

SVETOVNO GOSPODARSTVO V ZNAMENJU OKREVANJA

Signals of Recovery in the World Economy

1. Uvod

Poletje 2009 je bilo v znamenju okrevanja svetovne gospodarske aktivnosti. Upoštevač oživljanje, ki se je skoraj sinhrono pojavilo v večini gospodarstev po svetu, bi lahko v nadaljevanju pričakovali močnejšo rast gospodarske aktivnosti. Kljub temu bo verjetno v naslednjem letu rast gospodarske aktivnosti skromna. Problemi, ki so se nakopičili v svetovnem finančnem sistemu, še niso premagani, in korekcija neravnovesij bo obremenjevala svetovno gospodarstvo še kar nekaj časa.

Trenutni indikatorji kažejo, da so se finančni trgi nekoliko umirili, indikatorji zaupanja so se obrnili navzgor, kazalci novih naročil so se povečali in produkcija je ponovno začela rasti. Res je, da je bila industrijska proizvodnja v drugem kvartalu še vedno pod lansko ravno, vendar je bil njen upad bistveno manjši kot poprej. Da se svetovno gospodarstvo verjetno nahaja v točki obrata, signalizira tudi slika 1, kjer sta prikazana grafa faze poslovnega ciklusa za EU-27 (levo) in ZDA (desno). Na osnovi preteklih izkušenj vidimo, da je večina ključnih makroekonomskih indikatorjev v tretjem kvadrantu, kar je značilno za gospodarstvo, ki se nahaja na dnu poslovnega ciklusa in je tik pred ponovnim oživljanjem.

Aktualni podatki kažejo, da so razvite države v večini zabeležile ustavitve padanja proizvodnje v zadnjih mesecih. V nekaterih državah (npr. Nemčiji in na Japonskem) so v drugem kvartalu zabeležili rast bruto domačega proizvoda glede na prvi kvartal letošnjega leta. Amerika je predstavnik tistih držav, kjer je bilo zmanjšanje proizvodnje bistveno manjše kot v predhodnem kvartalu. V razvijajočih ekonomijah pa je do obrata prišlo še prej. Pri tem prednjačijo azijske države, kjer so že v drugem kvartalu zabeležili močan dvig proizvodnje.

Ključna za obrat v ekonomski aktivnosti je bila stabilizacija finančnih trgov, ki je sledila masivnim intervencijam centralnih bank in tudi državnim sanacijskim programom ter garancijam za finančni sektor. Posledično se je odnos investitorjev do tveganja spremenil. Dodatno je prišlo do začetka učinkovanja konjunktur in tudi do ustavitve zmanjševanja zalog.

Brezposelnost je v času recesije narasla skoraj v vseh industrijskih državah. Vendar na osnovi trenutnih podatkov za razvite države ni mogoče zaznati robustne povezave med dogajanjem na trgu dela in rastjo bruto domačega proizvoda. Nemčija in Japonska sta državi, kjer ni prišlo do pomembnega povečanja brezposelnosti kljub dejstvu, da sta obe ekonomiji doživeli izjemen padec gospodarske aktivnosti. Na drugi strani pa imamo države, kot sta ZDA in Španija, kjer je bilo zmanjšanje bruto domačega produkta bistveno manjše, vendar je brezposelnost izjemno narasla. Tudi znotraj evroobmočja se kažejo pomembne razlike v procesu prilagajanja trga dela na trenutne gospodarske razmere.

Timotej Jagrič*

Izvleček

UDK: 339.9.012:338.12.021:330.33.015
Ob podpori stimulatивnih ukrepov ekonomske politike in faze ciklusa zalog, bo okrevanje svetovnega gospodarstva pridobilo na hitrosti v tretjem četrtletju leta 2009. Upoštevač sinhrono oživljanje proizvodnje bo verjetno rast v drugi polovici leta dokaj močna. V letu 2010 pa ni mogoče pričakovati nadaljnega hitrega pospeševanja. Korekcije neravnovesij in prilagajanje potrošnje novim ravnem premoženja bodo dušile hitrejšo rast še kar nekaj časa. Dodatno k temu prispevajo dejavniki, ki so povezani z nerešenimi problemi v svetovnem finančnem sistemu.

Ključne besede: svetovno gospodarstvo, recesija, poslovni cikel, vodilni indikatorji

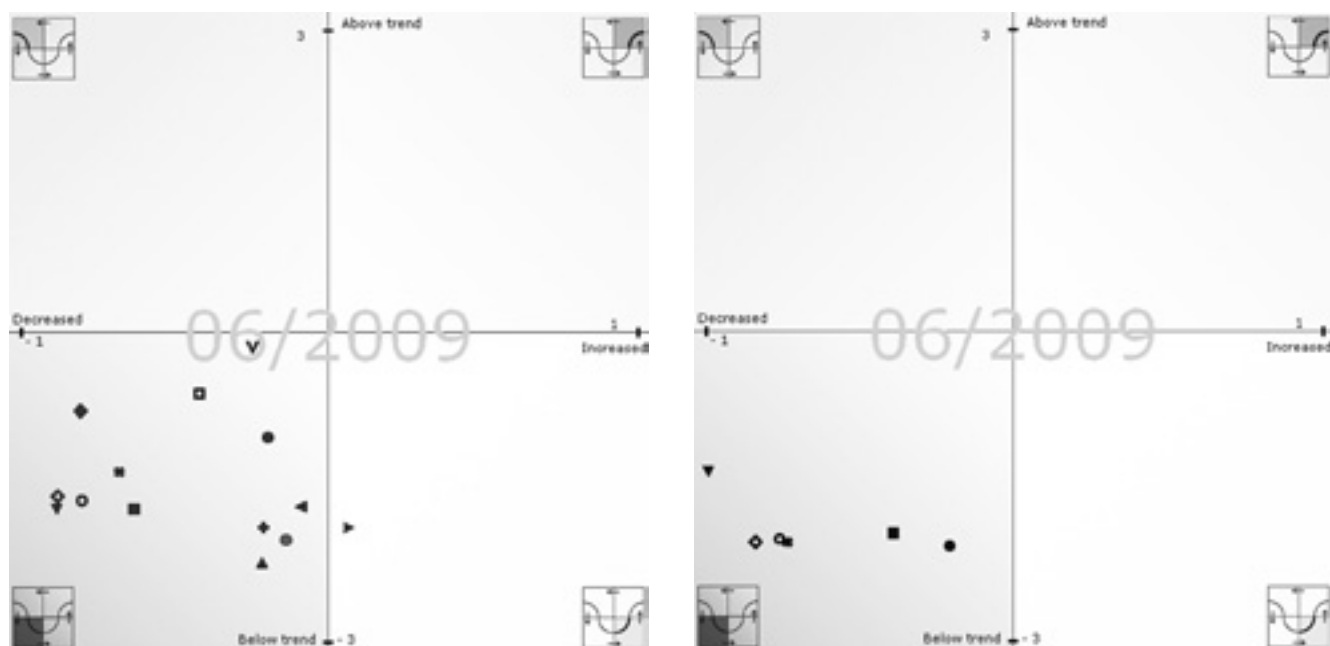
Abstract

UDC: 339.9.012:338.12.021:330.33.015
The global economic recovery will pick up momentum in the third quarter of 2009 supported by significant policy stimuli and the inventory cycle. Given that the revival of production is internationally strongly synchronized, we expect global growth to be quite strong in the second half of this year. In 2010, however, growth will prove to be limited. The correction of macroeconomic imbalances and the adjustment of spending to lower asset valuations will weigh on the global economy for some time to come. Additionally, the problems in the international financial system which still wait to be resolved will work against a strong recovery.

Key-words: world economy, recession, business cycle, leading indicators

* dr. Timotej Jagrič, izr. prof., Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta, Razlagova 14, 2000 Maribor, Slovenija. E-mail: timotej.jagric@uni-mb.si.

Slika 1: Stanje poslovnega ciklusa v EU-27 in ZDA



Opomba: ■ Finalna potrošnja gospodinjstev [% q/q-1], ⊗ BDP volumen [% q/q-1], ⊞ Investicije [% q/q-1], ▽ Izvoz [% m/m-1], ⊕ Uvoz [% m/m-1], ▼ Inflacija [% m/m-1], ⊙ Brezposelnost [x1000 oseb], ⊕ Stroški dela [% q/q-1], ⊙ Zaposlenost [% q/q-1], ▲ Industrijska proizvodnja [% m/m-1], □ Industrijske cene [% m/m-1], ⊕ Predelovalna dejavnost in gradbeništvo [% m/m-1], ◀ Realni prihodki trgovine [% m/m-1], ▶ Indeks indikatorjev zaupanja, ⊙ Nova naročila v industriji [% m/m-1].

Vir: Eurostat (2009).

Monetarna politika v razvitih državah je s hitrim spustom obrestnih mer in neposrednim vbrzgovanjem likvidnih sredstev preprečila popolni zlom svetovnega finančnega sistema. Trenutno je ključna naloga centralnih bank, da zagotovijo ustrezne pogoje in možnosti za kreditiranje gospodarstva. Do sedaj so bile pri izpolnjevanju te naloge dokaj uspešne, pa čeprav so pri tem morale uporabiti kar nekaj nekonvencionalnih ukrepov.

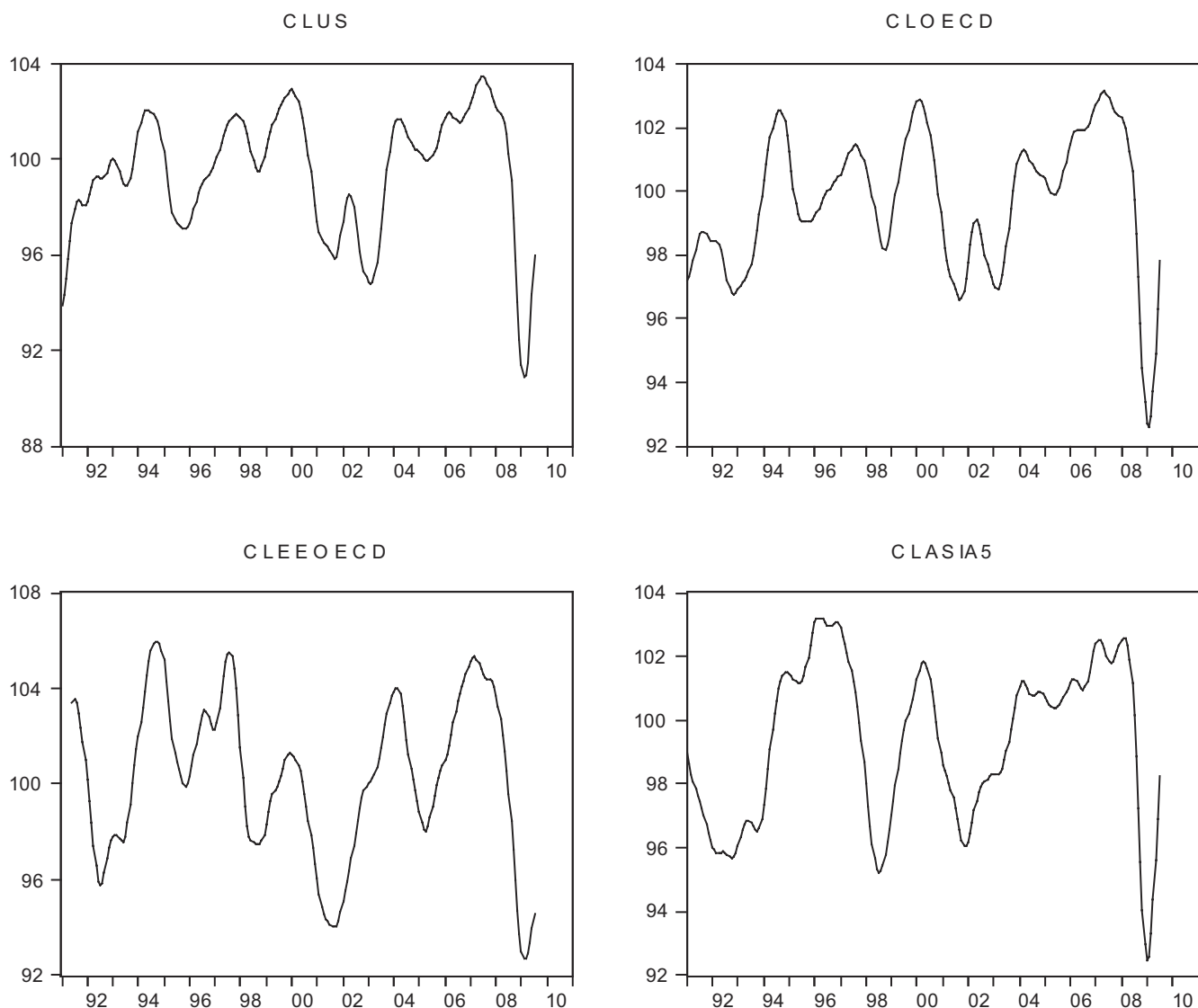
Indikatorji kreditnih trgov kljub intervencijam centralnih bank še ne kažejo zadovoljive slike. Tako imajo podjetja, kot tudi gospodinjstva, težave s pridobivanjem virov financiranja. To kaže na dejstvo, da kreditni krč še vedno ni odpravljen. Zato mora ekonomska politika glede na fragilno stanje mnogih finančnih institucij še naprej usmerjati ukrepe v konsolidacijo bančnega sektorja.

2. Prognoza za svetovno gospodarsko aktivnost

Trenutne razmere in pričakovanja glede bodoče gospodarske aktivnosti so dejavniki, ki silijo centralne banke v ohranjanje nizkih obrestnih mer. Pred ponovnim dvigom obrestnih mer bodo centralne banke najprej zmanjševale vbrzgovanje dodatnih likvidnih sredstev, kot tudi uporabo nekonvencionalnih instrumentov. V ZDA bi lahko ponoven dvig obrestnih mer pričakovali v drugem polletju leta 2010, medtem ko bo v evroobmočju verjetno prišlo do sprememb nekoliko prej.

Okrevanje svetovnega gospodarstva bo v tretjem kvartalu pridobilo na momentu. Takšno dinamiko nakazujejo podatki za vodilne indikatorje, ki so prikazani na sliki 2. Praktično v vseh regijah po svetu indikatorji signalizirajo jasen in strm obrat navzgor, kar bi lahko interpretirali kot pospeševanje gospodarske aktivnosti. Ta ponovni zagon gospodarske aktivnosti bo stimuliran z impulzi ekonomske politike in ustavitvijo razgradnje zalog. Glede na to, da je tako kot v fazi zmanjšanja aktivnosti tudi sedaj pričakovati sinhrono povečanje gospodarske aktivnosti, lahko v drugi polovici leta pričakujemo dokaj močno rast. V letu 2010 pa bo kljub temu gospodarska aktivnost le zmerno naraščala, kar bo posledica odpravljanja neravnovesij in prilagajanja na zmanjšanje premoženja, še posebej v državah, ki so zabeležile zlom nepremičninskega trga. Tudi težave finančnega sistema še niso premagane in že se kažejo novi problemi, ki jih bo veljalo pospešeno reševati.

Dejavniki, ki dušijo hitro okrevanje, so še posebej prisotni v razvitih državah (ZDA, Anglija in evroobmočje). To bo posledično vplivalo tudi na hitro razvijajoča se gospodarstva. Nizka gospodarska aktivnost in slaba izraba kapacitet se bo zrcalila tudi v nizki stopnji rasti cen, ki bo odražala predvsem dogajanje na trgu surovin – še posebej gibanje cen nafte. Tveganja, ki bi lahko negativno vplivala na bodočo gospodarsko aktivnost, so v tem trenutku zmerna (IMF 2009, IFW 200). Izhajajo predvsem iz predpostav-

Slika 2: Vodilni indikatorji za posamezne regije

Opomba: CLUS – indeks vodilnih indikatorjev za ZDA, CLOECD – indeks vodilnih indikatorjev za države članice OECD, CLEEOECD – indeks vodilnih indikatorjev za vzhodno Evropo, CLASIA5 – indeks vodilnih indikatorjev za pet največjih azijskih gospodarstev.

Vir podatkov: OECD (marec, 2009)

ke, da se bo finančni sistem v celoti stabiliziral in ponovno začel opravljati svojo vlogo v polnimi meri. Še posebej pomembno je, kako uspešno bodo krizo prebrodile banke (predvsem v smislu amortiziranja učinkov povečane stopnje neplačil) in da bodo akterji na finančnih trgih ohranili zaupanje v ukrepe ekonomske politike.

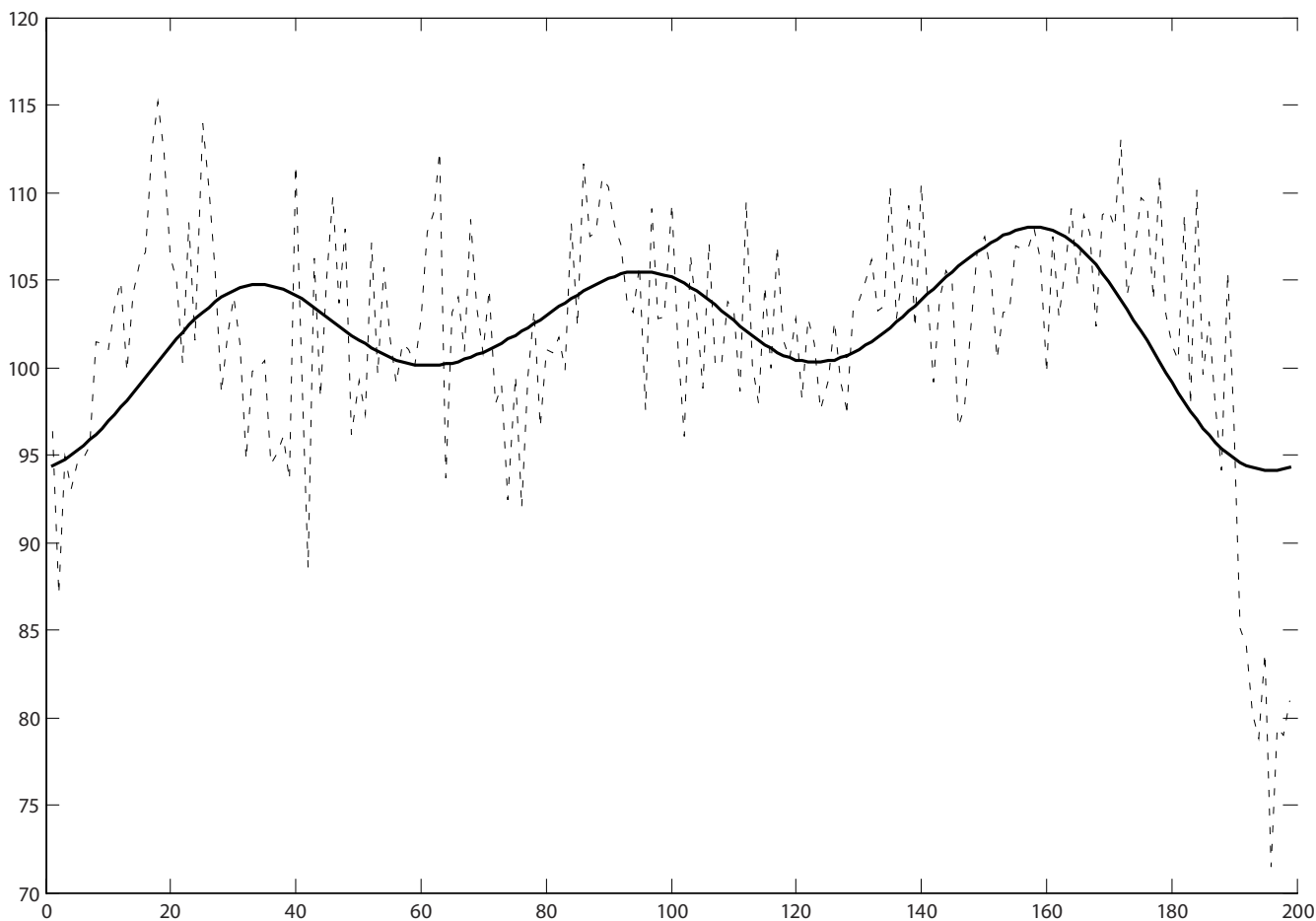
3. Stanje poslovnega ciklusa v Sloveniji

Zaradi svoje majhnosti in odprtosti je Slovenija izjemno vpeta v mednarodne gospodarske tokove in posledično hitro občuti spremembe svetovne gospodarske aktivnosti. Zato seveda lahko pričakujemo tudi v Sloveniji podoben scenarij, kot to velja za razvite države. Kljub temu pa

obstajajo dejavniki, ki so specifični za slovensko narodno gospodarstvo. V ta namen v nadaljevanju najprej analiziramo fazo poslovnega ciklusa in nato podamo še napoved.

Fazo poslovnega ciklusa bomo opredelili na dva načina: na osnovi prototipnega modela ciklusa in na osnovi EUROSTAT metodologije. Če za Slovenijo oblikujemo model poslovnega ciklusa, ki temelji na preteklih podatkih o gospodarski aktivnosti (Jagric 2005), lahko ugotovimo, da je gospodarstvo že doseglo ciklično dno (slika 3). Opazimo tudi, da model signalizira možen obrat navzgor, saj se je padec krivulje ne le ustavil, temveč se je njena smer že obrnila navzgor.

Slika 3: Model poslovnega ciklusa v Sloveniji



Opomba: Polna črta – model poslovnega ciklusa, prekinjena črta – letna stopnja rasti indeksa industrijske proizvodnje.

Enako kot za EU-27 in ZDA smo pripravili tudi graf faze poslovnega ciklusa na osnovi metodologije EUROSTAT. Na sliki 4 sta dva grafa. Levi graf prikazuje stanje gospodarstva konec decembra 2008, desni graf pa stanje konec junija 2009. Vidimo, da se večina kazalcev giblje v nasprotni smeri urinih kazalcev in da so se junija 2009 ustavili v tretjem kvadrantu. Takšna slika signalizira stanje, ko gospodarstvo doseže svoje ciklično dno.

Upoštevajoč ugotovitve obeh pristopov lahko sklepamo, da je gospodarska aktivnost v Sloveniji dosegla svoje ciklično dno. Glede na pretekle izkušnje je smiselno pričakovati ponovno oživljanje aktivnosti. Kako intenzivno bo to oživljanje bomo poskušali predvideti s pomočjo kratkoročne napovedi v nadaljevanju.

4. Kratkoročna napoved za Slovenijo

Upoštevajoč stanje in napovedi za makrookolje, v katerem se Slovenija nahaja, smo pripravili kratkoročno napoved za slovensko gospodarstvo. Napoved temelji na modelu vodilnih indikatorjev, ki je prvi tovrsten model za

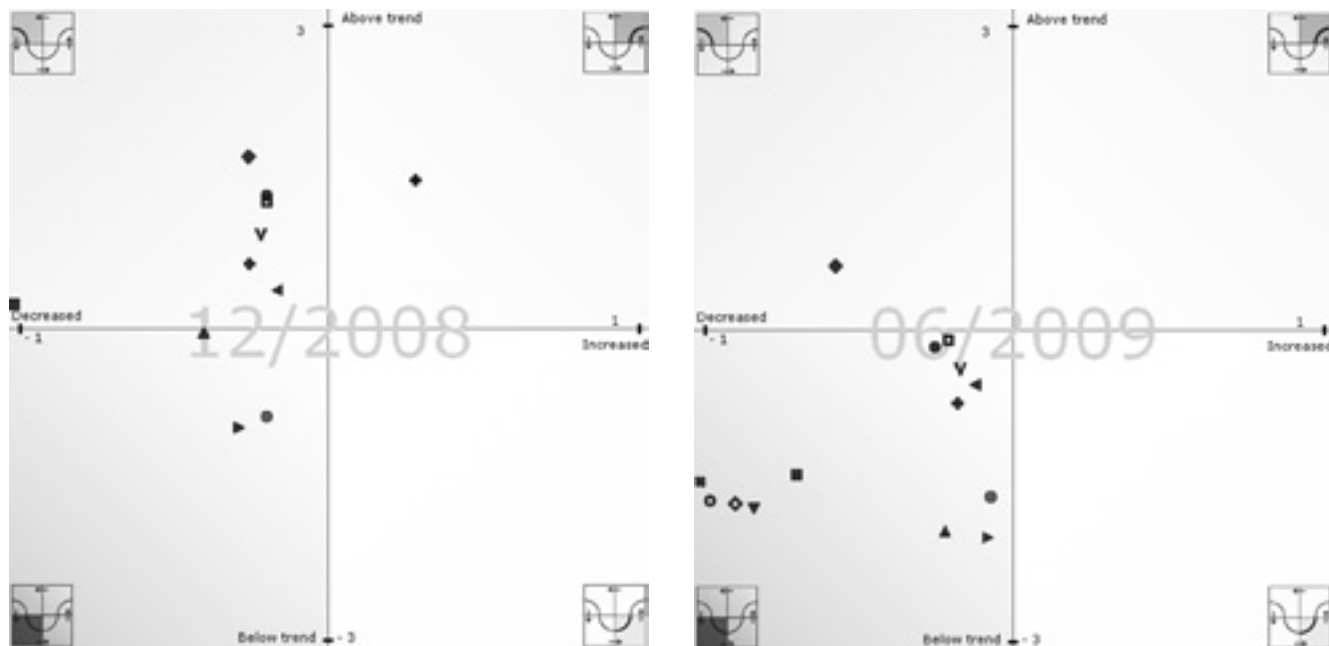
Slovenijo (Jagric 2003) z napovedno močjo enega leta. Tako lahko na osnovi aktualnih podatkov ocenimo gibanje slovenskega gospodarstva v naslednjih dvanajstih mesecih. Hkrati pa nam dinamika nakaže možen razvoj dogodkov tudi po tem obdobju.

Na sliki 5 so prikazani rezultati modela. Napoved modela je označena s polno črto, s prekinjeno pa je prikazana meja, ki signalizira pomembno spremembo v gospodarski aktivnosti. Napoved je izdelana na osnovi razpoložljivih podatkov, ki zajemajo obdobje do 30. 6. 2009.

Trenutni rezultati modelske napovedi kažejo, da je slovensko gospodarstvo že doseglo dno recesije. Glede na dinamiko napovedi lahko v drugi polovici leta pričakujemo okrevanje gospodarstva. Iz slike 5 je razvidno, da tako močne recesije do sedaj še ni bilo. Dodatno lahko opazimo, da bo okrevanje počasno. Nadaljevalo se bo tudi v letu 2010, vendar bodo verjetno prisotni nihaji, ki bodo preprečili hitrejšo rast.

Okrevanje slovenskega gospodarstva je predvsem odvisno od okrevanja svetovnega gospodarstva. Izkušnje,

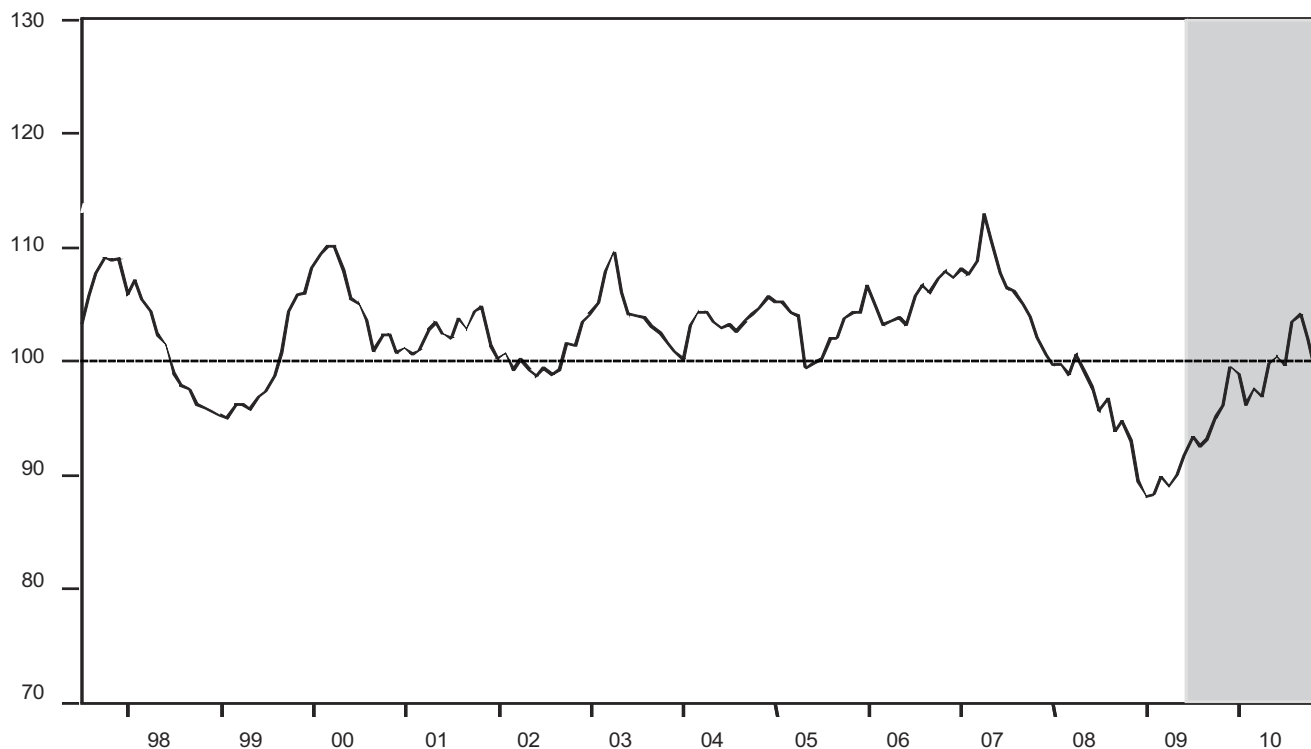
Slika 4: Stanje poslovnega ciklusa v Sloveniji



Opomba: ■ Finalna potrošnja gospodinjstev [% q/q-1], ⦿ BDP volumen [% q/q-1], ⦿ Investicije [% q/q-1], ▽ Izvoz [% m/m-1], ⦿ Uvoz [% m/m-1], ▽ Inflacija [% m/m-1], ⦿ Brezposelnost [x1000 oseb], ⦿ Stroški dela [% q/q-1], ⦿ Zaposlenost [% q/q-1], ▲ Industrijska proizvodnja [% m/m-1], ■ Industrijske cene [% m/m-1], ⦿ Predelovalna dejavnost in gradbeništvo [% m/m-1], ◀ Realni prihodki trgovine [% m/m-1], ▶ Indeks indikatorjev zaupanja, ⦿ Nova naročila v industriji [% m/m-1].

Vir: Eurostat (2009).

Slika 5: Napoved za slovensko gospodarstvo na osnovi modela vodilnih indikatorjev v SLOLEI



Opomba: Aktualna modelska napoved je prikazana v območju, ki je osenčeno z sivo barvo. Uporabljeni so podatki do 30. 6. 2009.

Vir: Model SLOLEI.

ki smo jih imeli v preteklosti, ko smo bili vajeni, da se slovensko gospodarstvo intenzivno odzove na impulze iz tujine, se tokrat verjetno ne bodo ponovile. Ocenjujemo, da je trenutna globalna kriza povzročila tudi pomembne strukturne spremembe in da je s tem slovensko gospodarstvo izgubilo položaj, ki ga je imelo pred krizo. Posledično velja pričakovati, da bo v letu 2010 rast skromna (verjetno nekje okrog 0,5 odstotka na letni ravni). Z zamudo se bodo pokazali tudi efekti na trgu dela, kjer lahko pričakujemo pomembno povečanje brezposelnosti.

Končni efekt trenutne krize bo kljub navezanosti slovenskega gospodarstva na svetovne trge determiniran z učinkovitostjo izvajanja ukrepov ekonomske politike. Le-ta se mora usmeriti v uspešno obvladovanje problemov, povezanih z javnim sektorjem, ter v zagotavljanje ustreznih razmer na trgu dela. Ocenjujemo, da ukrepi, ki jih je ekonomska politika izvajala v okviru jamstvenih shem, niso uspešni. Kot kažejo aktualni podatki, razlog za neuspeh ni le v neustreznih spodbudi na strani ponudbe, temveč tudi na strani povpraševanja, na kar pa imajo nosilci ekonomske politike bolj malo vpliva.

Viri

1. IMF (2009). Global Financial Stability Report Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risks. Dosegljivo: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2009/01/index.htm>.
2. Institut fuer weltwirtschaft an der univeristaet Kiel (IFW), Prognose-Zentrum (2009). Weltwirtschaft expandiert wieder. Dosegljivo: http://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/konjunkturprognosen/konjunkt/2009/konjunkturprognosen_welt_09_09.pdf.
3. JAGRIC, T. (2003). A nonlinear approach to forecasting with leading economic indicators. *Stud. nonlinear dyn. econom.*, vol. 7, iss. 2, 18 str.
4. JAGRIC, T., S. STRASEK (2005), Comovements of economic activity in the post-communist economies. *J. Eur. econ.*, vol. 4, no. 2, str. 142–157.
5. OECD (2009). Leading indicators. Dosegljivo: <http://www.oecd.org>.