

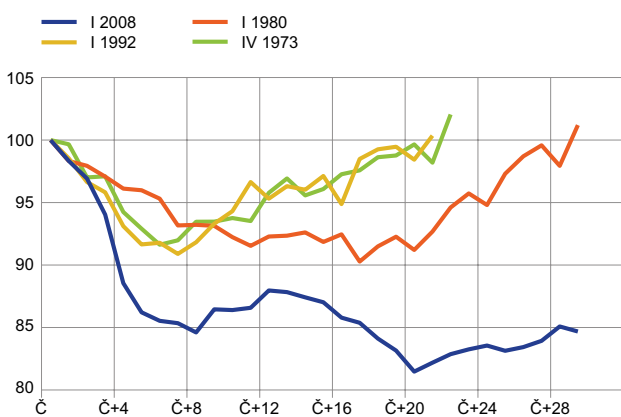
## Okvir 2

# Kaj povzroča nizke investicije v euro-območju? Anketni odgovori velikih podjetij iz euroobmočja

**Graf A**

Investicije v euroobmočju v obdobjih okrevanja

(indeks: predkrizna rekordna vrednost = 100)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opombi: Č se nanaša na predkrizno rekordno vrednost v posameznem časovnem obdobju. Četrletja na osi x, ki sledijo, kažejo, koliko četrletij je bilo zgodovinsko potrebnih, da je bila ponovno dosežena predkrizna rekordna vrednost, kar omogoča primerjavo z nedavno krizo.

**Tabela A**

Statistični povzetek o priložnostni anketi o investicijah

	Anketiranci		Delež celotnega gospodarstva
Zaposlenost (v tisočih)	3.770		2,5%
Investicije (v milijonih EUR)	35.145		3,0%
Razčlenitev po sektorjih	Število	Delež v anketi	Delež dodane vrednosti
Industrija brez gradbeništva	31	42%	28%
Gradbeništvo <sup>1)</sup>	13	18%	23%
Storitve	30	41%	49%
od tega:			
podjetja za podjetja	11	15%	22%
podjetja za potrošnike	19	26%	27%

Viri: Anketa o investicijah, Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: Podatke o številu zaposlenih in investicijskih proračunih za leto 2014 so navedli sami anketiranci. Delež dodane vrednosti se nanaša na nefinančno menjalno gospodarstvo ter izključuje finančni in javni sektor ter kmetijstvo. Industrija brez gradbeništva vključuje predelovalce hrane in kmetijske pridelovalce.

1) Gradbeništvo vključuje nepremičnine.

**Kljub sedanjemu okrevanju gospodarstva v euroobmočju ostaja raven investicij v primerjavi s predkrizno ravnijo nizka, medtem ko je rast v primerjavi s preteklimi epizodami zelo šibka (glej graf A).** Počasno okrevanje investicij v euroobmočju je do neke mere pokazatelj trajanja krize, saj gospodarska aktivnost še ni dosegla predkrizne ravni. Daljše okrevanje pa je tudi pokazatelj drugih dejavnikov, ki so v različnem obsegu in v različnih obdobjih prispevali k omejevanju investicij v euroobmočju. Ti dejavniki se nanašajo na dostopnost posojil, splošnejšo negotovost v podjetjih zaradi slabega povpraševanja, gospodarske obete in širše omejitve v podjetjih, kar vse po vrsti zavira investicijske spodbude. V tem okvirju so povzeti rezultati enkratne priložnostne ankete med vodilnimi podjetji v euroobmočju v zvezi s stanjem in omejitvami investicij v euroobmočju.

**V tabeli A sta predstavljena razčlenitev in reprezentativnost 74 prejetih odgovorov.<sup>1</sup>**

31 anketirancev spada v širši industrijski sektor (vključno s tremi proizvajalci in predelovalci kmetijskih proizvodov), 13 jih deluje v gradbeništvu in sorodnih dejavnostih, 30 pa v storitvenem sektorju (vključno s prodajo v trgovini na drobno, prevoznimi dejavnostmi, poslovnimi in potrošniškimi storitvami). Primerjava njihove velikosti s podatki iz nacionalnih računov kaže, da teh 74 podjetij skupaj predstavlja približno 2,5% skupne zaposlenosti in 3% vseh nestanovanjskih investicijskih odhodkov zasebnega sektorja v letu 2014.

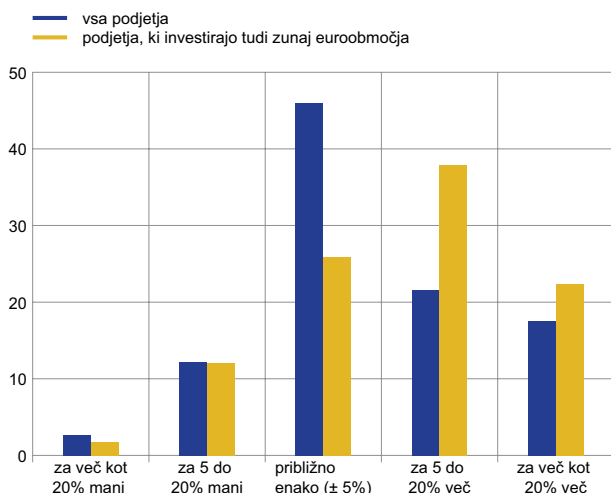
**Glede na odgovore teh anketirancev so se proračuni za investicije med letoma 2014 in 2015 na splošno povečali (glej graf B).** Kljub temu je proračun za investicije v okolju sedanje zmerne rasti v

<sup>1</sup> Anketa o investicijah je bila izvedena v papirni obliki, ki so jo po elektronski pošti neposredno prejeli glavni finančni direktorji vzorčnega števila velikih podjetij v euroobmočju. Z zaprtimi in odprtimi vprašanji smo iskali odgovore na vprašanja o investicijskih načrtih in strategiji 2015, sedanjih in prihodnjih načrtovanih investicijah ter o vpogledih v obstoječe omejitve in ukrepe politik, ki bi lahko pomagali podpreti/spodbuditi nadaljnje dolgoročne investicije v euroobmočju.

## Graf B

### Investicijski načrti velikih podjetij v letu 2015 v primerjavi z letom 2014

(odstotek poročevalskih podjetij)



Viri: Anketa o investicijah in izračuni ECB.

## Tabela B

### Razčlenitev investicijskih odhodkov po kategorijah

(odstotek poročevalskih podjetij)

	<30%	30%-60%	>60%
Kapitalski izdatki	10%	19%	71%
Raziskave in razvoj	72%	22%	7%
Drugo (npr. neopredmetena sredstva)	84%	12%	4%

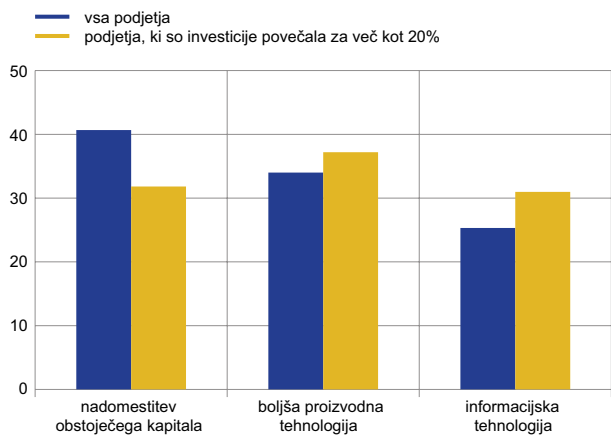
Viri: Anketa o investicijah in izračuni ECB.

Opomba: Zaradi zaokroževanja seštevek vrstic ni nujno enak 100%.

## Graf C

### Razčlenitev kapitalskih izdatkov po vrsti investicij

(povprečni odstotni delež izdatkov v poročevalskih podjetjih)



Viri: Anketa o investicijah in izračuni ECB.

euroobmočju ostal približno nespremenjen pri skoraj polovici anketirancev. V podskupini anketirancev, ki investirajo tudi zunaj euroobmočja (več kot dve tretjini), so bile stopnje naložb – zlasti velikih multinacionalnih podjetij, ki delujejo v predelovalnih dejavnostih in v gradbeništvu – prav tako tipično višje zunaj euroobmočja (glej rumene stolpce v grafu B). Na vprašanje o glavnih destinacijah investicij zunaj euroobmočja so ti anketiranci navadno navedli nastajajoča tržna gospodarstva in razvita gospodarstva zunaj EU, kar kaže na vztrajno negotovost glede potencialne donosnosti investicij v euroobmočju in širše v EU.

**V proračunih za investicije je bil daleč največji delež namenjen kapitalskim izdatkom, veliko manjši delež pa je bil namenjen bodisi raziskavam in razvoju (R&R) bodisi investicijam v neopredmetena sredstva (glej tabelo B).** Na vprašanje o razčlenitvi investicijskih odhodkov je 71% anketiranih podjetij poročalo, da so več kot 60% svojega investicijskega proračuna namenili za kapitalske izdatke, v primerjavi s pičlimi 7% podjetij, ki so investirala pretežno v R&R ali neopredmetena sredstva. Tista podjetja, ki so veliko investirala v R&R, so navadno razvijala novo tehnologijo za izboljšanje proizvodnih zmogljivosti kot odziv na stroge okoljske ali regulatorne zahteve ali za zaščito pravic intelektualne lastnine.

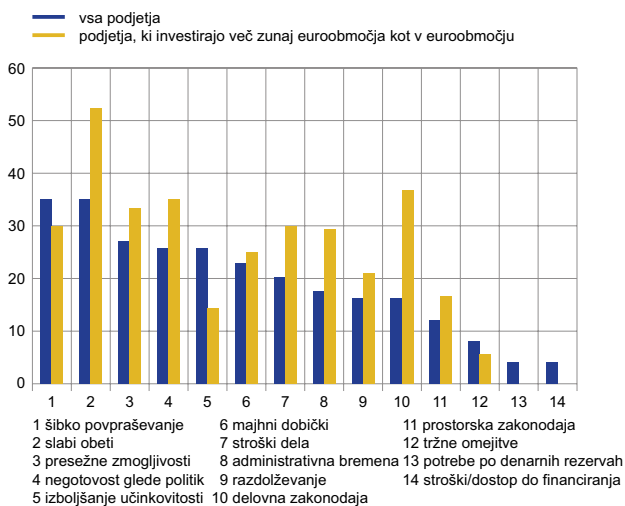
**V okviru kapitalskih izdatkov so se investicije na splošno osredotočale na nadomeščanje opreme in ne toliko na napredne tehnologije (glej graf C).** Graf C prikazuje, da je bilo približno 41% vseh kapitalskih izdatkov namenjenih nadomeščanju obstoječega osnovnega kapitala, ne pa investicijam v nove ali napredne tehnologije. Med podjetji z visokimi investicijami (glej rumene stolpce v grafu C, ki prikazujejo podjetja, katerih investicije so se leta 2015 medletno povečale za najmanj 20%) je bil delež kapitalskih izdatkov za »napredne tehnologije« in IT-opremo navadno nekoliko večji. Vendar je bil vzrok povečanega trošenja za napredne tehnologije v številnih primerih bolj težnja po zniževanju stroškov in po večji rasti produktivnosti kot pa razvoj izdelkov ali prilagoditev proizvodnje.

**Finančne omejitve v zvezi s stroški ali dostopom do financiranja so se le redko omenjale kot**

## Graf D

### Dejavniki omejevanja investicij v euroobmočju

(odstotek poročevalskih podjetij)



Viri: Anketa o investicijah in izračuni ECB.

### bistvene omejitve (glej graf D).<sup>2</sup> Dejavniki

povpraševanja oziroma šibko tekoče povpraševanje in šibki gospodarski obeti so se na splošno dosledno omenjali kot trenutno glavne omejitve za investicije v euroobmočju. Kot veliko zavoro so podjetja navajala tudi negotovost glede strukturne in fiskalne politike v nekaterih državah euroobmočja. Anketiranci so kot dejavnike, ki trenutno omejujejo investicije v euroobmočju, izpostavili tudi strukturne togosti in regulatorne omejitve, vključno z visokimi stroški dela, delovno zakonodajo, »birokracijo«, prostorsko zakonodajo<sup>3</sup> in togostjo na trgih proizvodov. Podjetja, ki več investirajo zunaj euroobmočja kot v euroobmočju, so poleg slabih gospodarskih obetov in politične negotovosti kot največje omejitve pogosto navajala predpise o trgu dela, stroške dela in »birokracijo«.

### Na vprašanje o spremembah v usmeritvah politik, ki bi bile nujne za spodbuditev nadaljnjih investicij v euroobmočju, so anketiranci večinoma navajali

#### reforme na trgu dela in trgu proizvodov v posameznih državah ter večjo fiskalno harmonizacijo.

Anketiranci so predlagali, da so v razmerah povečane volatilitnosti povpraševanja vse bolj potrebne politike, katerih namen je povečati fleksibilnost zaposlitve in zmanjšati tveganja (in stroške), povezana z zaposlovanjem za nedoločen čas. Tri od osmih najpogosteje navedenih priporočil so se nanašala na reforme trga dela v smislu povečane fleksibilnosti zaposlitve, nižjih stroškov dela in večjega poudarka na dokvalifikaciji. Visoke stroške dela so izpostavili kot škodljive za konkurenčnost euroobmočja in več anketirancev je zagovarjalo spremembe, s katerimi bi znižali socialne prispevke ali stroške odpuščanja ter tako prispevali k obnovi konkurenčnosti euroobmočja in s tem spodbudili večje investicije. Med pogostimi predlogi so bile tudi reforme trga proizvodov, s katerimi bi povečali konkurenčnost v EU in omogočili podjetjem, da bi izkoristila vse večje ekonomije obsega in izbora, s čimer bi se povečala potencialna donosnost investicij. Več anketirancev je poudarilo, da morajo za konkurente zunaj EU veljati enaka pravila kot za podjetja s sedežem v EU, zato da dobavitelji in proizvajalci iz EU niso v podrejenem položaju. Kot sredstvo za hitrejšo rast produktivnih podjetij, da bi ta lahko izkoristila na novo razširjene trge, kar bi še povečalo investicije, so zagovarjali tudi poenostavitev fiskalnih sistemov in harmonizacijo davčnih predpisov.

<sup>2</sup> Medtem ko manjša podjetja kot omejitve za investicije že dolgo omenjajo večje težave pri dostopu do financiranja, zadnja anketa o dostopu podjetij do financiranja (SAFE) razkriva, da so te omejitve leta 2015 izrazito popustile. Glej *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area – April to September 2015*, ECB, Frankfurt na Majni, december 2015, na spletnem mestu <http://www.ecb.europa.eu>.

<sup>3</sup> Navadno gre za prostorsko načrtovanje, ki omejujejo število, velikost ali področje delovanja podjetij na določenem območju.