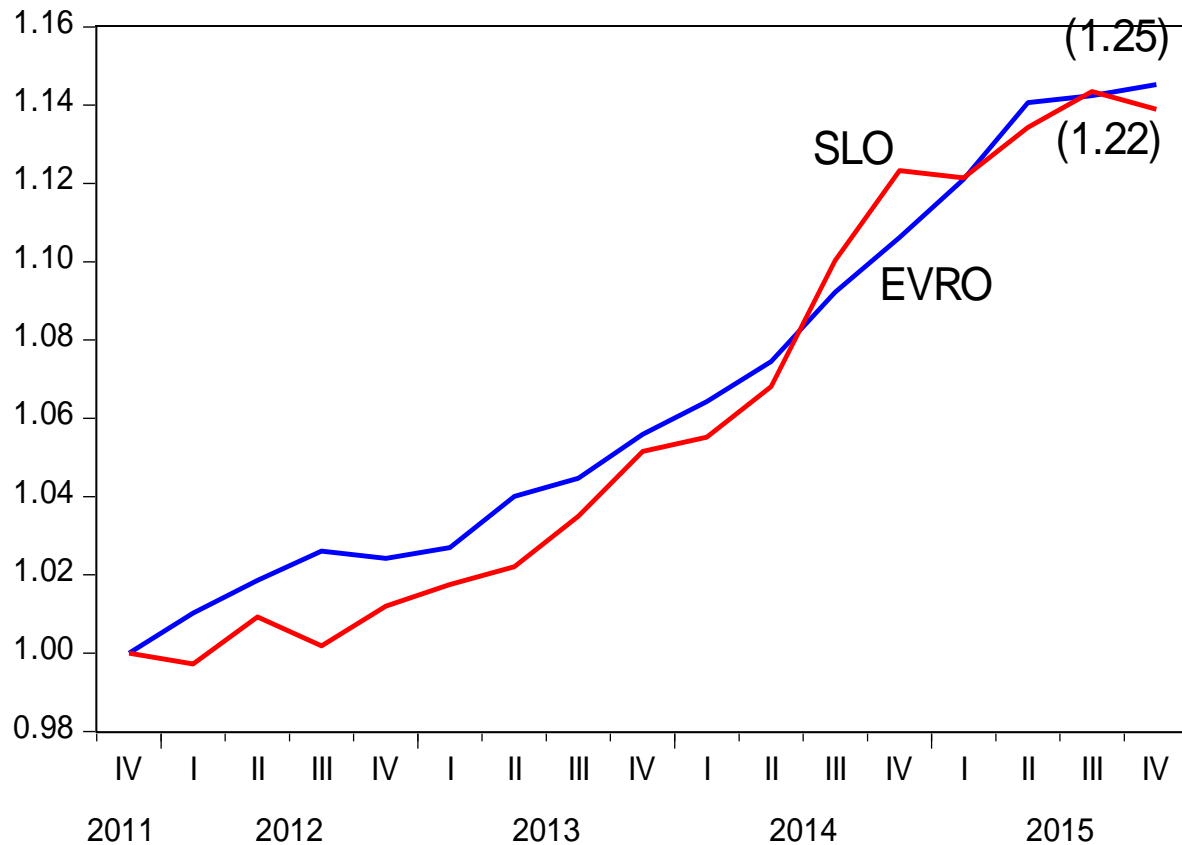
- Aktivnost raste še naprej hitreje kot v evro območju
- Rastejo vse komponente končnega trošenja, vendar je izvoz daleč najmočnejši generator rasti
- Dolgoročnejši segmenti trošenja se le počasi krepijo
- Vsi sektorji imajo viške neizkoriščenih resursov; saldo menjave in depoziti, podjetij in gospodinjstev, se še naprej hitro krepijo
- Izvozni sektor nima omejitev v povpraševanju; omejitve storitvenih sektorjev se zmanjšujejo, vendar so še opazno velike
- Ne zadostno financiranje vse manj omejuje podjetja pri poslovanju
- Razpoložljivi dohodki prebivalstva stagnirajo, stopnja varčevanja pa se je močno povečala

Gospodarska aktivnost



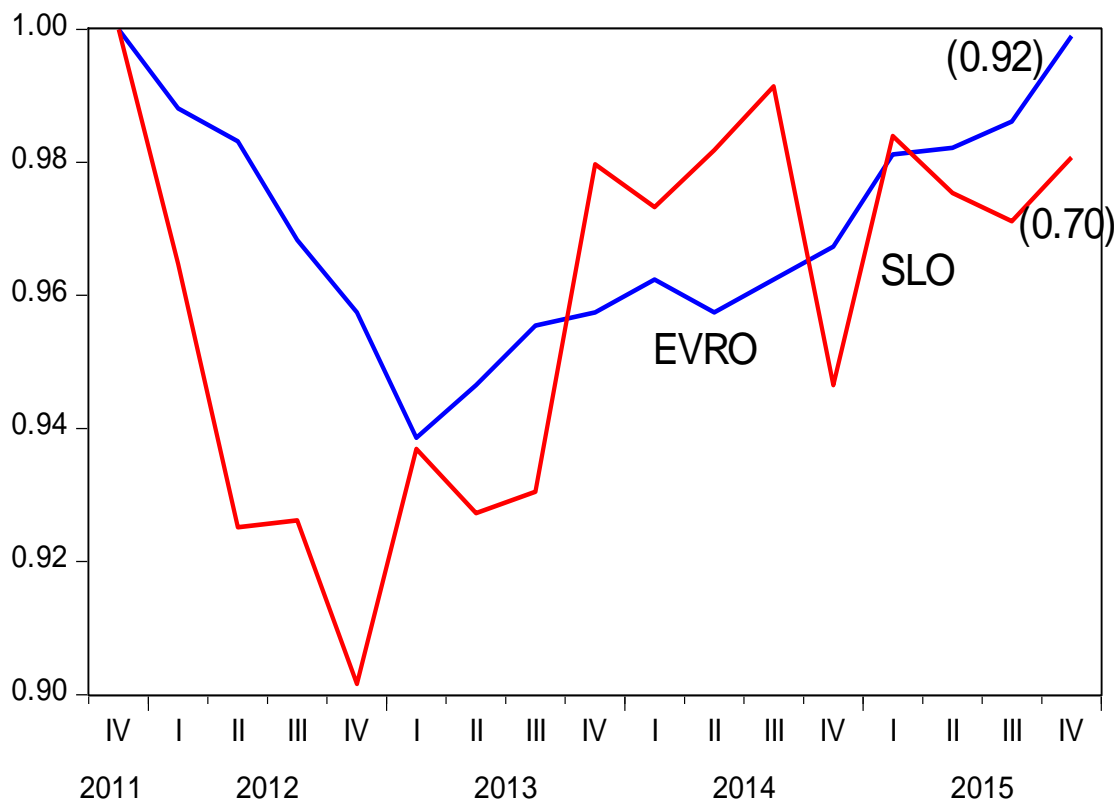
- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: BDP; realno; desezonirane vrednosti; normirano na 2011/4=1; v oklepaju sprememba od 2008/4

Izvoz



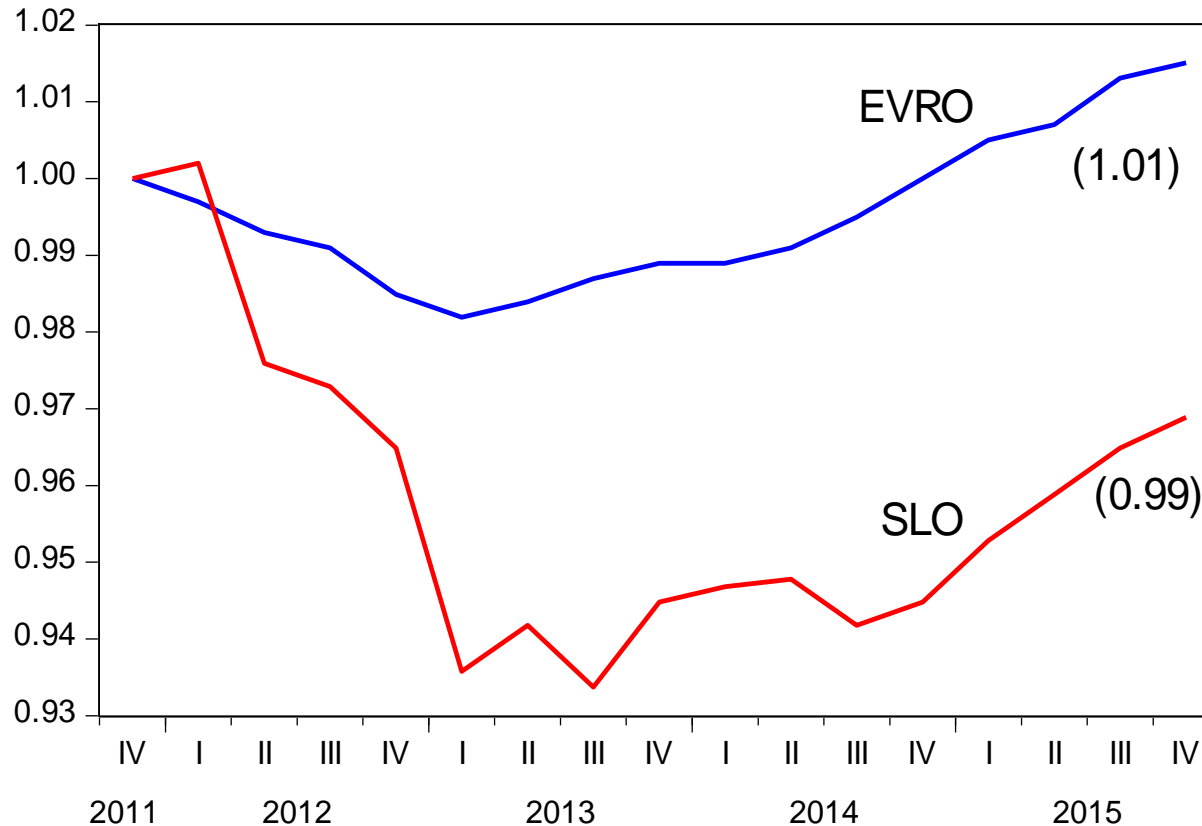
- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Izvoz blaga in nefaktorskih storitev; realno; desezonirane vrednosti; normirano na 2011/4=1; v oklepaju sprememba od 2008/4

Investicije v fiksna sredstva



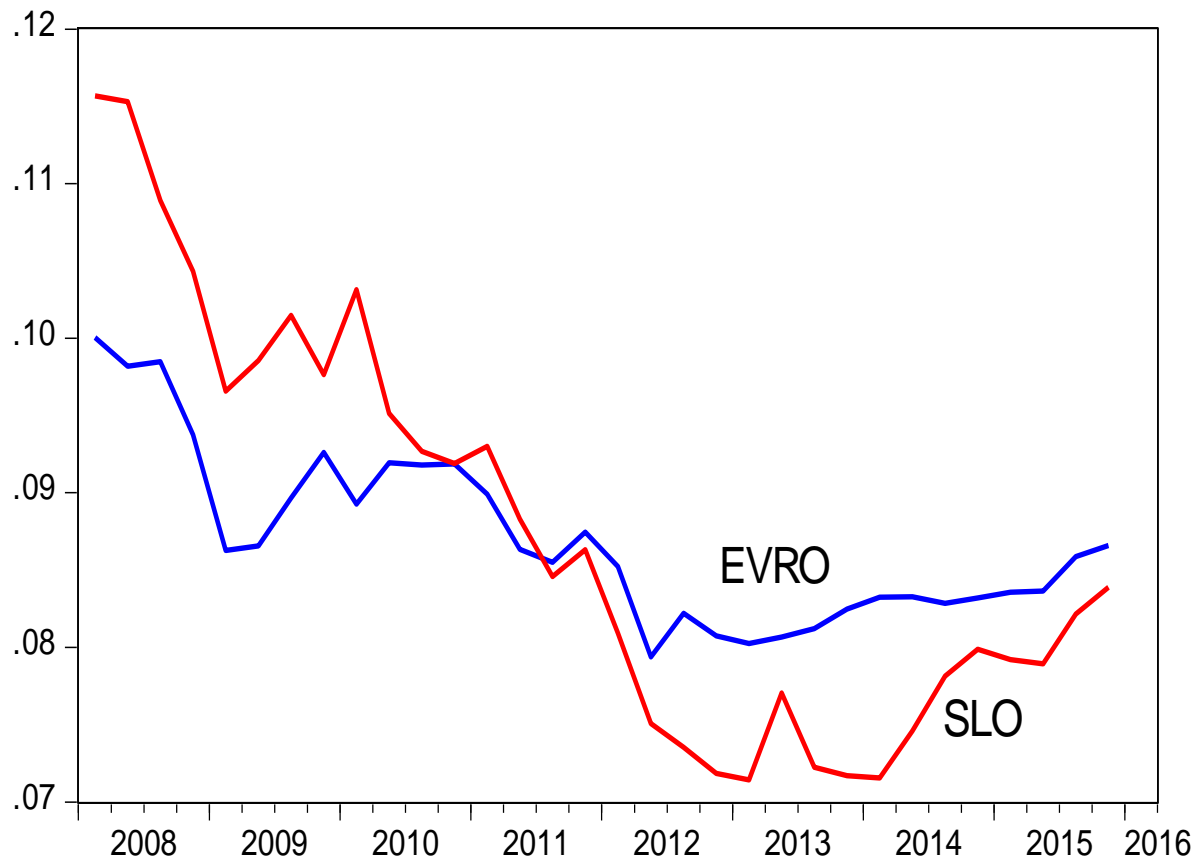
- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Investicije v fiksna sredstva; realno; desezonirane vrednosti; normirano na 2011/4=1; v oklepaju sprememba od 2008/4

Trošenje prebivalstva



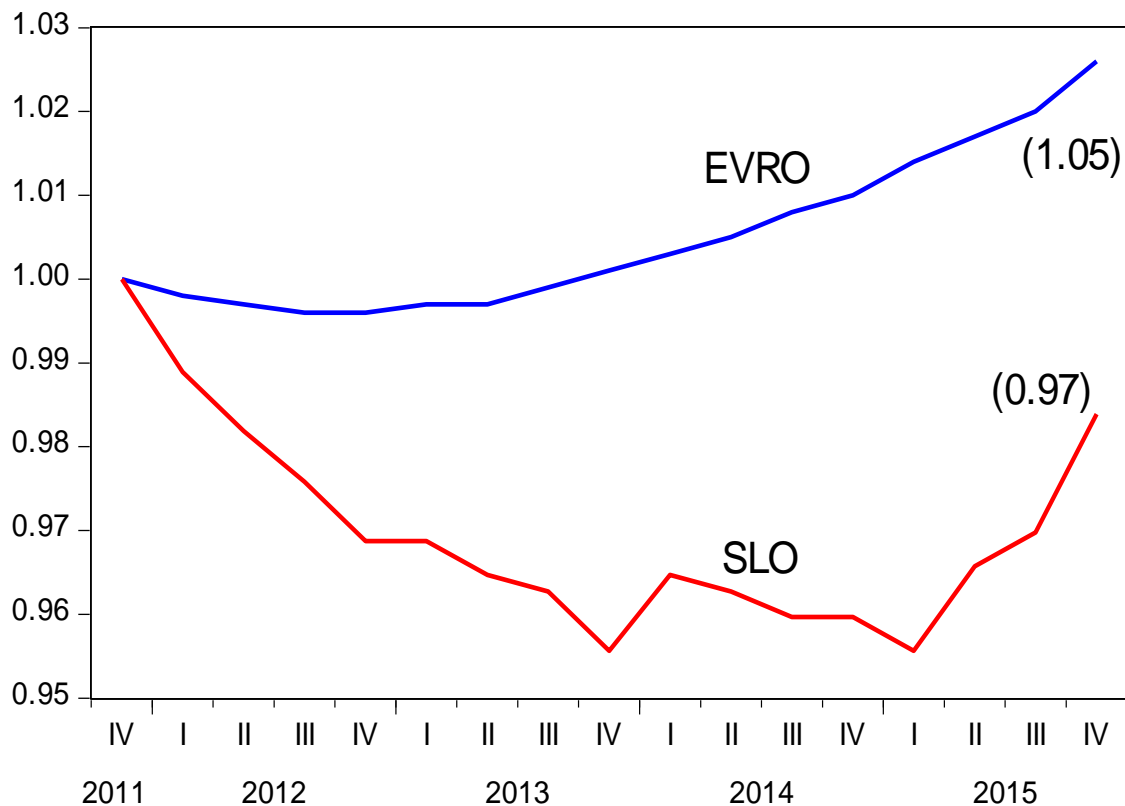
- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Trošenje prebivalstva; realno; desezonirane vrednosti; normirano na 2011/4=1; v oklepaju sprememba od 2008/4

Trošenje za trajne dobrine



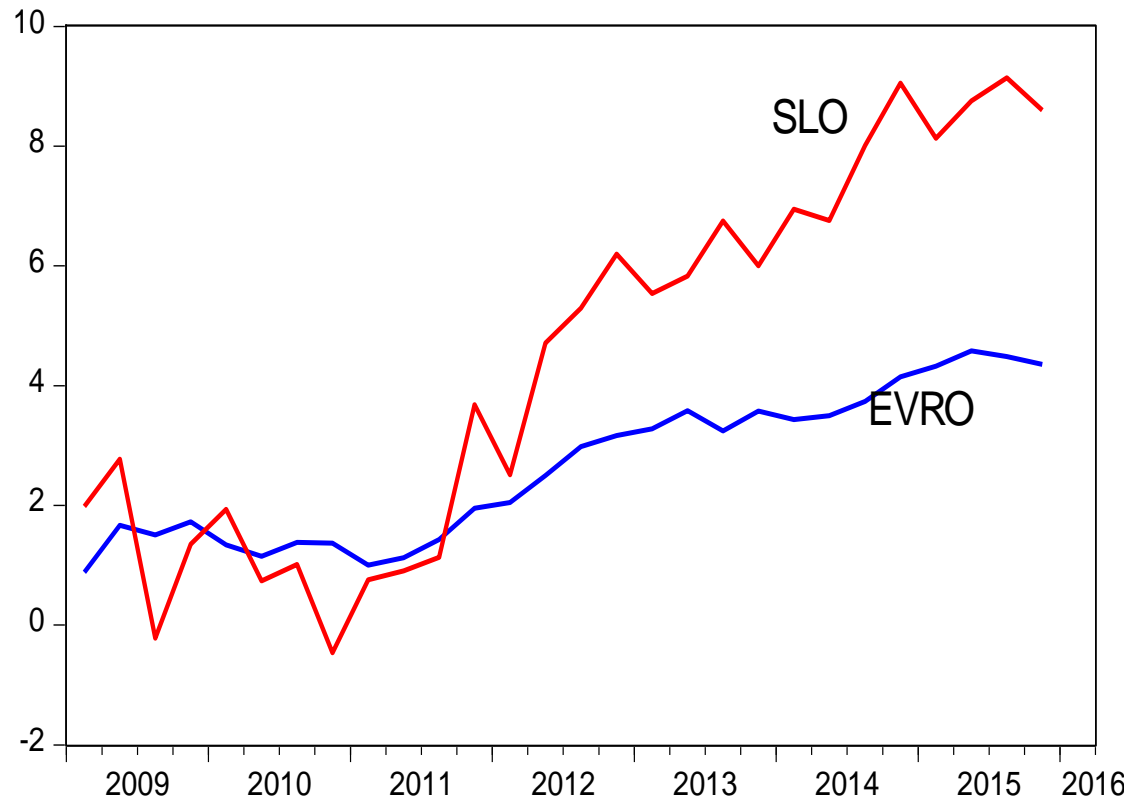
- Vir: Eurostat: lastni izračuni
- Opomba: Delež trošenja za trajne dobrin v celotnem trošenju gospodinjstev; desezonirane vrednosti; v oklepaju sprememba od 2008/4

Trošenje države



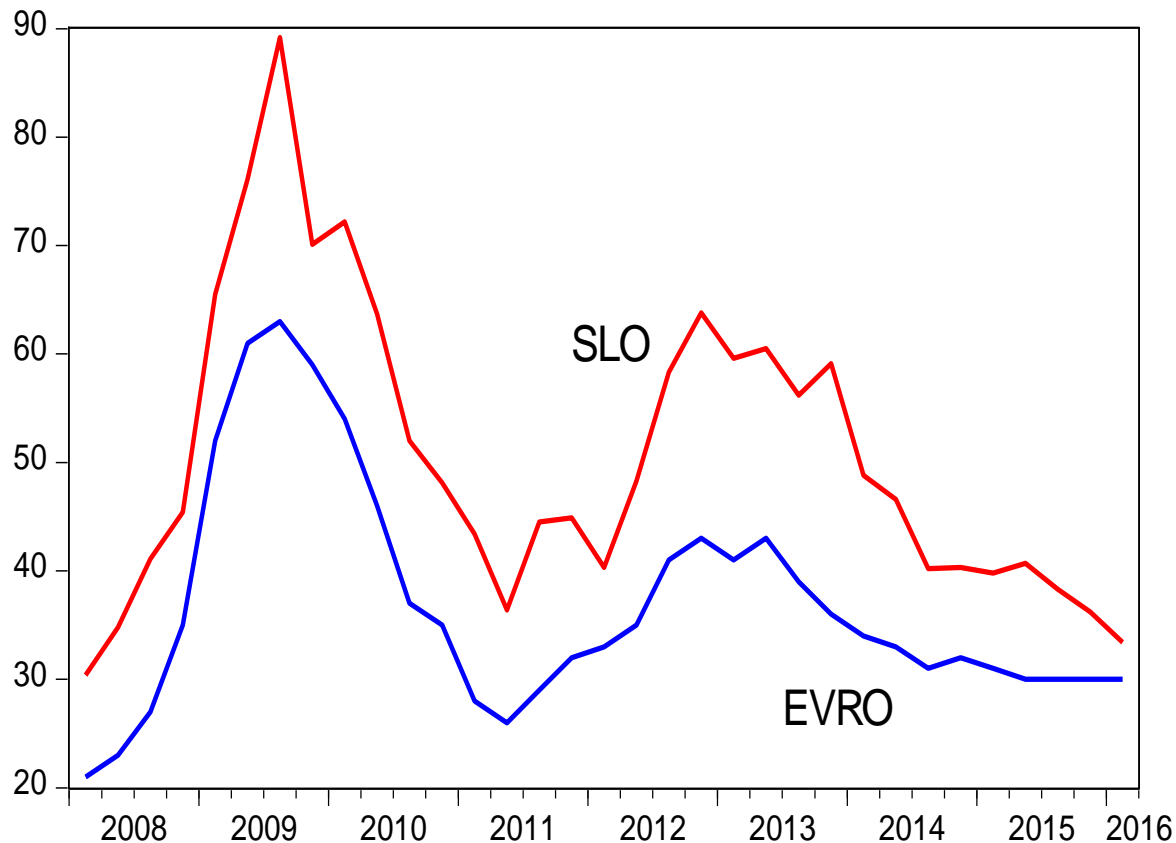
- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Končno trošenje države; realno; desezonirane vrednosti; normirano na 2011/4=1; v oklepaju sprememba od 2008/4

Saldo izvoza in uvoza



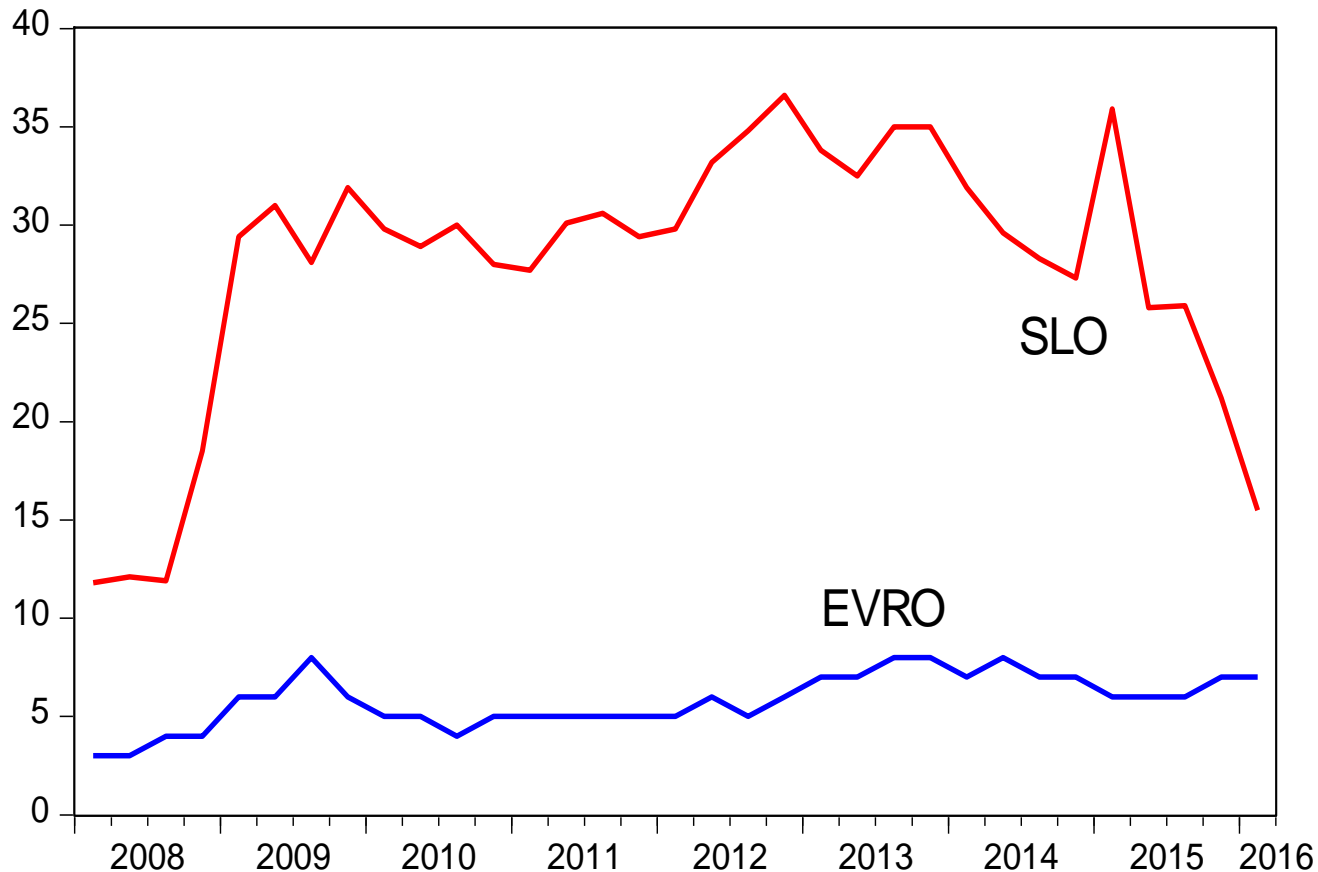
- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Saldo izvoza in uvoza blaga in nefaktorskih storitev; odstoki BDP; desezonirane vrednosti

Predelovalna dejavnost – omejitve v povpraševanju



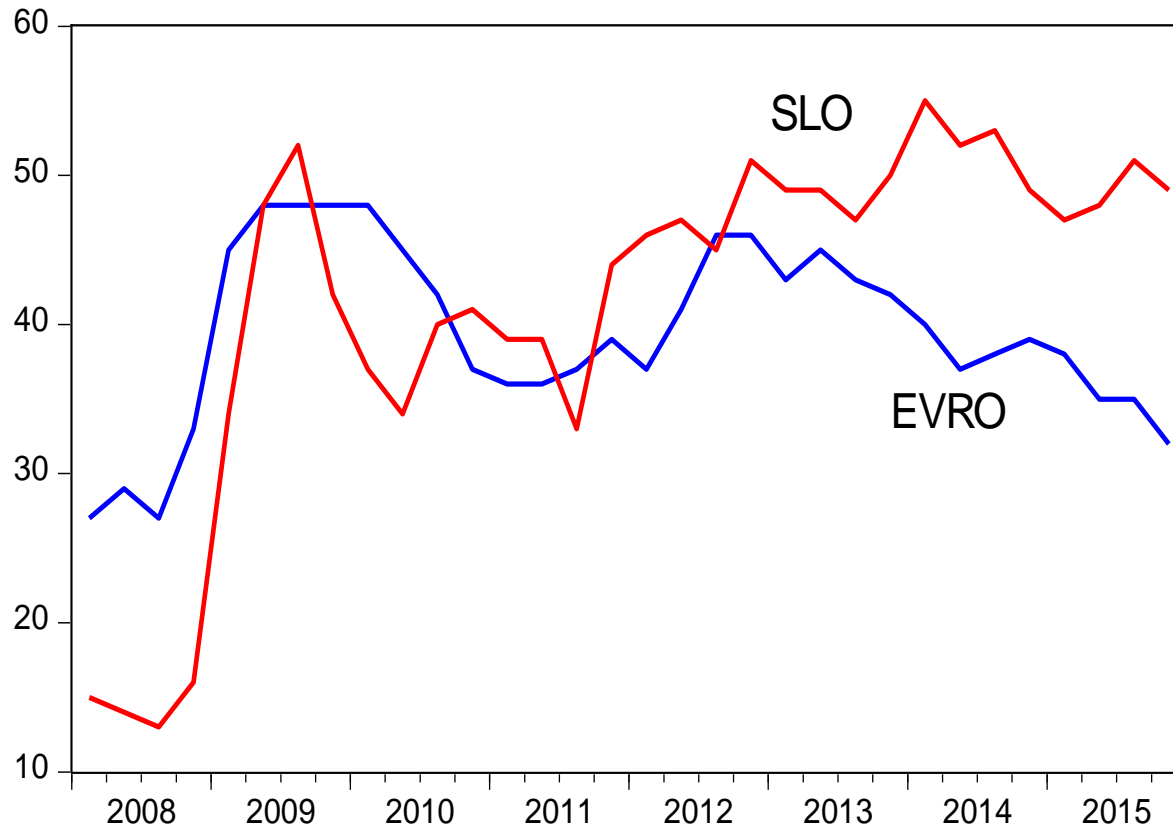
- Vir:EC AMECO; lastni izračuni
- Opomba: Odstotek podjetij iz predelovalne dejavnosti, s premajhnim povpraševanjem; desezonirane vrednosti

Predelovalna dejavnost – omejitve v financiranju



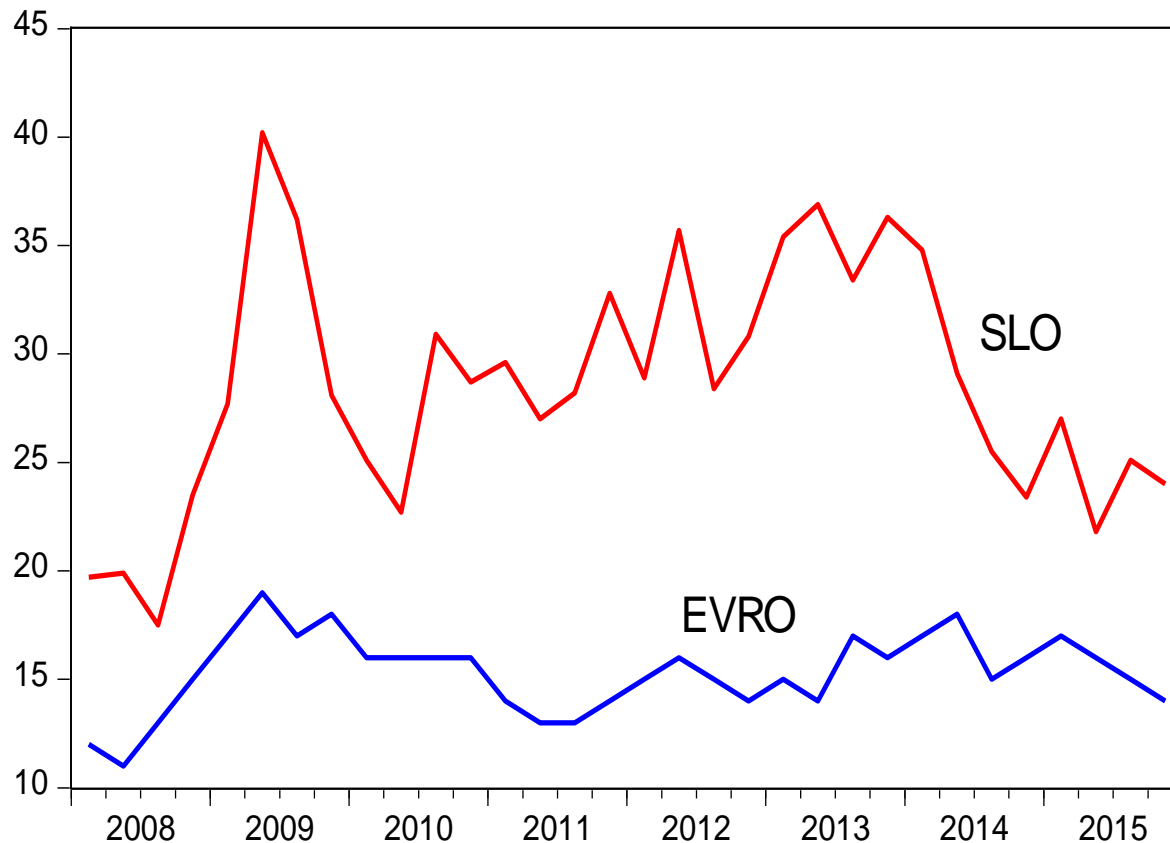
- Vir: EC AMECO; lastni izračuni
- Opomba: Odstotek podjetij iz predelovalne dejavnosti, z nezadostnim financiranjem; desezonirane vrednosti

Storitveni sektorji – omejitve v povpraševanju



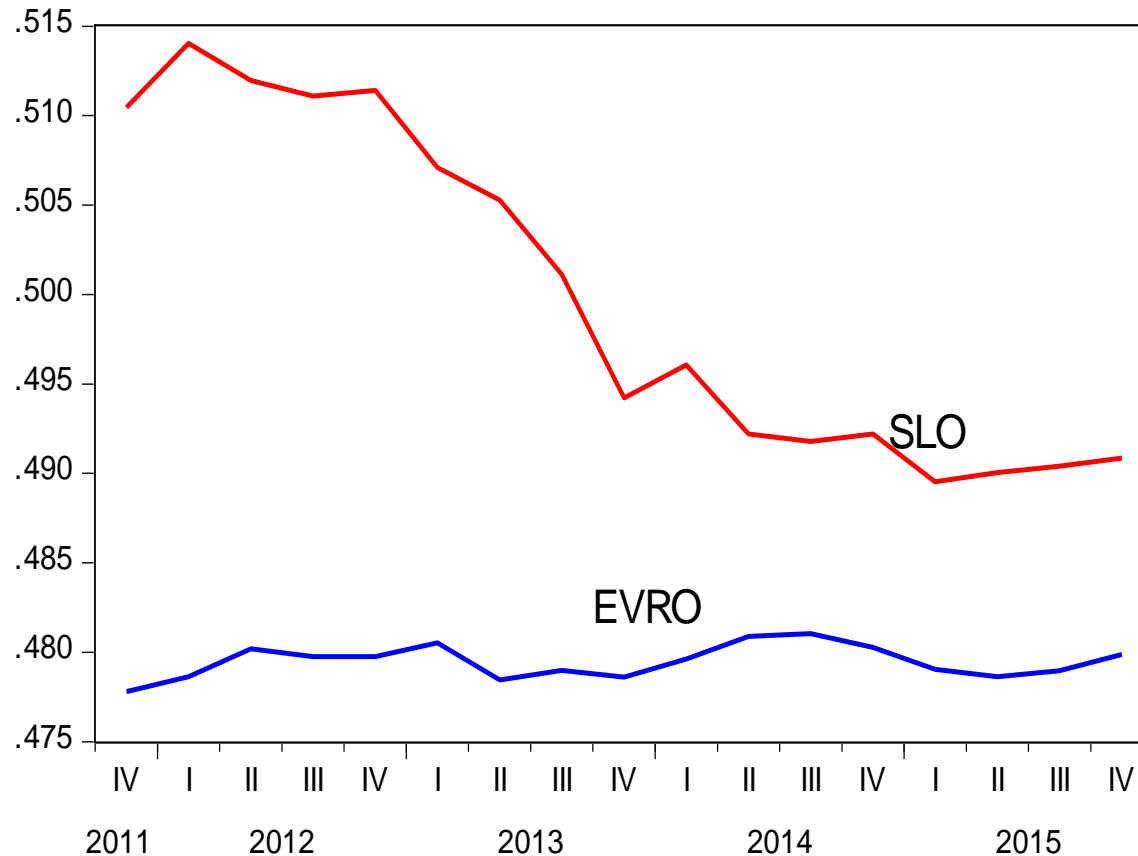
- Vir: EC AMECO; lastni izračuni
- Opomba: Odstotek podjetij iz storitvenih sektorjev s premajhnim povpraševanjem; desezonirane vrednosti

Storitveni sektorji – omejitve v financiranju



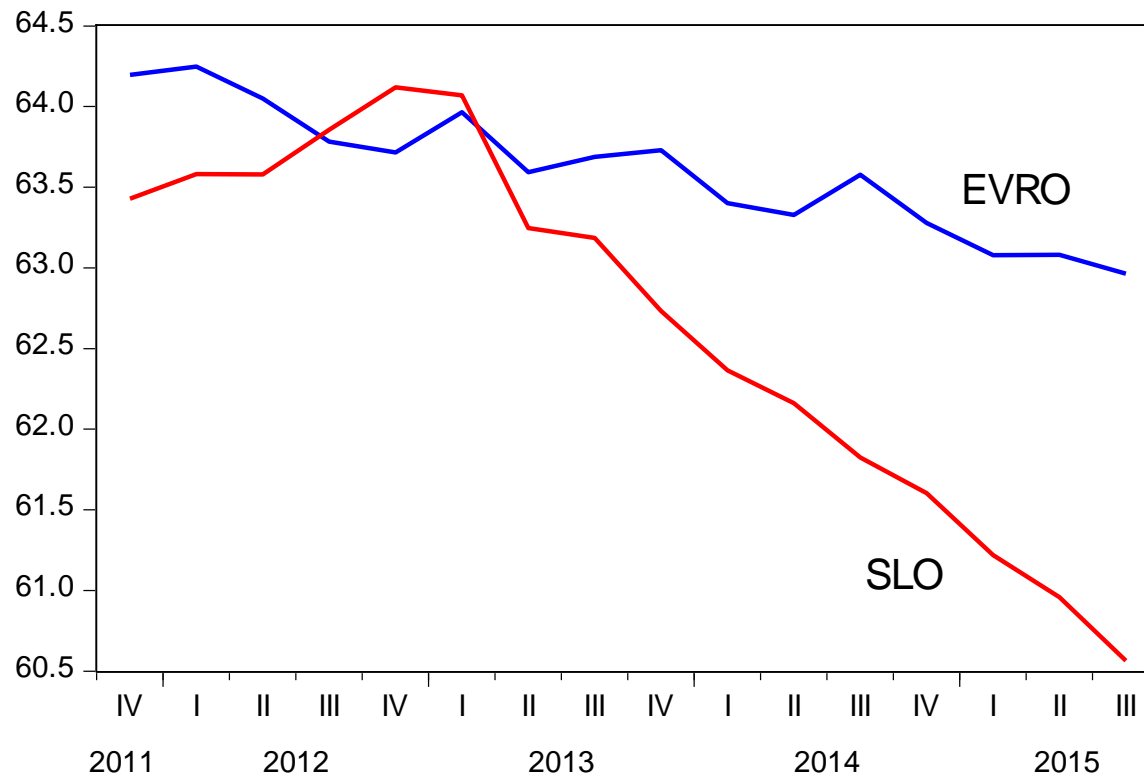
- Vir: EC AMECO; lastni izračuni
- Opomba: Odstotek podjetij iz storitvenih sektorjev z nezadostnim financiranjem; desezonirane vrednosti

Sredstva za zaposlene



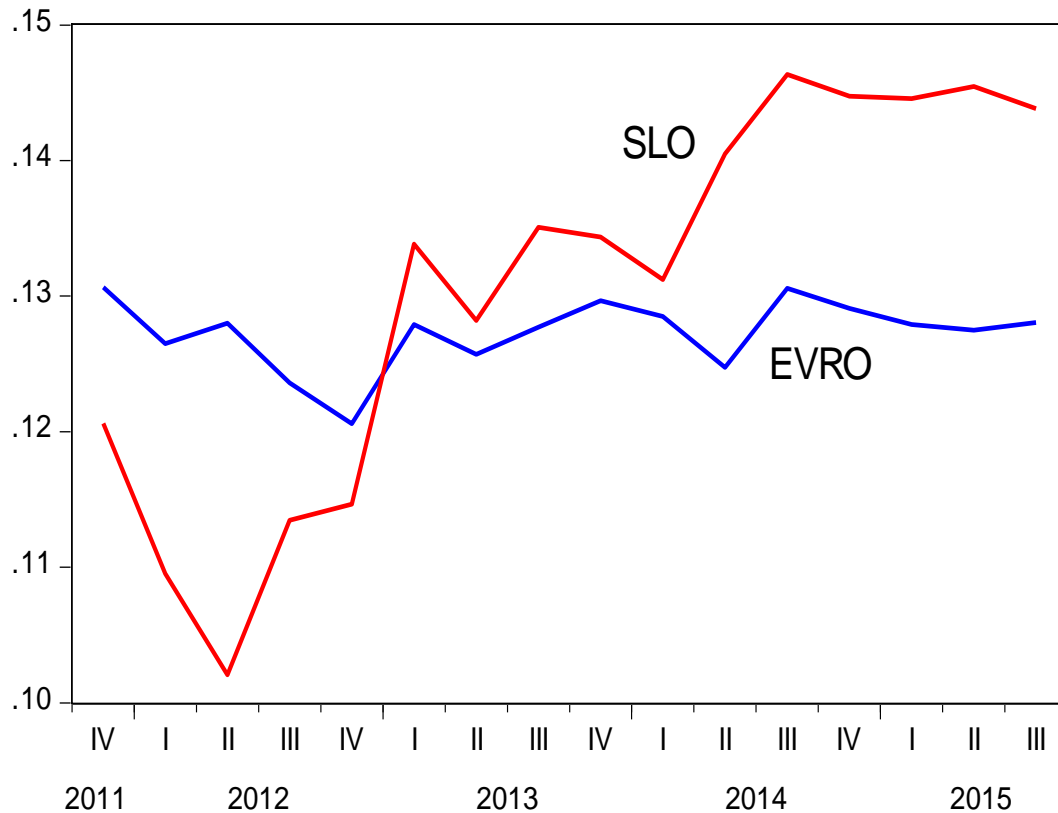
- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Sredstva za zaposlene; odstotek BDP; desezonirano

Razpoložljiv dohodek gospodinjstev



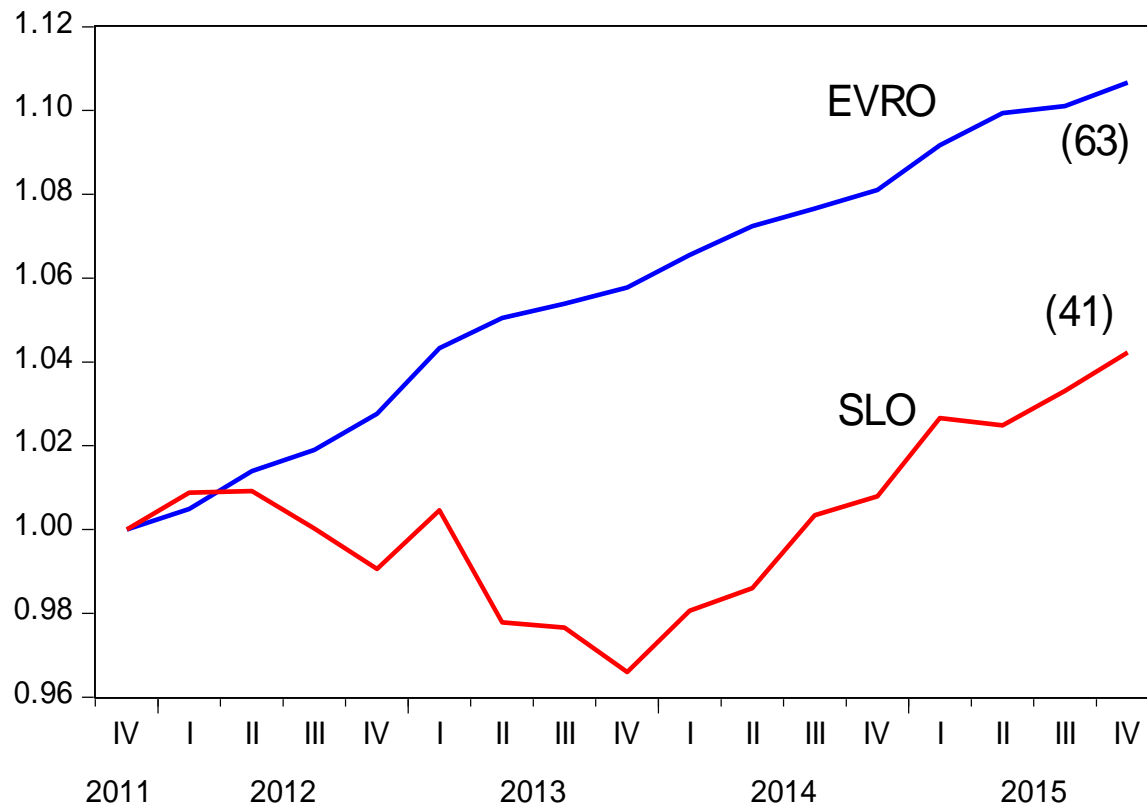
- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Razpoložljiv dohodek gospodinjstev; odstotek BDP; desezonirano

Varčevanje gospodinjstev



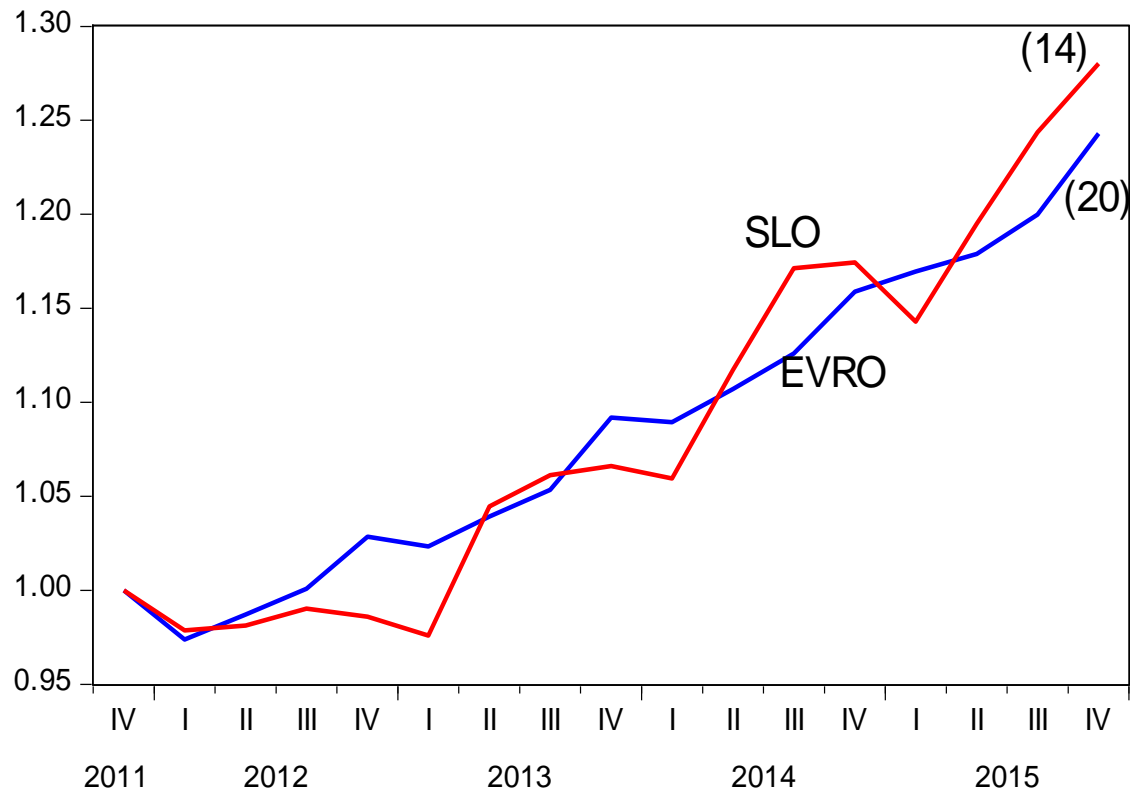
- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Stopnja varčevanja gospodinjstev; desezonirane vrednosti; delež razpoložljivega dohodka

Depoziti gospodinjstev



- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Depoziti gospodinjstev v rezidenčnih bankah; normirano na 2011/4=1; v oklepaju vrednosti konec 2015 v %BDP

Depoziti podjetij

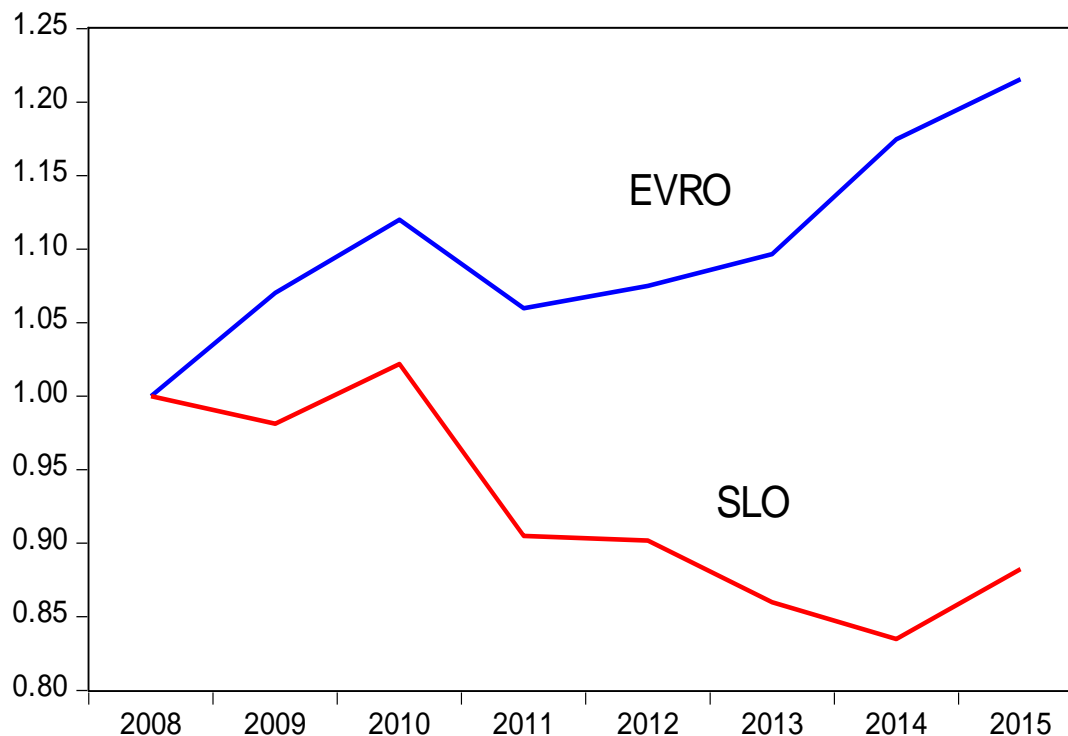


- Vir: Eurostat; lastni izračuni
- Opomba: Depoziti podjetij v rezidenčnih bankah; normirano na 2011/4=1; v oklepaju vrednosti konec 2015 v %BDP

Zavarovalništvo in skladi

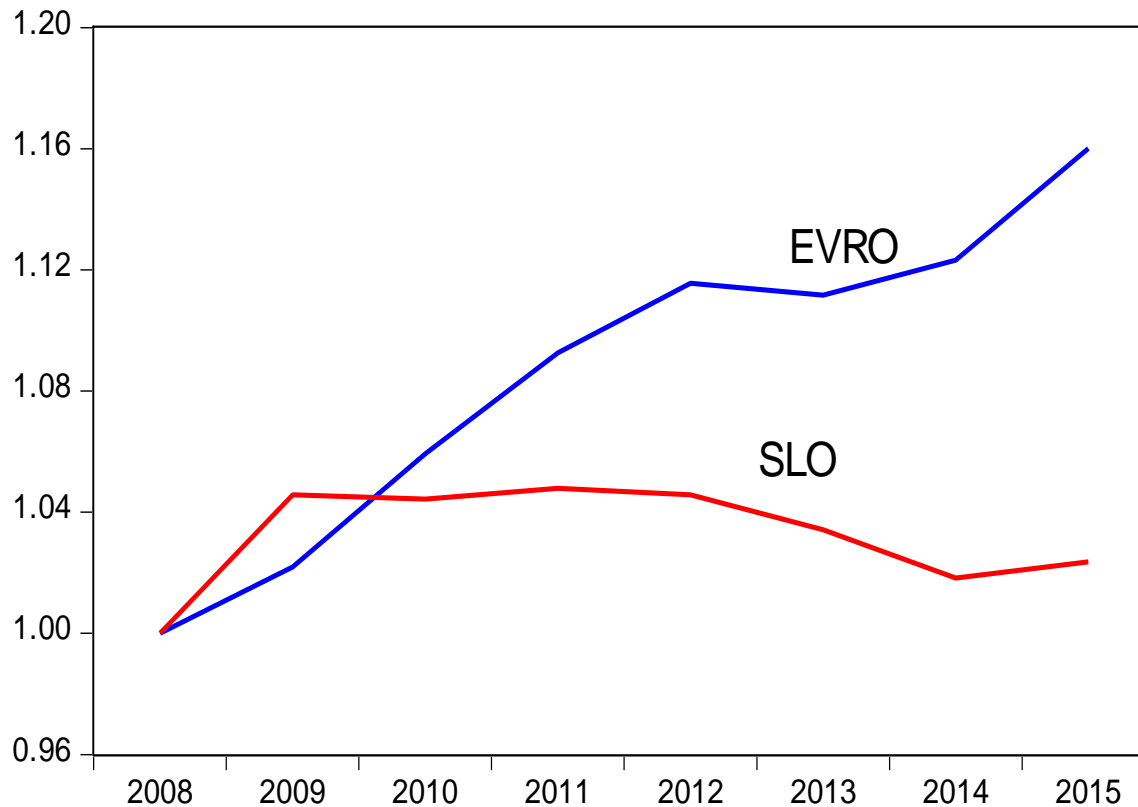
- Naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov rastejo hitreje kot v evro območju; v 2015 prišlo do zmanjšanja dinamike
- Portfelj pokojninskih skladov se še opazno spreminja, portfelj zavarovalnic precej manj
- Dolžniških papirjev je v portfelju še naprej opazno več kot v tujini, še zlasti pri pokojninskih skladih - ranljivost na zelo nizke dolgoročne obrestne mere je zato večja
- Zavarovalne premije opazno zaostajajo za rastjo premij v tujini, še zlasti za življenjsko zavarovanje (navkljub lanski opazni pospežitvi)
- Neto premoženje zavarovalnic je v zadnjih dveh letih malo zaostalo za evro območjem, medtem ko se je pri pokojninskih skladih okrepilo bolj kot v evro območju
- V zadnjih dveh letih in pol šibko povpraševanje omejuje poslovanje zavarovalnic in skladov bolj, kot prej

Življenjsko zavarovanje - premije



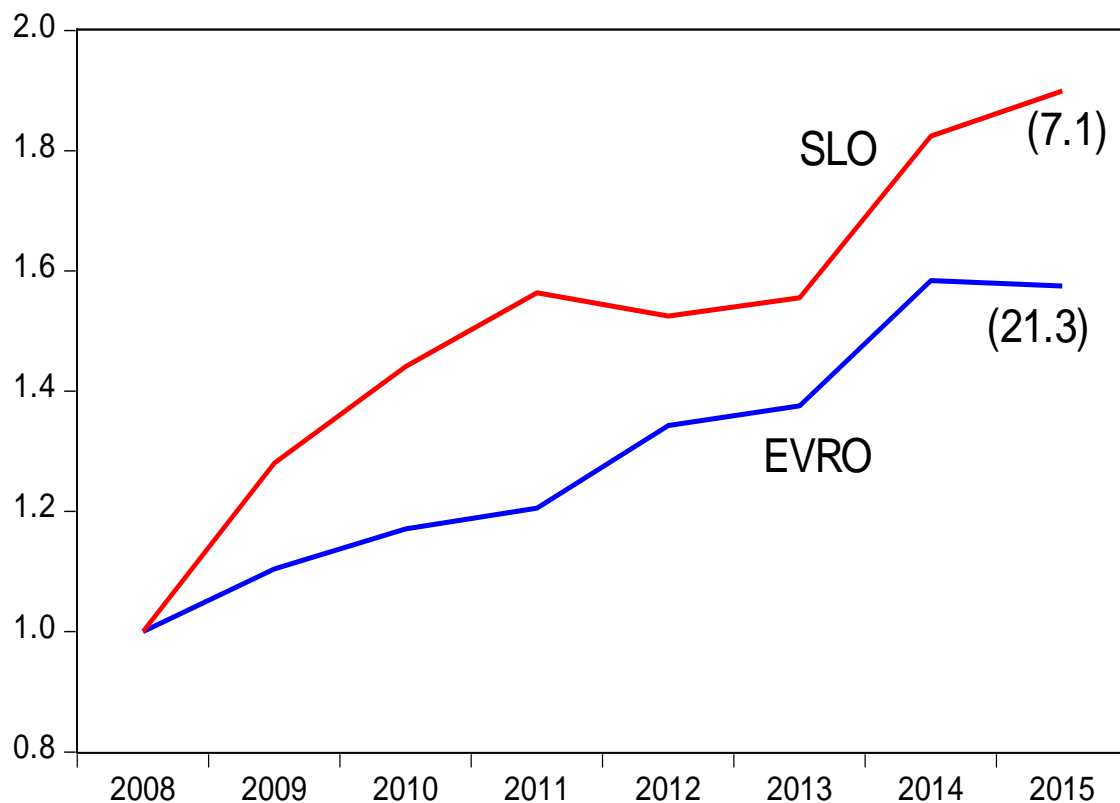
- Vir: Euroinsurance; SZZ; lastni izračuni
- Opomba: Premije življenjskega zavarovanja; normirano na 2008=1; pri Sloveniji samo članice SZZ

Premoženjsko zavarovanje - premije



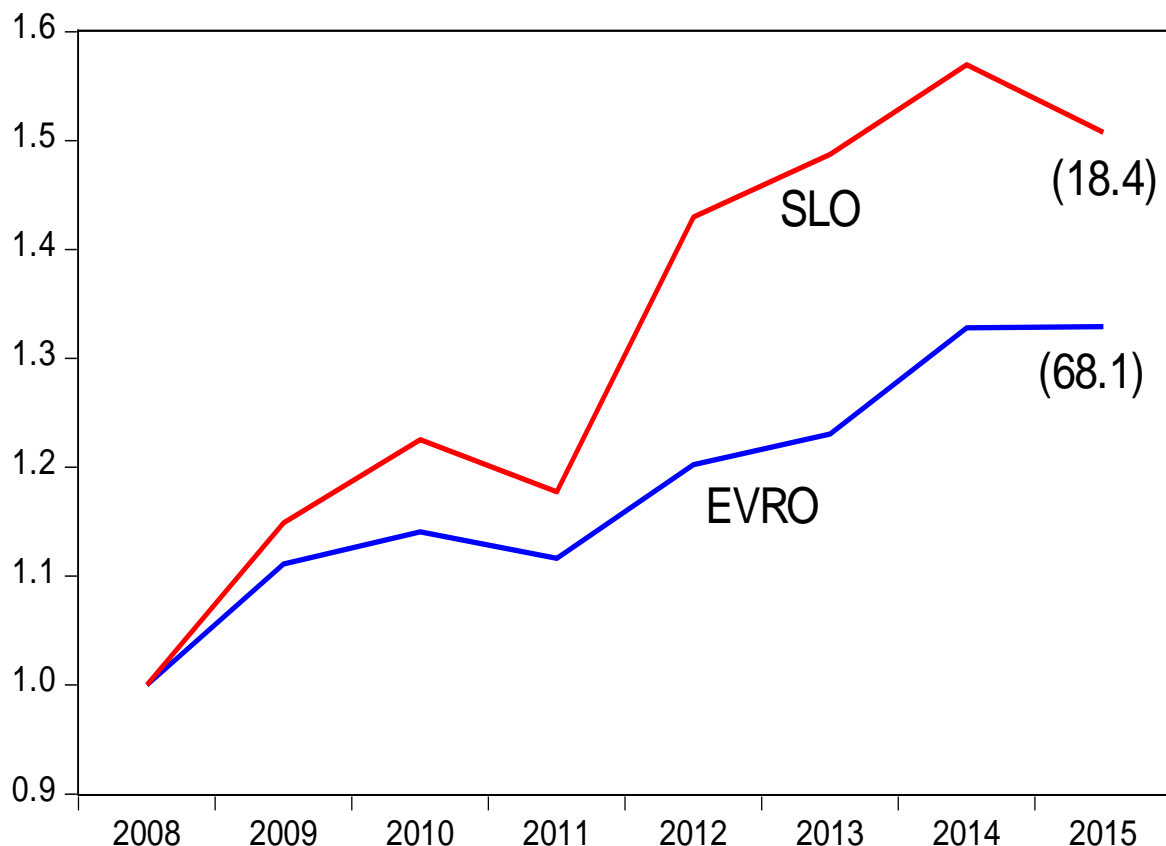
- Vir: Euroinsurance; SZZ; lastni izračuni
- Opomba: Premije življenjskega zavarovanja; normirano na 2008=1; samo članice SZZ

Pokojninski skladi - celotne terjatve



- Vir: ECB; lastni izračuni
- Opomba: Celotne terjatve pokojninskih skladov; % BDP; normirano na 2008=1; v oklepaju %BDP v 2015

Zavarovalnice - celotne terjatve



- Vir: ECB; lastni izračuni
- Opomba: Celotne terjatve zavarovalnic; % BDP; normirano na 2008=1; v oklepaju %BDP v 2015

Pokojninski skladi – portfelj1

	Posojila in depoziti		Delnice	
	EVRO	SLO	EVRO	SLO
2008	23.4	28.9	17.8	7.6
2009	19.8	25.3	12.7	7.4
2010	18.8	26.5	12.9	6.5
2011	18.1	26.9	11.0	9.1
2012	16.6	23.7	11.5	6.4
2013	14.9	16.7	12.1	4.1
2014	13.1	19.4	12.8	3.9
2015	12.6	14.4	13.0	2.3

- Vir: ECB; lastni izračuni
- Opomba: Struktura portfelja pokojninskih skladov; odstotki; posojila in depoziti; delnice in drug lastniški kapital

Pokojninski skladi – portfelj2

	Dolžniški papirji		Investicijski skladi	
	EVRO	SLO	EVRO	SLO
2008	33.7	59.8	25.1	3.7
2009	26.0	62.0	41.4	5.2
2010	24.6	57.3	43.7	9.7
2011	25.6	52.7	45.3	11.2
2012	25.4	55.2	46.6	14.7
2013	25.0	60.3	48.0	19.0
2014	26.5	57.8	47.7	18.9
2015	26.6	65.0	47.7	18.3

- Vir: ECB; lastni izračuni
- Opomba: Struktura portfelja pokojninskih skladov; odstotki; vrednostni papirji razen delnic; delnice investicijskih skladov in skladov denarnega trga

Zavarovalnice – portfelj1

	Posojila in depoziti		Delnice	
	EVRO	SLO	EVRO	SLO
2008	21.7	9.4	13.6	17.6
2009	20.2	10.8	13.2	15.7
2010	19.1	12.0	12.7	13.2
2011	19.8	13.7	12.4	12.4
2012	18.1	11.3	11.4	12.5
2013	17.3	8.6	11.5	13.3
2014	15.9	6.6	10.8	12.8
2015	15.1	6.0	11.3	11.9

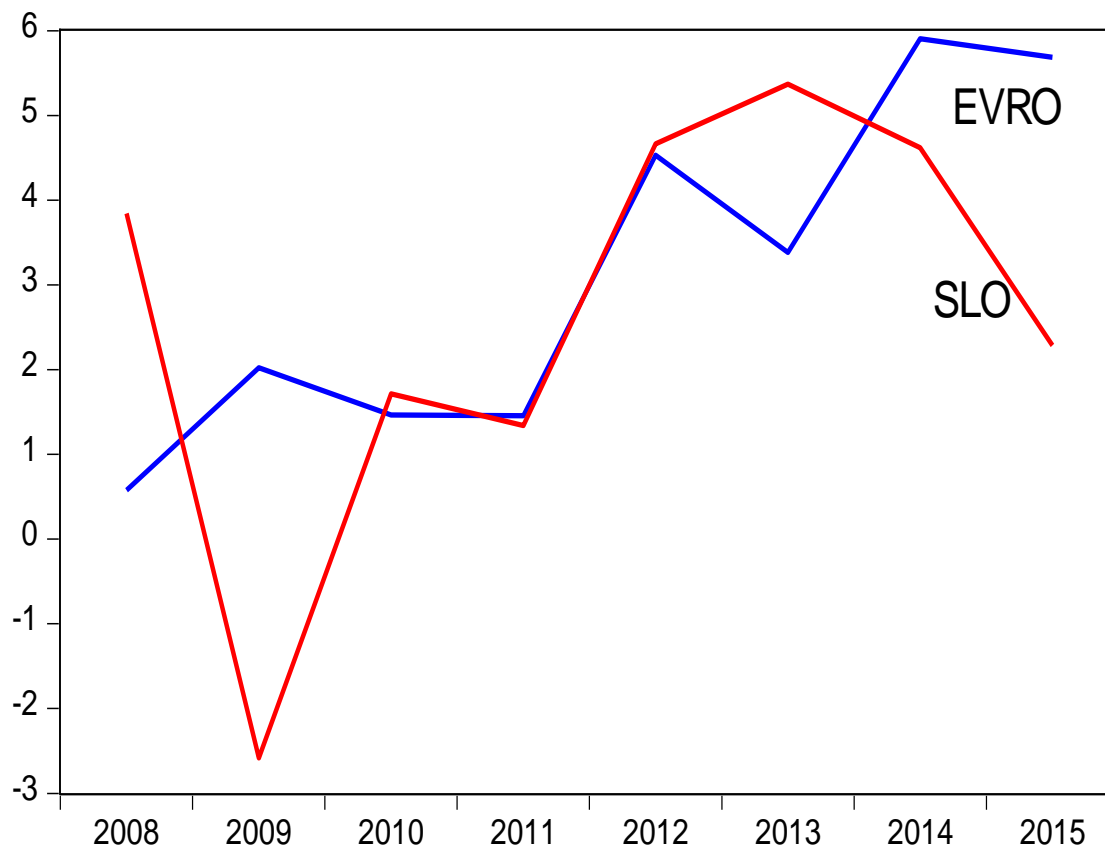
- Vir: ECB; lastni izračuni
- Opomba: Struktura portfelja zavarovalnic; odstotki; posojila in depoziti; delnice in drug lastniški kapital

Zavarovalnice – portfelj2

	Dolžniški papirji		Investicijski skladi	
	EVRO	SLO	EVRO	SLO
2008	44.1	60.8	20.6	12.2
2009	45.2	57.3	21.3	16.2
2010	46.4	56.5	21.7	18.3
2011	46.7	56.4	21.2	17.5
2012	48.3	57.8	22.2	18.4
2013	47.9	59.8	23.3	18.2
2014	49.0	62.3	24.3	18.3
2015	48.2	63.0	25.4	19.1

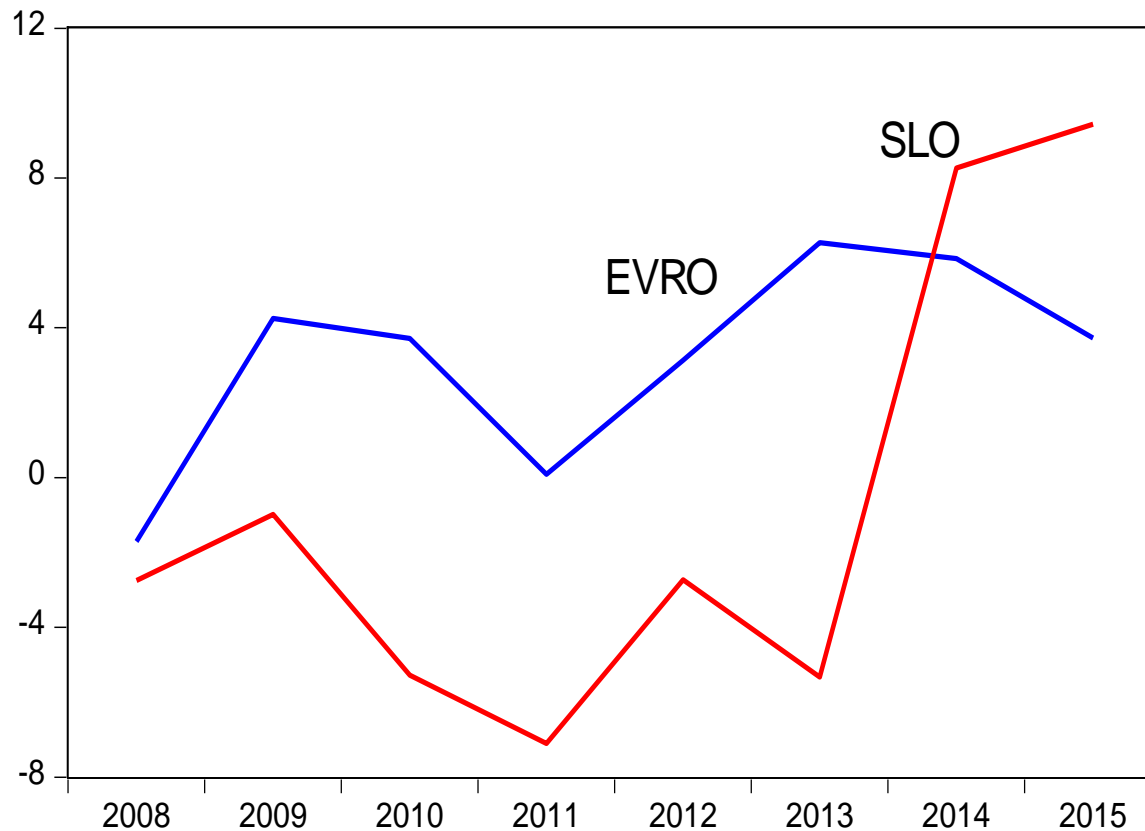
- Vir: ECB; lastni izračuni
- Opomba: Struktura portfelja zavarovalnic; odstotki; vrednostni papirji razen delnic; delnice investicijskih skladov in skladov denarnega trga

Neto premoženje - zavarovalnic



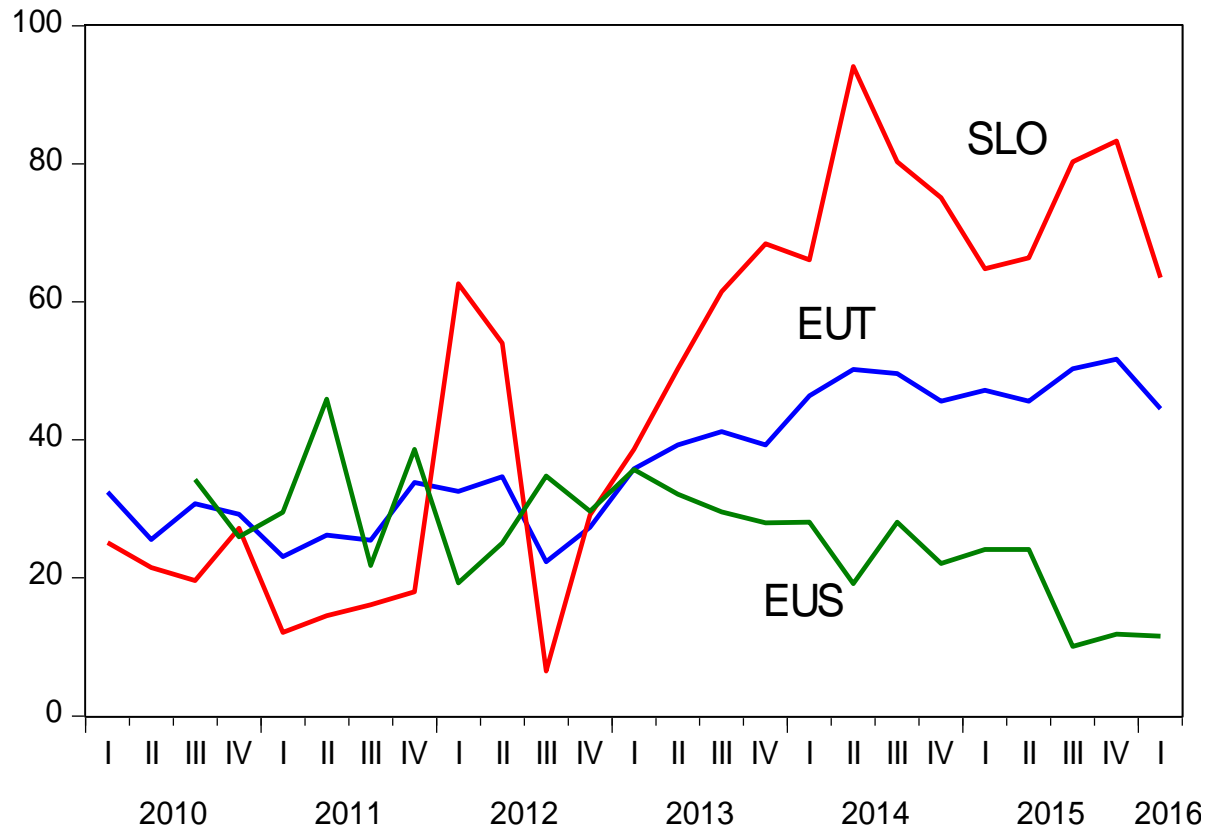
- Vir: ECB; lastni izračuni
- Opomba: Neto premoženje zavarovalnic; odstotek bilančne vsote

Neto premoženje – pokojninski skladi



- Vir: ECB; lastni izračuni
- Opomba: Neto premoženje pokojninskih skladov; odstotek bilančne vsote

Omejitve v povpraševanju – zavarovalnice in pokojninski skladi

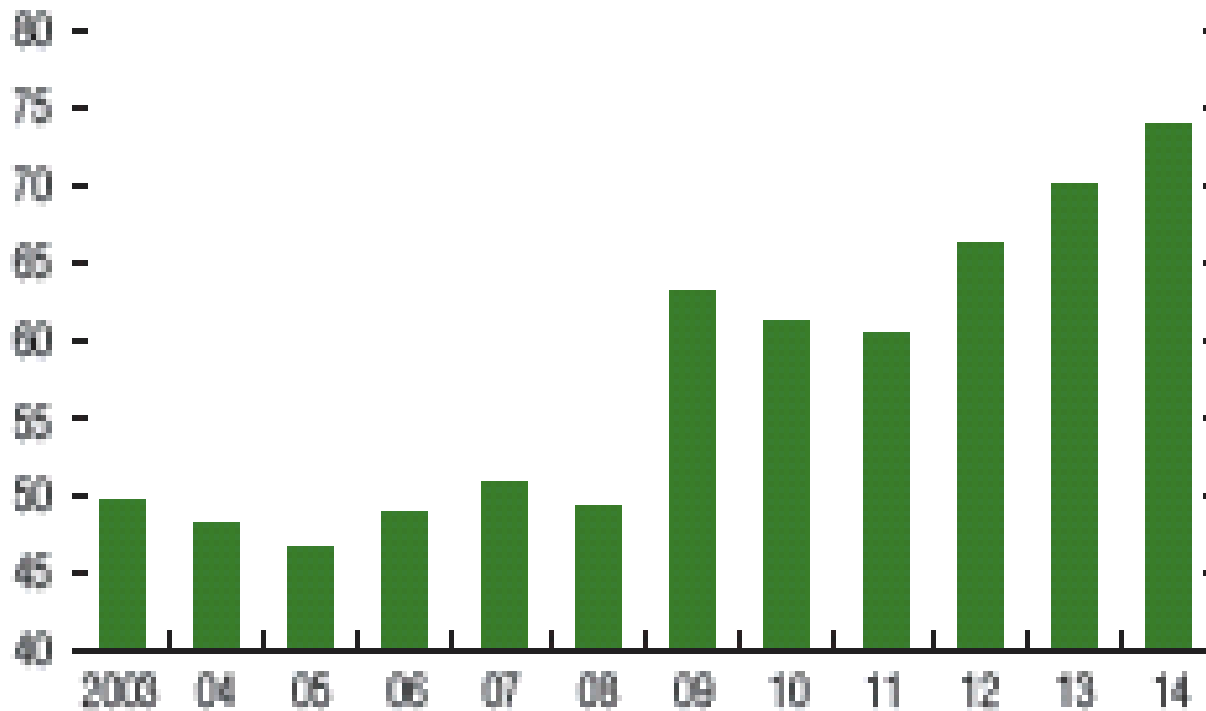


- Vir: EC AMECO; lastni izračuni
- Opomba: Odstotek pojdetij dejavnosti, ki jih ovira nezadostno povpraševanje; zavarovalnice in pokojninski skladi; EUT nove članice EU; EUS stare članice EU

Izgledi

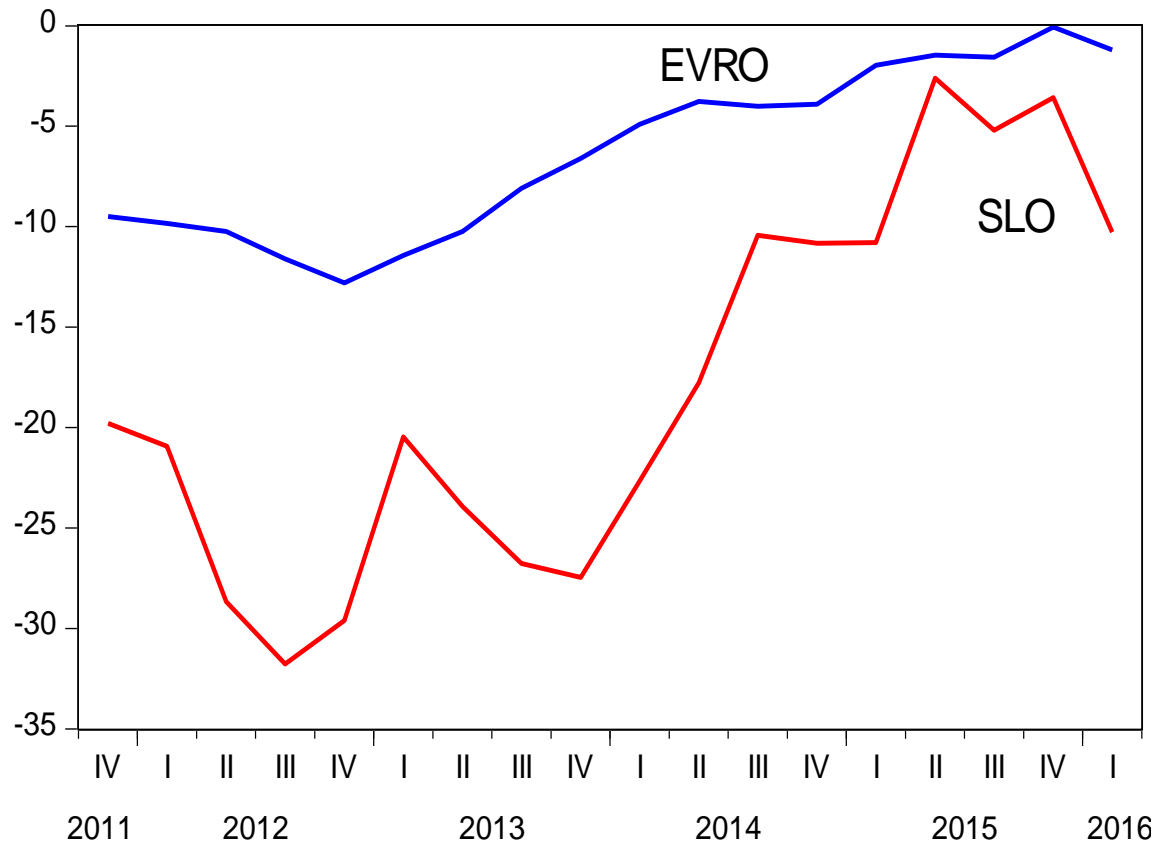
- Rast gospodarstva bo v 2016 (do 0.5 odstotne točke) počasnejša kot v 2015
- Pričakovana rast povpraševanja do konca prvega polletja je solidna; pri izvoznem povpraševanju je močnejša, pri storitvenih sektorjih pa enaka kot v evro območju; pri zavarovalništvu in skladih je pričakovano povpraševanje malo krepkejše kot pri tranzicijskem delu EU.
- Rast izvoznega povpraševanja lahko ogrozijo predvsem posledice velike zadolženosti podjetij v hitro rastočih gospodarstvih (njihove plačilno bilančne težave ob umikanju tujega kapitala).
- Rast domačega trošenja lahko zavre povečanje negotovosti dohodkovnega položaja gospodinjestev.
- Dinamika dolgoročnejših segmentov gospodarjenja (investiranje v fiksna sredstva, trošenje za trajne dobrine, dolgoročne naložbe gospodinjestev) bo opešala bolj od kratkoročnih segmentov

Zadolženost podjetij - hitro rastoča gospodarstva



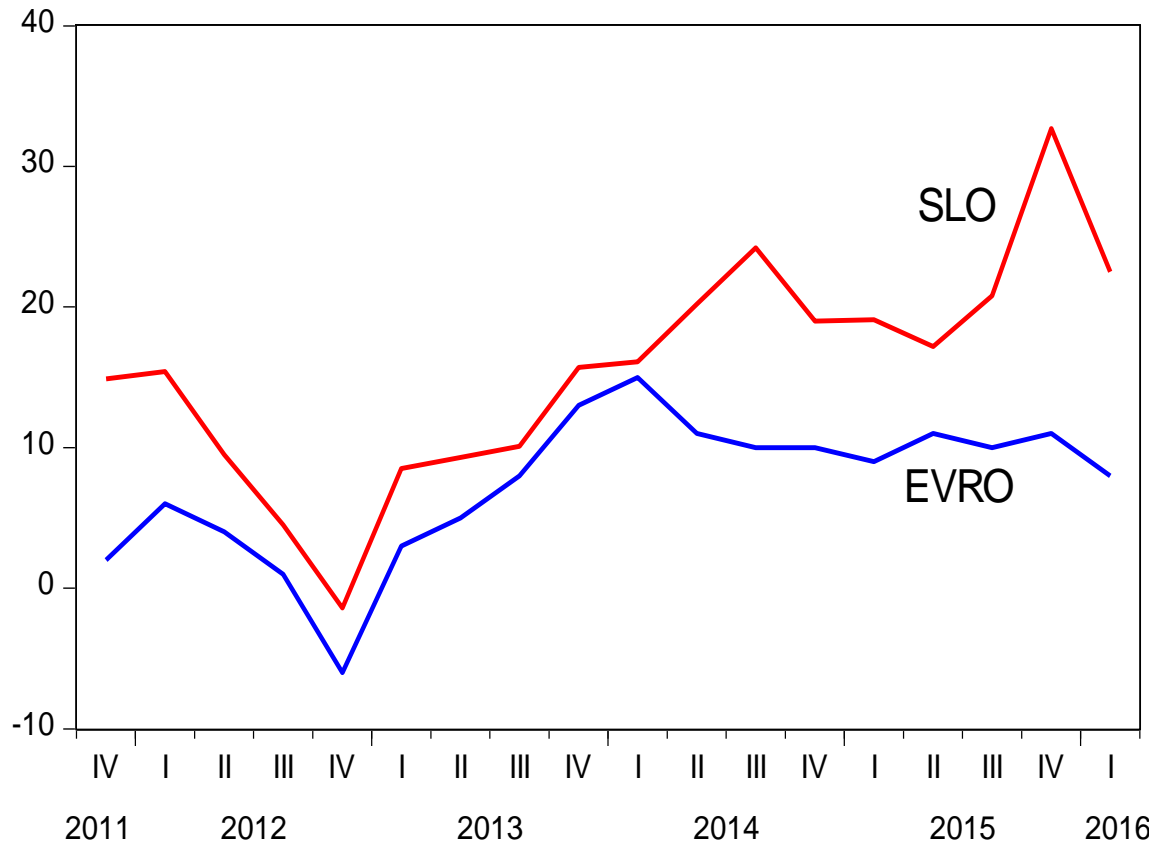
- Vir:IMF; ORBIS; lastni izračuni
- Opomba: Zadolženost podjetij v %BDP; hitro rastoča gospodarstva (Kitajska, Indonezija, Koreja, Filipini, Brazilija, Čile, Turčija)

Pričakovano finančno stanje gospodinjstev



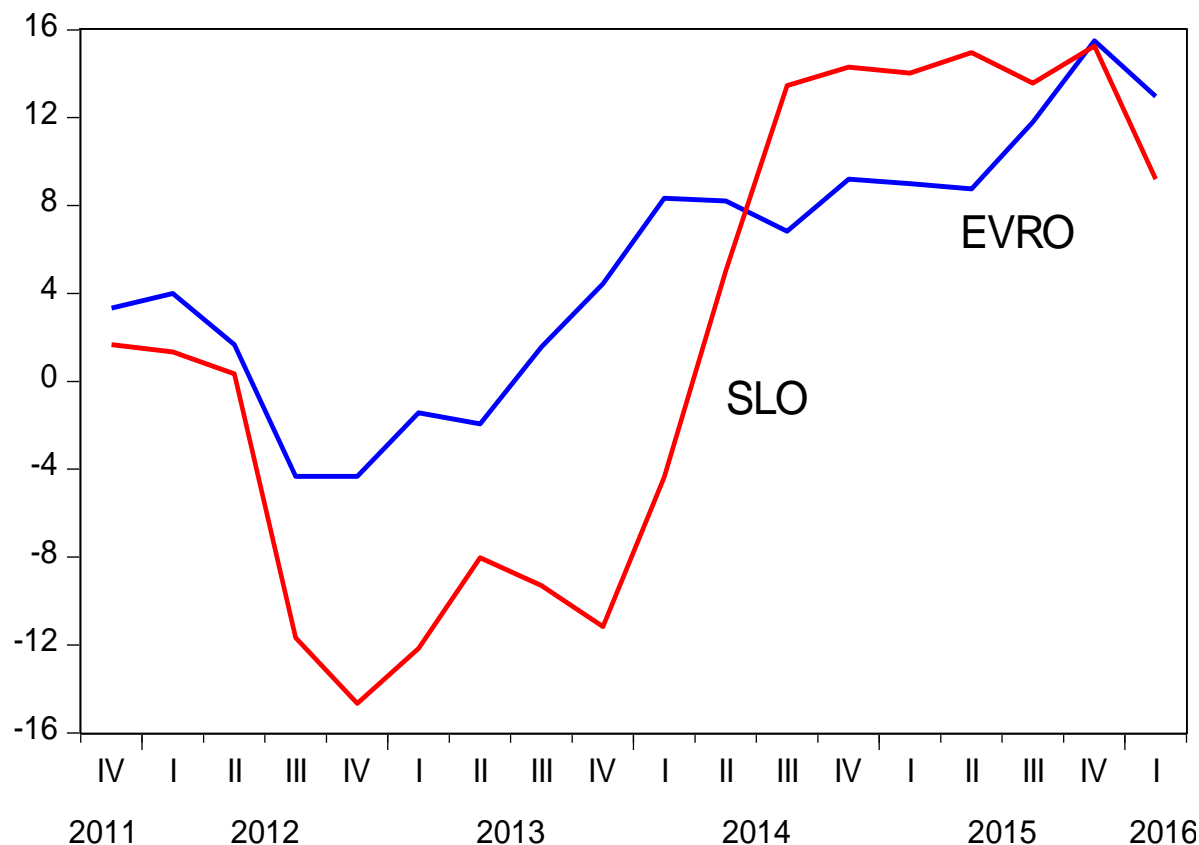
- EC AMECO; lastni izračuni
- Opomba: Pričakovano finančno stanje gospodinjstev; neto odstotek gospodinjstev, ki pričakuje izboljšanje finančnega stanja; desezonirane vrednosti

Pričakovano izvozno povpraševanje



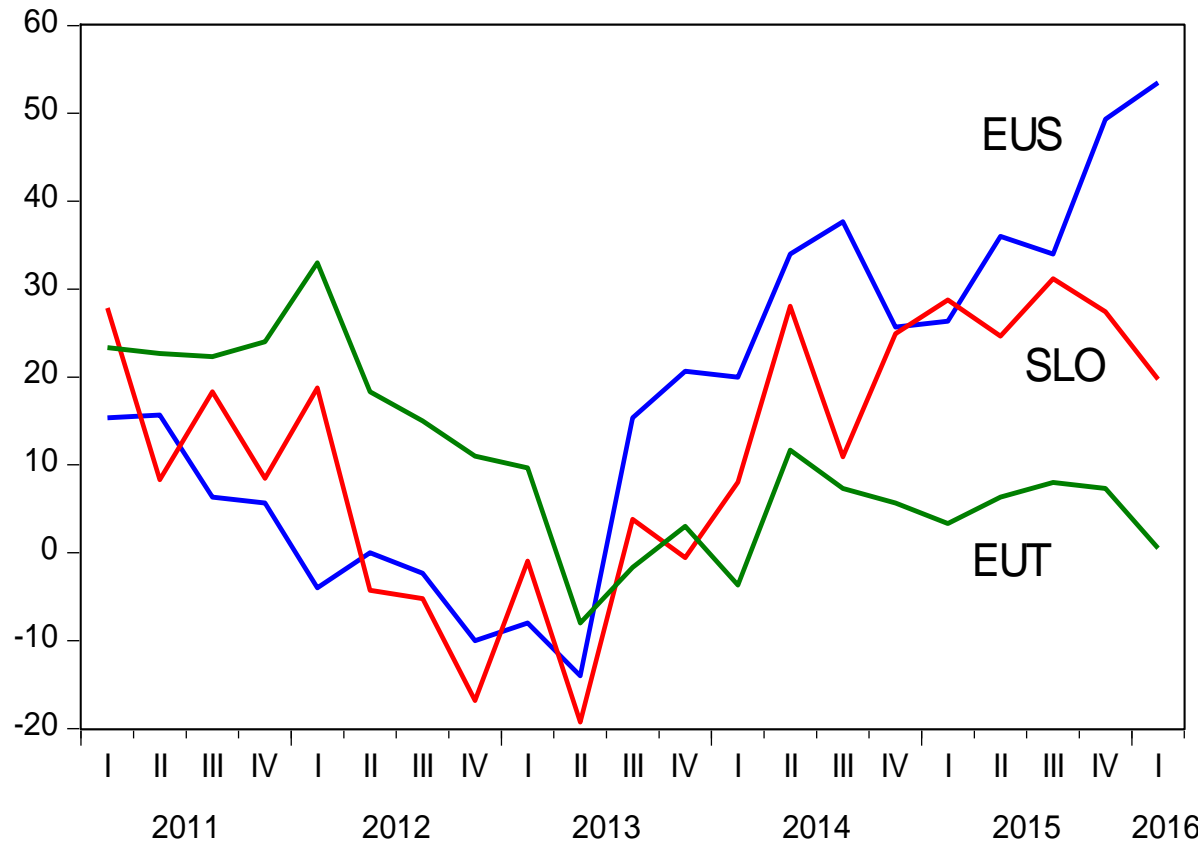
- EC AMECO; lastni izračuni
- Opomba: Pričakovano izvozno povpraševanje; neto odstotek podjetij, ki pričakuje nadaljnje povečanje izvoza; desezonirane vrednosti

Pričakovano povpraševanje storitvenih sektorjev



- EC AMECO; lastni izračuni
- Opomba: Pričakovano povpraševanje storitvenih sektorjev; neto odstotek podjetij, ki pričakuje povečanje povpraševanja; sezonske vrednosti

Pričakovano povpraševanje – zavarovalnic in skladov



- Vir: EC AMECO; lastni izračuni
- Opomba: Neto odstotek dejavnosti 65, ki pričakuje večje povpraševanje; dejavnost 65 obsega zavarovalnice in pokojninske sklade; EUT nove članice EU; EUS stare članice EU

Aktivnost in cene

	BDP	Cene
Evro	1.7	1.1
Slovenija	2.2	0.8
Evro_per	2.2	1.0

- Vir:IMF; Economist; EC; OECD; Focus Economics; Oxford Economics; Deutsche Bank; UBS; lastni izračuni
- Opomba: Konsensus ocena osmih institucij; ocena za posamezno državo je povpreček ocen individualnih institucij; ocena za skupino držav s pomočjo je mediana ocen posameznih držav

Trošenje, krediti in premije

Trošenje gosp.	1.5
Investicije	1.3
Krediti	-1.5
Premije živ.	0.7
Premije prem.	2.2

- Vir:EIPF
- Opomba:Modelska ocena