

**NIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

**MAKROEKONOMSKA ANALIZA VPLIVOV SVETOVNE KRIZE
2007–2009 NA SLOVENSKO GOSPODARSTVO**

Ljubljana, junij 2009

SUZANA GUČEK

IZJAVA

Študentka Suzana Guček izjavljam, da sem avtorica te zaključne strokovne naloge, ki sem jo napisala pod mentorstvom dr. Maksa Tajnikarja, in da dovolim njeno objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 12. junija 2009.

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 DEL: SVET IN SVETOVNO GOSPODARSTVO	2
1.1 RAST BRUTO DOMAČEGA PROIZVODA	2
1.2 ZAPOSLENOST in BREZPOSELNOST	4
1.3 EFEKTIVNO POVPRASEVANJE.....	6
1.3.1 POTROŠNJA IN PRIHRANKI	6
1.3.2 INVESTICIJE	8
1.3.3 IZVOZ.....	10
1.3.4 JAVNI IZDATKI	10
1.4 CENE in INFLACIJA	11
1.5 UVOZ.....	12
1.6 DEVIZNI TEČAJ	13
1.7 PLAČILNA BILANCA.....	13
1.8 FINANČNI TRG	14
2 DEL: SLOVENIJA	16
2.1 RAST BRUTO DOMAČEGA PROIZVODA	16
2.2 ZAPOSLENOST in BREZPOSELNOST	17
2.3 EFEKTIVNO POVPRASEVANJE.....	19
2.3.1 POTROŠNJA IN PRIHRANKI	19
2.3.2 INVESTICIJE	20
2.3.3 IZVOZ.....	20
2.3.4 JAVNI IZDATKI	21
2.4 CENE in INFLACIJA	22
2.5 UVOZ.....	23
2.6 DEVIZNI TEČAJ	24
2.7 PLAČILNA BILANCA.....	24
2.8 FINANČNI TRG	24
SKLEP.....	25
LITERATURA IN VIRI	27
PRILOGA.....	1

KAZALO SLIK

Slika 1: Ekonomska rast po regijah.....	3
Slika 2: Prihranki gospodinjstev	8
Slika 3: Izdatkovna struktura rasti BDP	17
Slika 4: Inflacija v Sloveniji in celotnem evrskem območju	23

KAZALO TABEL

Tabela 1: Realna rast BDP v letih 1999–2009	4
Tabela 2: Stopnja brezposelnosti.....	5
Tabela 3: Delež končne potrošnje v BDP	7
Tabela 4: Končna zasebna potrošnja (količina-sprememba).....	7
Tabela 5: Vse investicije v deležu BDP	9
Tabela 6: Odstotna sprememba rasti investicij	9
Tabela 7: Izvoz vseh dobrin	10
Tabela 8: Delež (odstotno) vseh javnih izdatkov v BDP po tekočih cenah	11
Tabela 9: Harmoniziran indeks cen – odstotna sprememba.....	12
Tabela 10: Uvoz vseh dobrin	12
Tabela 11: Bilanca mednarodne menjave – vrednostno.....	12
Tabela 12: Tečaj evro-dolar – povprečne mesečne vrednosti	13
Tabela 13: Razmerje dolar za en evro	13
Tabela 14: Javni dolg držav, odstotni delež BDP	14
Tabela 15: Ključna obrestna mera Evropske centralne banke	15
Tabela 16: Bruto domači proizvod – realne stopnje rasti v odstotkih.....	16
Tabela 17: Anketna stopnja brezposelnosti.....	18
Tabela 18: Brezposelnost v Sloveniji.....	18
Tabela 19: Končna zasebna potrošnja.....	19
Tabela 20: Investicije v osnovna sredstva.....	20
Tabela 21: Izvoz proizvodov in storitev, realna stopnja rasti	21
Tabela 22: Državna potrošnja	22
Tabela 23: Inflacija, katere merilo je indeks življenjskih potrebščin, konec leta	22
Tabela 24: Uvoz proizvodov in storitev, realna stopnja rasti.....	23
Tabela 25: Saldo tekočega računa plačilne bilance.....	24

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Seznam kratic	1
--------------------------------	---

UVOD

PODROČJE

Upadanje gospodarske aktivnosti v sodobnem tržnem gospodarstvu pomeni krizo, do katere je večkrat prišlo v prejšnjem, 20. stoletju. Najnovejša pa je aktualna kriza. S padcem cen na trgu nepremičnin, ki je posledica razmer na trgu drugorazrednih hipotekarnih posojil v Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA) v letu 2006, se je uradno začela svetovna gospodarska kriza 2007–2009, po nekaterih podatkih pa bo trajala še dlje. Vse se je začelo s kolapsom nepremičninskega trga, sledil je finančni trg in kriza se je kot gripa razširila še na ostale sektorje gospodarstva in tako postopoma povzročila recesijo v večini gospodarstev po svetu, ki se iz dneva v dan samo pogloblja. Na začetku ni bilo velikih kazalcev, kako globoka bo, krizni znaki so se kazali postopno in so z nekajmesečnimi zamiki vplivali na same dele gospodarstev po svetu. Vendar se je v večini držav v letu 2008 gospodarska kriza odrazila v padcih rasti bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP) in padcih rasti makroekonomskih agregatov.

CILJ

Cilj diplomskega dela bo podrobno predstaviti nastale svetovne gospodarske situacije in razmere v svetu in Sloveniji in prikazati vpliv krize na glavne makroekonomske kazalce.

Namen diplomskega dela je podati analizo makroekonomskih pokazateljev in vplivov krize na njih. Prikazati želim nazoren pregled makroekonomskih dogajanj v posameznih gospodarstvih in tako še bolj jasno prikazati sliko same krize. Poskušala bom poiskati vzroke, ki so pripeljali do nastale situacije na makroekonomski ravni ter povezati dogodke na svetovnih in evropskih prizoriščih s Slovenijo.

METODOLOGIJA

V diplomskem delu bom poskušala z empiričnim prikazom analizirati, kako sta nastanek krize in kriza sama vplivala na makroekonomske agregate, in sicer na rast BDP, efektivno povpraševanje, trg dela, uvoz, finančni trg, devizni tečaj. Prikazala bom tudi, kako so se le-ti spreminjali v okviru zadnjih let, kakšne so napovedi, kateri so vzroki za nastalo situacijo in kako se gibljejo makroekonomski agregati odvisno od spremembe gospodarskega cikla – trenuten padec in kriza. V krizi so velika in mala gospodarstva. Slovenija kot del velikega gospodarstva Evropske unije (v nadaljevanju EU) čuti vplive tako svoje majhnosti kot povezanosti v skupnost. Analizirala bom makroekonomske kazalce Slovenije ter dveh velikih gospodarstev – EU in »leglo« nastanka trenutne krize, ZDA. Na EU sem se osredotočila, ker so države članice ene izmed večjih slovenskih trgovinskih partneric in je Slovenija kot članica izjemno odvisna od njih. Za ZDA pa sem se odločila, ker so najbolj primerljive z Unijo in so začetna točka vseh sprememb v svetovnih gospodarstvih. V analizo nisem vključila Japonske, Kitajske, Indije in njim podobnih držav, ker nimajo večjega vpliva na slovensko gospodarstvo.

STRUKTURA

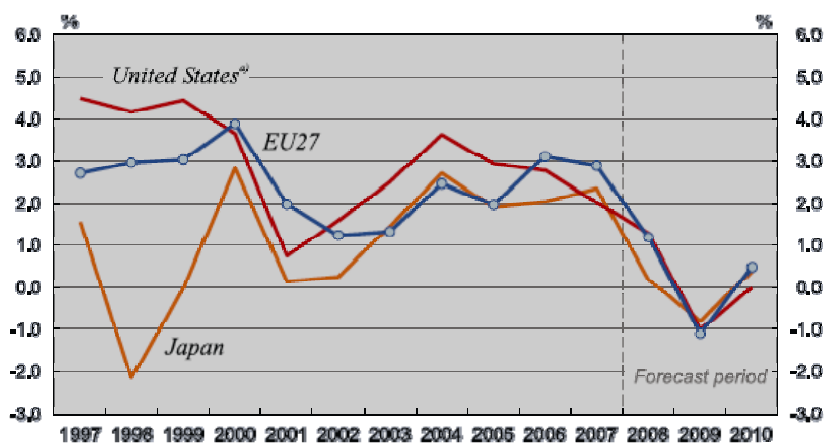
Analizo vplivov krize na makroekonomske kazalce v gospodarstvu bom razdelila na dva sklopa. Prvi bo vključeval analizo makroekonomskih agregatov v EU in ZDA, kjer bom za primerjavo vključila tudi podatke za Slovenijo. V drugem delu pa se bom osredotočila predvsem na slovensko gospodarstvo in poskušala povezati vsa tri gospodarstva ter pokazati vpliv krize in dogodkov, povezanih s temi velikimi gospodarstvi na Slovenijo. Oba dela bosta po naslovih poglavjih enaka, kar bo omogočilo lažjo primerjavo. V prvem poglavju se bom osredotočila na glavne makroekonomske agregate, najprej samo na rast in brezposelnost kot posledico sprememb v makroekonomskih agregatih, nato pa bom analizirala vzroke sprememb BDP – efektivno povpraševanje. Nadaljnja poglavja bodo prikaz posledic tako na uvozu, deviznem tečaju, v plačilni bilanci držav in nenazadnje finančnem trgu.

1 DEL: SVET IN SVETOVNO GOSPODARSTVO

1.1 RAST BRUTO DOMAČEGA PROIZVODA

Svetovna gospodarska rast se je glede na zadnja štiri leta v začetku leta 2008 začela umirjati in, kot je prikazano na grafu (Slika 1), tudi padati. Prav tako napovedi niso nič kaj obetavne. Rast bruto domačega proizvoda je lansko leto na svetovni ravni znašala 3,4 %, letošnje leto pa naj bi bila ob koncu leta še samo 1,4 % (Corsetti, Devereux, Hassler, Jenkinson, Saint-Paul, Sinn, Sturm & Vives, 2009, str. 3). Prvi znaki umirjanja gospodarske rasti so bili vidni že v letu 2004, kljub temu pa lahko pričakujemo globoko recesijo šele v letošnjem letu. Največji problem, ki pri nastali situaciji najbolj izstopa, pa je, da cel svet »drvi« v isto smer (v večini regij bo rast padala – Slika 1 – vse do sredine leta 2009, ko naj bi se zopet po napovedih počasi začela vzpenjati) in ta negativna rast je rezultat sprememb različnih makroekonomskih agregatov – zmanjšanje investicij, problem drugorazrednih hipotekarnih kreditov v ZDA, zmanjšanje zaupanja, propadi velikih bančnih institucij, kriza v proizvodnem sektorju, izvoz in uvoz itd.

Slika 1: Ekonomska rast* po regijah



Legenda: *Odstotna sprememba realnega BDP glede na prejšnje leto.

Vir: EEAG report 2009, str. 31.

EU: V primerjavi z ZDA je v Uniji prav tako viden padec vrednosti BDP glede na vrednosti v zadnjih desetih letih (Tabela 1). Sam BDP se je od vseh 27 članic in članic v evroobmočju malo razlikoval, kajti v evroobmočju ni Latvije¹, Romunije, Bolgarije in podobnih, ki so v zadnjem desetletju na trenutke zabeležile tudi dvomestno rast. V primerjavi z ZDA pa bo rast vrednosti BDP v letošnjem letu zelo minimalna, vendar ne negativna. V tretjem kvartalu lanskega leta je realni BDP padel za 0,8% (EU27). Rast pa je bila tako v EU27 kot v evroobmočju -0,3%. Prav tako je bila rast v prvem in zadnjem kvartalu 2008 negativna (EU27: 1,5 %, evroobmočje: 1,6 % glede na zadnji kvartal 2007), to pomeni, da je EU v recesiji že od druge četrtine leta 2008. Marca 2008 so imele vse članice negativno rast. Tu je treba poudariti, da padec ni zajel vseh članic istočasno in v enakem obsegu. Razlike so vidne tudi glede na sam sektor. Dober primer je nemška avtomobilska industrija, ki se sooča z ogromnim padcem v svetovnem povpraševanju po motornih vozilih. V oktobru 2008 je bil padec povpraševanja 13,2 % (glede na prejšnje leto), v novembru pa že 32,8 %. Vse to pa ima posledično vpliv na same dobavitelje (Corsetti et al., 2009, str. 18). Vendar ne glede na različne sektorske spremembe realna rast vrednosti BDP še vedno ostaja (v EU27) minimalno pozitivna.

Primer nemške avtomobilske industrije kaže na to, kako je povpraševanje vplivalo na proizvodnjo (investicije, zaposlenost) in s tem posledično tudi na rast tega sektorja. Iz padca povpraševanja v letu 2008 pa je razvidno, da to vpliva na investicije, ki so se zmanjšale, posledično je prišlo tudi do odpuščanj, groženj likvidacije, stečajev in seveda se je tu rast precej upočasnila, postala tudi negativna. Ta nazoren primer lahko razširimo na celotno gospodarstvo (na splošno), kjer se je zmanjšalo tako tuje kot domače povpraševanje. Med razloge lahko štejemo svetovne finančne razmere, pomanjkanje zaupanja, negotovost, pesimizem, primere iz drugih gospodarstev, investicije, izvoz in seveda so se kot posledica tega pokazali zmanjšana gospodarska rast, zmanjšanje rasti BDP, zmanjšanje zaposlenosti.

¹ Saša Vidmajer (2009, str. 20) pravi, da je latvijsko gospodarstvo, ki je dosegalo dvomestno rast, trenutno najšibkejši v sedemindvajseterici.

ZDA: Iz Tabele 1 je dobro razviden padec rasti vrednosti BDP, ki je znašal na letni ravni v letu 1999 4,4 % (odstotna sprememba glede na prejšnje leto), v letu 2006 (torej pred izbruhom krize) 2,8 %, napoved za letošnje leto pa je –0,5 %. V zadnjem kvartalu leta 2008 je rast BDP padla, na letni ravni za 0,5 %, v tretjem in četrtem kvartalu pa se je zmanjšala za 3,8 %. Po definiciji recesije, v kateri je BDP negativen v dveh zaporednih kvartalih, so ZDA glede na padec v tretjem in četrtem kvartalu leta 2008 že v recesiji.

Trenutna situacija v gospodarstvu je rezultat pregrevanja gospodarstva v zadnjih desetletjih, ki pa je dokončno »zavrelo« s pokom na nepremičninskem trgu, s tako imenovanimi nekritimi drugorazrednimi hipotekami, ki jih lastniki jih niso mogli odplačevati. Sledili so propad nekaterih največjih bank, kriza v mogočni avtomobilski industriji, širjenje nezaupanja, upad zasebne končne potrošnje, zaostreni kreditni pogoji, padec dolarja itd. Vse to pa se je potem odražalo kot razlog za padec rasti vrednosti BDP. Posledice so (podobno kot v Evropi in drugod po svetu) zmanjšanje zaposlenosti, manj investiranja, zaostreni finančni pogoji itd.

Tabela 1: Realna rast BDP v letih 1999–2009*

	1999	2005	2006	2007	2008	2009 (napoved)
EU27	3,0	2,0	3,1	2,9	0,9	0,2
€15	2,9	1,7	2,9	2,6	0,8	0,1
ZDA	4,4	2,9	2,8	2,0	1,1	–0,5
SLO	5,4	4,3	5,9	6,8	3,5	2,9

Legenda: * Realna rast vrednosti BDP – odstotna sprememba glede na prejšnje leto.

Vir: Real GDP growth rate - Growth rate of GDP volume – percentage change on previous year, 2009.

1.2 ZAPOSLENOST in BREZPOSELNOST

EU: Zaposlenost v celotni Uniji je nekje v prvi polovici nihala za 0,3 %, z oktobrom in novembrom 2008 pa se je začela večati in je v januarju 2009 dosegla 8,0-odstotno nezaposlenost. Glede na spodnjo tabelo (Tabela 2) lahko rečem, da je padec zaposlovanja predvsem prizadel predvsem ljudi, mlajše od 25 let, kajti ravno tu je vidna največja rast brezposelnosti, iz česar je mogoče sklepati, da se novih ljudi ne zaposluje. Podobno velja tudi za ZDA.

Kot sem že omenila v poglavju o rasti vrednosti BDP (poglavje 1.1), je zmanjšanje zaposlenosti posledica razmer v gospodarstvu. Vzroki za to so vidni naprej v zmanjšanju investicij (Tabela 6) v drugem kvartalu leta 2008, sledi zmanjšanje končne zasebne potrošnje v četrtem kvartalu leta 2008 (Tabela 4) in zmanjšanje izvoza v novembru 2008 (Tabela 7). Glede na napovedi gre v EU v prihodnosti pričakovati še nadaljnje zmanjševanje zaposlenosti, predvsem v sektorjih, kot so avtomobilska industrija, izvozno naravnana podjetja, tekstilna industrija, gradbeništvo, železarstvo (kot posledica zmanjšanja povpraševanja v avtomobilski industriji).

ZDA: Umiritev ekonomske aktivnosti se pozna tudi na trgu dela. Od začetka lanskega leta je brez dela ostalo več kot 2,6 milijona ljudi. Odpuščanje se je pojavilo v vseh sektorjih, največ pa v gradbenem, proizvodnem in transportnem sektorju. Posledica tega je stopnja brezposelnosti, ki je v januarju 2008 znašala 8,5 %, kar predstavlja najvišjo stopnjo v zadnjih 14 letih.

Investicije v ZDA so se začele zmanjševati že v tretjem, četrtem kvartalu leta 2007 (Tabela 6), sama potrošnja pa glede na zgoden padec investicij kasneje, v tretjem kvartalu (še vedno prej kot v EU, Tabela 6). Stopnja brezposelnosti se intenzivneje (glede povprečja prejšnjih mesecev, Tabela 2) povečuje od junija 2008. Podobno kot v EU se zaradi zaostrenih razmer v gospodarstvu pričakuje še nadaljnjo zmanjšanje zaposlenosti.

Zanimiva je primerjava z začetka leta 2008 med ZDA in EU, ko je stopnja brezposelnosti v ZDA znašala 5,2 %, v EU pa 7,0 %, na začetku 2009 pa v ZDA 8,5 %, v EU pa 8,0 %. Razvidno je precejšnje povečanje brezposelnosti v ZDA (za približno 3 odstotne točke), medtem ko v istem obdobju opazimo, da se je stopnja brezposelnosti v EU povečala za manjšo vrednost (približno 1 odstotna točka).

Tabela 2: Stopnja brezposelnosti*

		08m03	08m04	08m06	08m07	08m09	08m10	08m11	08m12	09m01
Skupaj	EU27	7,0	6,8	6,8	6,7	6,8	7,1	7,3	7,6	8,0
	€15	7,5	7,3	7,3	7,2	7,3	7,7	7,9	8,3	8,7
	ZDA	5,2	4,8	5,7	6,0	6,0	6,1	6,5	7,1	8,5
	SLO	4,8	4,3	4,0	4,1	4,0	4,7	4,9	4,9	5,5
<25 let	EU27	14,9	14,7	15,4	15,3	15,7	16,3	16,4	16,5	17,1
	€15	14,8	14,8	15,0	15,0	15,2	16,5	16,7	16,9	17,0
	ZDA	11,1	10,3	14,4	14,0	13,4	13,2	13,3	13,7	15,8
	SLO	12,8	9,3	9,3	9,1	9,1	15,8	15,8	15,8	/
>=25 let	EU27	6,0	5,8	5,8	5,6	5,7	5,9	6,2	6,5	6,9
	€15	6,6	6,5	6,4	6,2	6,3	6,6	6,9	7,2	7,8
	ZDA	4,3	3,9	4,2	4,6	4,7	5,0	5,4	6,1	7,3
	SLO	4,1	3,7	3,4	3,4	3,3	3,4	3,4	3,6	4,0

Legenda: * Anketna brezposelnost – četrtno anketiranje gospodinjstev po metodologiji ILO (www.ilo.org). »m« pomeni mesec – torej »08m03« pomeni marec leta 2008, »<25« pomeni mlajši od 25 let, »>=25« pomeni starejši od/ali stari 25 let.

Vir: Eurostatistic – Data for short-term economic analysis 3/2009.

1.3 EFEKTIVNO POVPRASEVANJE

1.3.1 POTROŠNJA IN PRIHRANKI

Iz spodnjih tabel (Tabela 3 in Tabela 4) je razvidno, da se je do prve polovice leta 2008 končna zasebna potrošnja (potrošnja gospodinjstev) zviševala, takoj zatem pa je že viden upad potrošnje tako v celotni EU kot tudi v ZDA. V obeh so se najprej zmanjšale investicije, sledilo je zmanjšanje končne zasebne potrošnje. Po Kešeljeviču (2004, str. 38) naj bi končna zasebna potrošnja predstavljala 55 % BDP. Ker so tako investicije kot končna zasebna potrošnja agregata BDP padle lahko rečemo, da zmanjšanje končne zasebne potrošnje in zmanjšanje investicij močno vpliva na vrednost BDP. Vedenje o tem, da je gospodarstvo v recesiji, posledično vpliva tudi na manjšanje končne zasebne potrošnje in povečevanje prihrankov in ustvarja negativno ozračje v gospodarstvu.

EU: V evroobmočju se je zmanjšanje zasebne končne potrošnje opazilo že v drugem kvartalu leta 2008, medtem ko je bila v istem obdobju v celotni EU še vedno vidna minimalna rast, oz. je v istem obdobju, ko se je v evroobmočju prvič pokazala negativna rast, le-ta na ravni celotne EU stagnirala. Tabela 4 kaže, da je bila v zadnjem kvartalu leta 2008 tako v evroobmočju kot na območju celotne EU rast negativna, kar potrjuje dejstvo o prisotnosti recesije.

Ker inflacijske stopnje hitro padajo (Tabela 9) in ker to vpliva na končno zasebno potrošnjo (večji razpoložljiv dohodek glede na nižje cene) – predvsem ob koncu leta 2008 –, bi bilo ob uspešnosti ostalih ukrepov zoper krizo možno pričakovati, da bi se končna zasebna potrošnja začela počasi povečevati. Kljub črnogledim napovedim o padcu stopnje investicij, negativnim ostalim gospodarskim trendom in napovedim o še dodatnih odpuščanjih naj bi delež potrošnje v BDP (Tabela 3) tako v evroobmočju kot v celotni EU in ZDA zajemal podoben delež (odstotno) kot prejšnja leta – v EU okoli 57 % BDP, v ZDA pa okoli 69 % BDP. To pa predvsem vpliva na zmanjšanje inflacijskih pritiskov, kajti stopnja inflacije že od lanske jeseni pada (Tabela 5, Corsetti et al., 2009, str. 19).

Prihranki v EU (Slika 2) povprečno predstavljajo 14 % razpoložljivega dohodka skozi zadnjih deset let, vidi pa se tendenca k večanju varčevanja z začetkom v drugem kvartalu leta 2008, na kar je vplivalo tudi slabšanje gospodarskih razmer – negotova prihodnost in črnoglede napovedi ljudi usmerijo k varčevanju za »boljše čase«, kar je značilnost Evropejcev, ki so veliko bolj nagnjeni k varčevanju, v primerjavi z Američani (ZDA).

ZDA: Stopnja rasti končne zasebne potrošnje se je v drugi polovici leta 2008 izdatno zmanjšala in tako glede na primerljiva leta (2007, 2004) dosegla tudi negativno stopnjo. Dobro je viden vpliv fiskalno stimulacijskega načrta v obliki 170 milijard dolarjev, ki je obdržal končno zasebno potrošnjo pozitivno v prvi polovici 2008 (Tabela 3). V Tabeli 3 je dobro vidna rast končne zasebne potrošnje v letih 2007 in 2008, ki pa se v 2009 že zmanjša. V

Tabeli 4 pa se vidi rast v obeh prvih kvartalih 2008. Rast končne zasebne potrošnje pa se že zmanjša v tretjem kvartalu 2008 (Tabela 4), predvsem se je zmanjšala potrošnja luksuznih dobrin (avtomobili, potovanja itd.), vplivali pa so tudi stavka v General Motors in Boeingu ter hurikan Gustav, ki so zmanjšali proizvodnjo in s tem posredno vplivali na končno zasebno potrošnjo, ki je upadla prvič pol letu 1991. Tu je še propad banke Lehman Brothers (14. 9. 2008, ko se je prvič pokazala grožnja, da bi se lahko celotni svetovni bančni sistem zrušil).

Prihranki (Slika 2) so v drugem kvartalu 2008 z 0 % razpoložljivega dohodka zrasli na 2,5 %. Nadaljnji kvartali pa so prinesli rast prihrankov, ki je bila vedno nad rastjo, videno v prejšnjih letih. Predvsem lahko na podlagi Slike 2 rečem, da se zavest o varčevanju tudi v ZDA postopoma minimalno zvišuje – na račun negotovih gospodarskih razmer.

Tabela 3: Delež končne potrošnje* v BDP

	1999	2002	2005	2006	2007	2008	2009 (napoved)	2010 (napoved)
EU27	58,4	58,5	58,3	57,9	57,3	57,5	57,4	57,2
€15	57,4	57,2	57,3	56,9	56,3	56,5	56,6	56,7
ZDA	67,8	70,2	70,0	69,9	70,3	70,5	69,3	68,0
SLO	58,2	55,9	54,4	53,0	52,2	52,7	52,6	52,2

Legenda: *Odstotna vrednost končne zasebne potrošnje v celotnem BDP po tekočih cenah.

Vir: Final consumption expenditure of households and non-profit institutions serving households – At current prices, 2009.

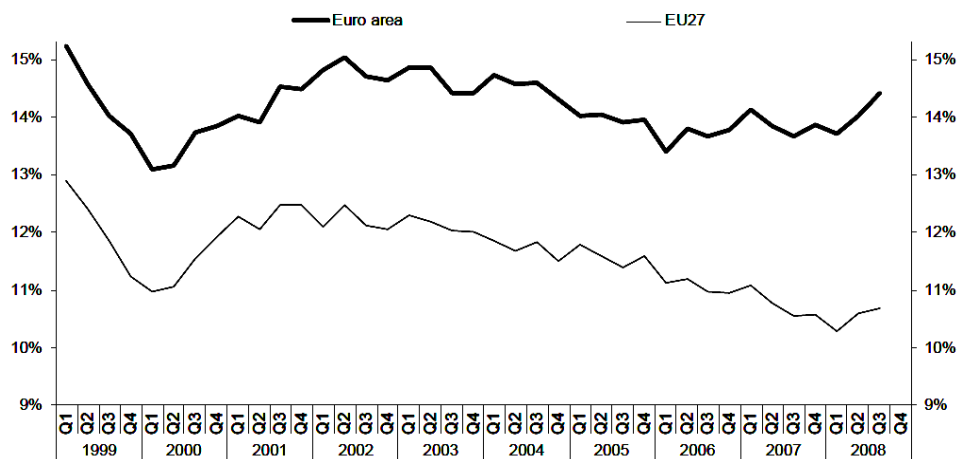
Tabela 4: Končna zasebna potrošnja* (količina-sprememba)

	2007q4	2008q1	2008q2	2008q3	2008q4
Q/(Q-1) %					
EU27	0,4	0,3	0,0	0,1	-0,8
€15	0,3	0,2	-0,1	0,1	-0,9
ZDA	0,2	0,2	0,3	-1,0	-1,1
SLO	0,4	1,2	-0,7	/	/
Q/(Q-4) %					
EU27	2,2	2,2	1,6	1,0	-0,7
€15	1,4	1,4	0,9	0,6	-1,0
ZDA	2,2	1,5	1,3	-0,2	-1,5
SLO	5,4	3,8	3,5	2,7	/

Legenda: *Odstotna sprememba vrednosti končne zasebne potrošnje glede na vrednost prejšnjega leta/štiri leta nazaj. Negativna odstotna sprememba pomeni, da je bila rast nižja od rasti za enako obdobje za leto/štiri leta nazaj, razdeljeno po kvartalih. »q« pomeni kvartal, primer »2007q4« pomeni četrti kvartal leta 2007. »Q/(Q-1)%« ali »Q/(Q-4)%« pomeni vrednost kvartala deljeno z vrednostjo kvartala leto/štiri leta nazaj ter spremenjeno v odstotno vrednost.

Vir: Eurostatistic – Data for short-term economic analysis 3/2009.

Slika 2: Prihranki gospodinjstev*



Legenda: *Stopnja prihrankov gospodinjstev v odstotkih, urejena glede na kvartal, po metodi Tramo-Seats.

Vir: House hold savings rate, 2009.

1.3.2 INVESTICIJE

EU: Investicije so v prvem kvartalu prejšnjega leta (Tabela 6) še imele pozitivno rast, potem pa se je delež investiranja začel zmanjševati in največji padec je viden prav v zadnjem kvartalu leta 2008. Prav tako se to odraža v deležu investicij v BDP (Tabela 5, zmanjšanje v 2009 za pol odstotka). Najbolj so se investicije zmanjšale v državah članicah, ki jih je zaznamoval velik padec v cenah nepremičnin (Irska, Velika Britanija, Španija), ter investicije v sam nakup nepremičnin. Vendar delež investicij v BDP še vedno predstavlja 20 % in pri tem v zadnjih desetih letih ni večjih odstopanj, prav tako se ne napoveduje večjega povečanja v prihodnjih letih (Tabela 5). Ravno investicije so bile prve izmed štirih agregatov BDP, katerih stopnja rasti se je začela zmanjševati. Proces ohlajanja trga, ki se je nakazal z nižanjem stopnje rasti BDP v ZDA že v letu 2006 in traja še danes, je imel precejšen vpliv tudi na samo investiranje v EU. Evropska podjetja so se počasi začela zavedati grožnje, da bi se negotova situacija razširila iz ZDA, in so glede na negativno ozračje in ugodno ključno obrestno mero (Tabela 15) v evroobmočju svoje investicijske načrte raje preusmerila na varčevanje in si s tem zagotovila vsaj nekaj sredstev za poslovanje v grozeči krizi.

ZDA: Tabela 6 prikazuje konstantno padanje investicij v ZDA, tako v primerjavi z letom 2007 – razen drugi kvartal 2008 – kot štirimi leti nazaj za isto obdobje. Stopnja investiranja pada predvsem zaradi finančnega nezaupanja, padanja cen nepremičnin, ki padajo že od leta 2006, v začetku leta 2008 pa tudi zaradi zmanjšanja investiranja v tehnologijo. Padec cen nepremičnin je bil povezan predvsem z odplačevanjem drugorazrednih hipotek oz. nezmožnostjo odplačevanja teh »slabših« hipotek. Dejstvo, da so te naložbe skoraj ničvredne, je vplivalo na nepremičninski trg in tudi na ostale hipoteke, katerih lastniki so bili zmožni odplačevati. Cene nepremičnin so se vseskozi samo povečevale in tako dvigale vrednost same nepremičnine in reševale strah pred neodplačevanjem hipoteke na tej nepremičnini. Ameriški način zavarovanja hipoteke, ko se hipoteko zavaruje samo z nepremičnino, na katero je vezana, je tako z rastjo cen nepremičnin zavaroval slabe naložbe in bil kljub neplačevanju še

vedno dobičkonosen. S padcem cen nepremičnin pa so te nepremičnine postale veliko manj vredne, kot so bili zneski hipotek, ki jih lastniki niso mogli plačevati. Tako je nastalo ogromno nikoli poravnanih terjatev, kar je najprej povzročilo kolaps nepremičninskega trga. Zlom tega trga je imel vpliv na ostale trge in na padec investiranja, predvsem na gradbenem področju. Nadaljnjo investiranje v gradbeništvu je bilo nepotrebno, saj se je na trgu znašlo ogromno »brezvrednostnih« nepremičnin, ki so zbijale ceno novim. Padcu investiranja v gradbeništvu je zaradi splošne panike sledil upad povpraševanja, nato upad proizvodnje v avtomobilskem sektorju, storitvenem sektorju in podobnih.

V primerjavi z EU je odstotno zmanjšanje investicij v istem obdobju precej večje, kar bi lahko pomenilo, da bo Unija zašla še v večjo krizo, kjer bo padanje investiranja še bolj upočasnilo sam cikel. Prav tako je padanje investicij v ZDA opazno že od leta 2007, v EU pa so bile prve negativne spremembe vidne v tretjem kvartalu leta 2008, glede na štiri leta pred tem (Tabela 6). Iz tega sledi, da se pesimistični val investiranja najprej nakaže v ZDA in z nekaj mesečnim zamikom tudi v EU.

Tabela 5: Vse investicije* v deležu BDP

	1999	2001	2004	2006	2007	2008	2009 (napoved)	2010 (napoved)
EU27	20,4	20,2	19,6	20,7	21,3	21,1	20,7	20,7
EU15	20,2	20,1	19,5	20,6	21,0	20,8	20,3	20,1
SLO	26,6	24,7	24,9	26,3	27,3	28,0	28,1	28,4

Legenda: *Indikator GFCF – total gross fixwd capital formation. Odstoten delež investicij v BDP, tako gospodinjstev kot podjetij.

Vir: Total investment – % of GDP, 2009.

Tabela 6: Odstotna sprememba* rasti investicij

	2007q4	2008q1	2008q2	2008q3	2008q4
Q/(Q-1) %					
EU27	1,4	0,6	-0,8	-1,0	-2,5
€15	1,0	1,2	-1,2	-0,6	-2,7
ZDA	-1,2	-1,4	0,2	-0,9	-4,8
SLO	0,8	4,5	0,9	/	/
Q/(Q-4) %					
EU27	4,5	3,0	3,1	0,3	-4,3
€15	3,4	2,7	2,8	0,4	-4,1
ZDA	-1,1	-1,7	-2,4	-3,2	-6,7
SLO	4,2	16,8	10,2	3,5	/

Legenda: * Indikator GFCF. Stopnja neto novih investicij podjetij, vlade in gospodinjstev – odstotna sprememba rasti glede na prejšnje leto/štiri leta nazaj, razdeljeno po kvartalih. »q« pomeni kvartal, primer »2007q4« pomeni četrti kvartal leta 2007. »Q/(Q-1)%« ali »Q/(Q-4)%« pomeni vrednost kvartala deljeno z vrednostjo kvartala leto/štiri leta nazaj ter spremenjeno v odstotno vrednost.

Vir: Eurostatistic – Data for short-term economic analysis 3/2009.

1.3.3 IZVOZ

EU: Močan evro (Tabela 12) ter pozitiven neto izvoz sta vplivala na pozitivno gospodarsko rast v lanskem letu. Trend zmanjšanja najprej investicij, kateremu je sledilo manjšanje povpraševanja, je pripeljal tudi do zmanjšane povpraševanja po izvozu v preostanek sveta in s tem do zmanjšanja rasti izvoza (Corsetti et al., 2009, str. 35). Rast izvoza je v primerjavi z obdobjem v lanskem v januarju 2009 padla za 24,3 %, prve razlike in manjšanje rasti izvoza glede na prejšnje leto v enakem obdobju pa so že opazne v novembru 2008, tako v EU27 kot v evroobmočju (Tabela 8). Glede na negativno plačilno bilanco mednarodne menjave pa uvoz še vedno presega izvoz (Tabela 11).

ZDA: Izvoz je v ZDA eden izmed najpomembnejših faktorjev. V drugem kvartalu 2008 je bila rast izvoza 12,3 % in ta je rasel tudi v drugi polovici 2008, vendar z bolj umirjeno (manjšo) stopnjo rasti. Neto izvoz je bil gonilna sila rasti v ZDA v letu 2008 (Corsetti et al., 2009, str. 14). Na velik izvoz pa je predvsem vplivala nizka obrestna mera, ki je povzročila povečanje dolarja v obtoku, sledila je deprecijacija dolarja, npr. proti evru, in s tem ugoden devizni tečaj, ki je še dodatno pocenil ameriški izvoz.

Tabela 7: Izvoz vseh dobrin*

m/(m-12) %	2008m02	2008m07	2008m11	2008m12	2009m01
IZVOZ					
EU27	16,1	12,3	-10,7	0,1	-24,3
€15	12,8	9,3	-11,6	-3,9	/

Legenda: *Izvoz vseh dobrin, odstotna sprememba rasti glede na enako obdobje prejšnje leto, prikaz po mesecih. Vrednosti so ocenjene po FOB (*free on board*). »m« pomeni mesec, primer »2008m02« pomeni februar leta 2008. »m/(m-12)%« pomeni vrednost meseca deljeno z vrednostjo enakega meseca leto nazaj ter spremenjeno v odstotno vrednost.

Vir: Exports and import of goods, 2009.

1.3.4 JAVNI IZDATKI

EU: Javni izdatki na območju celotne EU, predstavljeni kot odstotni delež BDP (Tabela 8), predvidevajo manjše povišanje, vendar v zadnjih desetih letih povprečno predstavljajo 20 % delež BDP, brez večjih odstopanj (še večja stabilnost se kaže v evroobmočju).

ZDA: Delež javnih izdatkov je očitno manjši v primerjavi z EU, vendar se je glede na obdobje desetih let precej povišal (v 1999: 14,4 %, 2009: 17,9 % delež BDP). Javni izdatki se vsako leto konstantno višajo in možno je pričakovati, da bodo enkrat – tako kot v EU – predstavljali 20 % delež BDP. Razlog za višanje javnih izdatkov bi lahko iskali v večji investicijski aktivnosti države, ki na ta način spodbuja investicijsko dejavnost z državno potrošnjo in ustvarja ugodnejše razmere na trgu (Tajnikar, 2009, str. 6). Poleg tega so tu tudi veliki paketi pomoči samemu gospodarstvu, ki naj bi pospešili cikel in zmanjšali negativne vplive krize na gospodarstvo.

Tabela 8: Delež* (odstotno) vseh javnih izdatkov v BDP po tekočih cenah

	1999	2002	2005	2006	2007	2008	2009 (napoved)	2010 (napoved)
EU27	19,9	20,4	20,8	20,7	20,4	20,7	21,0	21,1
€15	19,8	20,2	20,4	20,3	20,0	20,4	20,7	20,6
ZDA	14,4	15,4	15,8	15,8	16,0	16,7	17,4	17,9
SLO	18,2	19,1	19,0	18,8	17,7	17,9	18,1	18,2

Legenda: *Odstotni delež vseh vladnih izdatkov v BDP – za končno porabo (dobrine in storitve) gospodinjstev, po tekočih cenah.

Vir: Consumption expenditure of general government – At current prices, 2009.

1.4 CENE in INFLACIJA

EU: V prvi polovici leta 2008 je v celotni Uniji opaziti zvišanje cen. Seveda je imelo na to vpliv zvišanje cen energentov (nafta – zvišanje cene v prvi polovici leta), ki pa so začele v sredini julija 2008 padati. Stopnja inflacije je v novembru 2008 padla na 2,8 % (EU27) in se od takrat zmanjšuje. V marcu 2009 je stopnja inflacije v evrskem območju dosegla najnižjo vrednost od uvedbe evra (1999) in je znašala 0,6 %. Cena nafte pa bo v prihodnosti predvsem zaradi manjše potrošnje in manjšega povpraševanja še naprej padala. Tu se lahko v prihodnosti pojavi grožnja deflacije.

ZDA: Močno povečanje cen energentov je povečalo stopnjo inflacije za 5,6 % v juliju 2008, kar je najvišja stopnja po letu 1990. Od takrat pa sama stopnja inflacije pada in je dosegla decembra 2008 stopnjo 0,1. Enako kot v EU bo padanje cen nafte še dodatno zmanjševalo inflacijo in povečevalo grožnjo deflacije tudi v prihodnosti.

Bošković (2009, str. 17) meni, da so se cene z lanskim letom prvič po šestdesetih letih znižale za 0,4 %. Tu je tudi grožnja deflacije, ki pa zmanjša že tako slabo stopnjo rasti končne zasebne potrošnje, kajti potrošniki samo še čakajo na nadaljnjo znižanje cen in ne trošijo – cikel se še bolj upočasni. Bošković meni, da vsi ti denarni in fiskalni ukrepi preprečujejo, da bi se kriza spremenila v deflacijsko krizo, s katero se je npr. celo desetletje – zgodnja devetdeseta prejšnjega stoletja – borila Japonska. Prav tako naj bi bili vsi protikrizni ukrepi samo preprečitev deflacijske depresije, ki je pustošila po vsem svetu v tridesetih letih prejšnjega stoletja. Resnost protikriznih ukrepov je potrdila tudi izjava predsednika ameriške centralne banke Bena Bernanke: »Metali bomo dolarje iz helikopterja, da ne bomo doživeli krize, kakršna je prizadela Japonsko.«

Tabela 9: Harmoniziran indeks cen* - odstotna sprememba

m/(m-12)	08m05	08m06	08m07	08m09	08m10	08m11	08m12	09m01	09m02	09m03
EU27	4,0	4,2	4,4	4,2	3,7	2,8	2,2	1,7	1,8	1,3
€15	3,7	4,0	4,1	3,6	3,2	2,1	1,6	1,1	1,2	0,6
SLO	6,2	6,8	6,9	5,6	4,8	2,9	1,8	1,4	2,1	1,6

Legenda: * Harmoniziran indeks potrošniških cen (HICPs – *Harmonized Indices of Consumer Prices*), odstotna sprememba glede na enako mesečno obdobje prejšnjega leta, 2005 =100, po klasifikaciji COICOP/HICP. »m« pomeni mesec, primer »08m05« pomeni maj leta 2008.

Vir: HICP, 2009.

1.5 UVOZ

EU: Podobno kot se je zmanjšala stopnja rasti izvoza glede na isto obdobje v prejšnjem letu, se je zmanjšala tudi stopnja rasti uvoza januarja 2009 za 22,1 % (Tabela 10). Vendar je iz tabele razvidno, da se je izvoz v januarju 2009 (Tabela 7) glede na december 2008 zmanjšal, kar pomeni, da se je uvoz povečal, s tem pa tudi razlika (Tabela 11) v vrednostih, kajti EU še vedno več uvozi kot izvozi.

ZDA: Do marca 2009 je uvoz v ZDA padal že pet zaporednih kvartalov (Corsetti et al., 2009, str. 14). Razloge za to gre iskati predvsem v tem, da je dolar v primerjavi z evrom precej šibek. Posledica tega je precej drag uvoz iz ostalih držav, npr. iz Unije.

Tabela 10: Uvoz vseh* dobrin

m/(m-12) %	2008m02	2008m07	2008m11	2008m12	2009m01
UVOZ					
EU27	9,0	17,3	-4,0	-5,7	-22,1
€15	8,7	15,1	-5,4	-6,2	/

Legenda: *Uvoz vseh dobrin, odstotna sprememba rasti glede na enako obdobje prejšnje leto. Vrednosti so ocenjene po CIF (*cost, insurance, freight*). »m« pomeni mesec, primer »2008m02« pomeni februar leta 2008. »m/(m-12)%« pomeni vrednost meseca deljeno z vrednostjo enakega meseca leto nazaj ter spremenjeno v odstotno vrednost.

Vir: Exports and import of goods, 2009.

Tabela 11: Bilanca mednarodne menjave – vrednostno*

v milijonih EUR	2008m02	2008m07	2008m11	2008m12	2009m01
EU27	-15010,2	-22878,4	-20318,9	-14126,4	-21730,1
€15	2260,3	-4327,3	-5639,6	-715,7	/

Legenda: * Bilanca mednarodne menjave v milijonih EUR. Razlika med uvozom in izvozom dobrin – iz članic EU v nečlanice in obratno. Izvoz je merjen po FOB, uvoz po CIF.

Vir: Balance of international trade, 2009.

1.6 DEVIZNI TEČAJ

EU: Močan evro za mnoge države blaži gospodarsko krizo, medtem ko za druge predstavlja zmanjšano gospodarsko aktivnost in otežene pogoje poslovanja. Tu imam v mislih predvsem negativen učinek na izvoz iz EU. Močan evro je dober za države, ki so članice EU, vendar pa še niso uvedle evra, npr. Poljska. Močan evro v primerjavi s »šibkimi« nacionalnimi valutami ceni izvoz teh držav, katerih največji del predstavljajo ravno članice EU. Tu pa so še mnogi problemi, kajti njihove valute deprecirajo že dlje časa ter tako izgubljajo na vrednosti. Evro v nasprotju z nacionalnim valutam aprecira in tako postaja trg članic, ki so uvedle evro, čedalje ugodnejši za uvoznike in čedalje bolj negotov za izvoznike, katerih izvoz se draži. Poleg razvrednotenja lastnih valut je tu še vprašanje za članice EU brez evra – kako zelo spodbujati domačo končno potrošnjo, da ne bi še bolj razvrednotili valut v nasprotju z evrom (Bošković, 2009, str. 17). Na močan evro je imela velik vpliv ECB, kajti z držanjem obrestne mere na visoki ravni (Tabela 14) vse do oktobra 2008 je povzročila, da je bilo varčevanje ugodnejše od investiranja. S tem je bila v obtoku manjša količina denarja, ki je zaradi povpraševanja pridobivala na vrednosti.

ZDA: Depreciacija dolarja v prvi polovici leta 2008 je izboljšala pogoje mednarodne menjave za ZDA. Tabela 13 prikazuje, da je dolar od leta 2004 izgubljal na vrednosti in je bil najmanj vreden glede na druge valute leta 2008. Razlog zato je v nižanju obrestne mere s strani FED, ki je s tem zmanjšala varčevanje in v obtok spustila večjo količino denarja. Velika količina denarja, ki se je še povečevala, pa je povzročala razvrednotenje valute.

Tabela 12: Tečaj evro-dolar – povprečne mesečne vrednosti

08m04	08m06	08m07	08m08	08m09	08m10	08m11	08m12	09m01	09m02
1,58	1,56	1,58	1,50	1,44	1,33	1,27	1,34	1,32	1,28

Legenda: »m« pomeni mesec, primer »08m04« pomeni april leta 2008.

Vir: Eurostatistic – Data for short-term economic analysis 3/2009 in ECB.

Tabela 13: Razmerje dolar za en evro

2004	2005	2006	2007	2008	2009 (o)	2010 (n)
1,242	1,244	1,254	1,371	1,460	1,270	1,270

Vir: Ekonomsko ogledalo, februar 2009, str. 35.

1.7 PLAČILNA BILANCA

EU: Ne glede na naraščajoče davčne prejemke in situacijo v javnih financah se razmere v plačilnih financah držav članic Evropske unije in evroobmočju v zadnjem letu niso izboljšale. Odsotna sprememba v proračunskem primanjkljaju evroobmočja je manjša od odstotne spremembe v proračunskem primanjkljaju ZDA, ki se je minimalno povečala glede na

prejšnje leto (Tabela 14). Vendar glede na finančno situacijo plačilno-bilančni primanjkljaj ni več tako zelo pomemben v primerjavi z drugimi gospodarskimi, državnimi temami.

Konec leta je bil sprejet evropski načrt obnove gospodarstva, ki naj bi predstavljal 1,5 % celotnega BDP Evropske Unije – 200 milijard EUR, od katerih naj bi 170 milijard EUR prispevale države članice, 30 milijard EUR pa naj bi šlo direktno iz proračuna BDP. Cilj tega načrta je predvsem pomoč območjem, ki jih je kriza najbolj prizadela (Corsetti et al., 2009, str. 22).

ZDA: Proračunski primanjkljaj je septembra v ZDA znašal 455 milijonov dolarjev, kar je bil rezultat manjših prihodkov in večjih izdatkov.

Velik padec pri prihodkih je posledica manjših prihodkov od davka na dobiček, ki so se precej zmanjšali. Izdatki pa so se povečali za 9 % v primerjavi s prejšnjim letom, kar je največ po letu 1990. Povečani izdatki so predvsem vojni izdatki za vojno v Iraku, Afganistanu. Tu je še zmanjšanje davkov, ki naj bi spodbudili končno zasebno potrošnjo, ter prenos bremena osmihi največji bank na državni proračun (Corsetti et al., 2009, str. 14).

Tabela 14: Javni dolg držav, odstotni delež BDP*

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
EU27	65,9	61,9	61,0	60,3	61,8	62,2	62,7	61,3	58,7	59,8
€15	71,9	69,3	68,2	68,0	69,2	69,6	70,2	68,5	66,3	66,6
SLO	/	/	26,8	28,0	27,5	27,2	27,0	26,7	23,4	21,8

Legenda: *Javni dolg držav je po Maastricki pogodbi označen kot konsolidiran državni dolg – nominalna vrednost ob koncu leta. Vrednosti so merjene v EUR in predstavljene kot odstotni delež BDP.

Vir: General government debt – General government consolidated gross debt as a percentage of GDP, 2009.

1.8 FINANČNI TRG

Kreditna aktivnost se na vseh trgih zmanjšuje. Predvsem se zmanjšujejo neto tokovi kreditov nebančnim sektorjem, ki so glede na enako obdobje lani znašali le slabo četrtno vrednosti. Banka za mednarodne poravnave je objavila, da je upadla mednarodna kreditna aktivnost na svetu za 6 % in to v celoti na račun EU bank. Banke v ZDA so celo beležile rast v zadnjem četrtletju. Razlog za upad mednarodne posojilne aktivnosti v evropskih bankah je lahko v državni pomoči bankam. Po prijemu državne pomoči se od bank pričakuje, da zamrznejo vse posojilne aktivnosti v tujini in jih preusmerijo na domača podjetja, kar je precej manj dobičkonosno in bolj tvegano. Ta ukrep bo predvsem prizadel države vzhodne Evrope, ki bodo beležile padec evropskih posojil. Vendar je bil kljub temu april 2009 eden izmed najboljših mesecev v zgodovini borz, v ZDA najboljši po letu 2000, v Veliki Britaniji pa po letu 1987. Predvsem vplivajo na to objave podjetij po prvem trimesečju v letu 2009, na katere

se je trg pozitivno odzval. Tu pa se pojavi vprašanje, zakaj takšna rast. Možnih je več odgovorov: od pretiranih padcev, dobrih političnih ukrepov, izjemno hitrih reakcij podjetij ob začetku krize, do dobre finančne kondicije pred krizo. Hitrost odpuščanja je bila v ZDA in zahodni Evropi veliko večja kot v preteklih krizah. To seveda precej vpliva na hitrejši povratek k dobičkonosnosti in posredno na trgovanje z delnicami podjetij (Zanottini, N. (urednik). (2009, 30. april). *Finančne krivulje* [Radijska oddaja]. Ljubljana: RTV Slovenija.).

EU: Glede na trend zniževanja ključne obrestne mere s strani FED jo je začela zniževati tudi ECB – v marcu za 0,5 odstotne točke, v aprilu pa za 0,25 odstotne točke –, tako da le-ta trenutno znaša 1,25 %. Zanimivo pa je, da se je zniževanje ključne obrestne mere začelo šele 15. 10. 2008 (Tabela 15) po večletni stagnaciji na vrednosti 4,25. Z znižanjem ključne obrestne mere naj bi se spodbudila investicijska dejavnost, izvoz. Euro pa bi zaradi večje količine denarja v obtoku lahko izgubil na vrednosti.

ZDA: Nezmožnost plačevanja hipotek je privedla do tega, da so banke zaostriale pogoje za posojanje tako gospodinjstvom kot podjetjem.

Ključna obrestna mera FED pa se z namenom spodbujanja gospodarstva in zagona cikla giba med 0,0 % ter 0,25 %. In tu se pokaže ponovna grožnja, podobna tisti, ki je sledila puku »računalniškega mehurčka« (*dot-com bubble*), kjer je FED zaradi nezaupanja v kapitalski trg začel zniževati ključno obrestno mero. S tem je spodbujal investiranje in pocenil posojila. Poceni posojila so se porabila predvsem za nakup nepremičnin, zavarovanih s hipoteko, katerih lastniki niso bili sposobni odplačevati posojilnih obrokov. Temu je sledil padec cen nepremičnin, ki je posledično vodil do današnje finančne situacije (Malkiel, B., 2008, str. 90).

Tabela 15: Ključna obrestna mera* Evropske centralne banke

Leto	Dan	Sprememba	Vrednost
2000	28. 8.	/	3,75
	9. 6.	↑	4,25
2008	15. 10.	↓	3,75
	12. 11.	↓	3,25
	10. 12.	↓	2,50
2009	21. 1.	↓	2,00
	11. 3.	↓	1,50
	8. 4.	↓	1,25

Legenda: *Ravni obrestnih mer v odstotkih na letni ravni.

Vir: Evropska centralna banka, 2009.

2 DEL: SLOVENIJA²

2.1 RAST BRUTO DOMAČEGA PROIZVODA

BDP je na letni ravni rasel vse do leta 2007, v letu 2008 pa je že opazen precejšen padec, kar napoveduje spremembo razmer v gospodarstvu ter globalno finančno in gospodarsko krizo. S tem so se poslabšale tudi razmere, kar se je odrazilo na padcu rasti BDP, ki je v letu 2007 znašal 6,8 %, v 2008 pa je zrasel le za 3,5 %.

Upočasnitev gospodarske rasti je relativno večja v primerjavi z evropskim povprečjem ter ostalimi državami članicami, kajti močno smo odvisni od razmer v mednarodno gospodarskem okolju, predvsem zaradi izvozno naravnanih dejavnosti (Slika 3) ter majhnosti. Slovensko gospodarstvo je pregreto, za kar so krivi tako hitro rastoči trgi držav, kamor izvažamo, kot poceni možnosti financiranja – s krediti, ki so jih imele na voljo slovenske banke. Gospodarstvo je najbolj pregreto v sektorjih, kot so gradbeništvo, finančno posredništvo in izvoz (Tajnikar, 2009, str. 6). Upad povpraševanja po slovenskem izvozu je najprej povzročil upad samega izvoza, sledil je upad investicij in padec rasti BDP. Ocena za leto 2009 je precej črnogleda, kajti rast BDP naj bi bila celo negativna. Ta realni padec BDP bo prvi po letu 1992 in je odraz krize ter razmer v slovenskih največjih državah izvoznicah, kot je Nemčija, kamor se je slovenski blagovni izvoz zmanjšal za 2,2 odstotne točke. Te se soočajo še z večjimi gospodarskimi in finančnimi problemi, kar je seveda vplivalo na zmanjšanje slovenskega izvoza in posledično na upad investicij.

Tabela 16: Bruto domači proizvod – realne stopnje rasti v odstotkih*

2004	2005	2006	2007	2008	2009 (o)	2010 (n)
4,3	4,3	5,9	6,8	3,5	-4,0	1,0

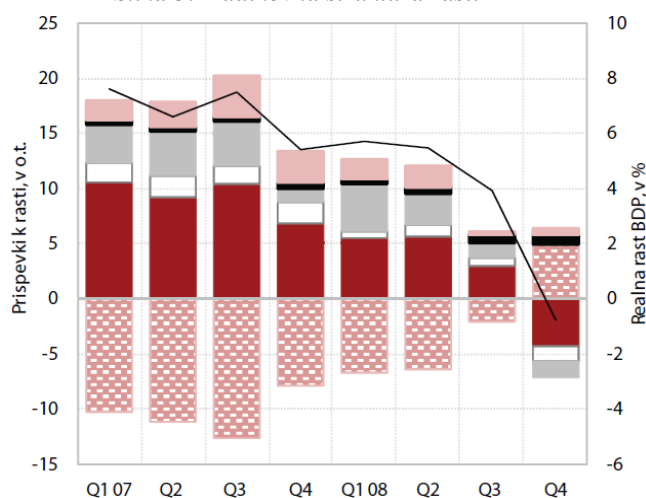
Legenda: *Realne stopnje rasti v odstotkih glede na vrednost prejšnjega leta. »o« pomeni oceno, »n« pa napoved.

Vir: Ekonomsko ogledalo februar 2009, str. 35.

S spodnjega grafa je dobro razviden delež rasti izvoza, ki je rasel z najvišjo stopnjo med ostalimi agregati BDP, predvsem v letu 2007 in prvih treh kvartalih leta 2008. V četrtem kvartalu leta 2007 se vidi upad izvoza in hkrati upad bruto investicij v osnovna sredstva v povezavi s padcem rasti BDP. V četrtem kvartalu najbolj izstopajo padec rasti BDP, negativna rast izvoza ter upad investicij.

² Besedilo je povzeto po Ekonomskem ogledalu, februar 2009, ter Pomladanski napovedi gospodarskih gibanj 2009, UMAR.

Slika 3: Izdatkovna struktura rasti BDP



Legenda:

- Zasebna potrošnja
- Državna potrošnja
- Bruto investicije v os. sr.
- Spr. zalog in vredn. pred.
- Izvoz pro. in stor.
- Uvoz pro. in stor.
- Realna rast BDP (desna os)

Vir: *Ekonomsko ogledalo*, februar 2009, str. 10.

Glede na svetovne razmere se je slovensko gospodarstvo začelo soočati s padcem rasti kasneje, kot se je to zgodilo v ZDA in preostali EU (Tabela 1). Rekordna rast BDP leta 2007, ki je znašala 6,8 %, je bila ena izmed redkih v EU. Kajti v EU in ZDA se rasti že pričenjajo umirjati v letu 2007, v Sloveniji pa 2008. Leta 2008, ko je bila v ZDA in EU stopnja rasti minimalna, okoli 1 %, se je slovenska rast BDP zmanjšala za polovico, na 3,5 %. Napoved za leto 2009 pa je še vedno visoko nad 1 %, 2,9 % Slovenijo, medtem ko se npr. v ZDA že napoveduje negativna rast BDP, na evropskih tleh pa naj bi ostala nekje na isti ravni kot prejšnje leto, torej okoli 0,1 %. Iz tega sledi, da se razmere na trgu v slovenskem gospodarstvu pokažejo s precejšnjim zamikom, kar pomeni, da dno še ni doseženo in da se bo kriza še bolj poglobila.

2.2 ZAPOSLENOST in BREZPOSELNOST

Trend zaostrenih gospodarskih razmer se je/bo odražal tudi na področju zaposlovanja. Padanje izvoza in posledično padanje investicij je/bo povzročilo padanje zaposlenosti. Glede na majhno brezposelnost v letu 2008 – 4,4 % (Tabela 17) – se bo ta letos dvignila na 6,0 %, v letu 2010 pa po napovedih do 7 % nezaposlenega (anketna brezposelnost) vsega prebivalstva, predvsem zaradi nizke proizvodne aktivnosti in negotovih razmer na trgu (tako slovenskem kot tujem). Na povečanje brezposelnosti bodo najbolj vplivala odpuščanja v tekstilni industriji, lesno predelovalni proizvodnji ter v proizvodnji naprav, strojev in motornih vozil.

Tabela 17: Anketna stopnja brezposelnosti*

2004	2005	2006	2007	2008	2009 (ocena)	2010 (napoved)
6,3	6,5	6,0	4,9	4,4	6,0	7,0

Legenda: * Anketna brezposelnost – letno anketiranje gospodinjstev po metodologiji ILO (www.ilo.org).

Vir: Ekonomsko ogledalo, februar 2009, str. 35.

Stopnja rasti brezposelnosti se je z oktobrom 2008 (Tabela 18) začela večati, kar velja še danes. To je posledica zaostrenih gospodarskih razmer v decembru 2008 glede na januar 2009 in tudi povečanja zaradi izteka pogodb za določen čas. Predvideno naj bi bil padec zaposlenosti še večji, če ne bi bilo ukrepa za subvencioniranje polnega delovnega časa. Napoved pa je, da naj bi se brezposelnost glede na sedanje gospodarske razmere približala številki 100.000. To gre predvsem na račun zmanjšanih investicij, ki so se najbolj zmanjšale v gradbeništvu, kjer je bilo pred leti povpraševanje po delavcih veliko in je povzročilo tudi pomanjkanje delovne sile in dvig plač. Glede na gospodarske razmere pa se je to povpraševanje umirilo in se je zgodilo ravno obratno – delovne sile je dovolj, ni pa povpraševanja po njej.

Napovedi podjetij o racionalizaciji in posredno s tem zmanjšanje števila zaposlenih, predvsem manj kvalificiranih, bo verjetno vodilo v zmanjšanje zaposlenosti v vseh sektorjih. V Tabeli 18 lahko vidimo, da se je glede na starostno strukturo precej zmanjšalo zaposlovanje mladih. Padec je opazen konec študijskega/šolskega leta (oktober 2008), ko se je številka brezposelnih, mlajših od 25 let, drastično povečala z 9,1 % na 15,8 % in je pri tej stopnji v nadaljnjih mesecih tudi stagnirala. Ni videti zaposlovanja mladih, novih diplomantov. Zanimiv je podatek o zaposlenostih starejših od 25 let, kajti prve občutne spremembe in manjšanje zaposlenosti se kažejo šele v zadnjem mesecu 2008 in prvem v letu 2009. Skupno se brezposelnost povečuje že vse od oktobra 2008 – predvsem na račun iskalcev prve zaposlitve, in kar posredno vpliva na makroekonomske agregate – na zmanjšanje končne zasebne potrošnje, povišanje prihrankov, zmanjšanje nakupa luksuznih dobrin, večjih nakupov.

Tabela 18: Brezposelnost* v Sloveniji

	08m03	08m04	08m06	08m07	08m09	08m10	08m11	08m12	09m01
Skupaj	4,8	4,3	4,0	4,1	4,0	4,7	4,9	4,9	5,5
<25 let	12,8	9,3	9,3	9,1	9,1	15,8	15,8	15,8	/
>=25 let	4,1	3,7	3,4	3,4	3,3	3,4	3,4	3,6	4,0

Legenda: * Anketna brezposelnost – četrtno anketiranje gospodinjstev po metodologiji ILO (www.ilo.org). »m« pomeni mesec, primer »08m03« pomeni marec leta 2008, »<25« pomeni mlajši od 25 let, »>=25« pomeni starejši od/ali stari 25 let.

Vir: Eurostatistic – Data for short-term economic analysis 3/2009.

Na primanjkljaj v povpraševanju po izdelkih podjetij in manjšemu koriščenju do polnih kapacitet podjetij se je vlada odzvala s finančno pomočjo in tako začela financirati razliko med dejanskim delovnim časom in polno izkoriščenostjo. S tem se je preprečilo dodatno

odpuščanje. Vladi je ceneje financirati zaposlenost, kot pa se ukvarjati z brezposelnostjo. Samo podjetje pa lahko v teh kriznih časih delavca prekvalificira ali uporabi kako drugače. Edini problem, ki se tu nakazuje, je, da bo to denarno pomoč podjetjem nekoč treba vrniti, kar lahko povzroči, da bo delovna sila postala dražja (Tajnikar, 2009, str. 6).

2.3 EFEKTIVNO POVPRŠEVANJE

2.3.1 POTROŠNJA IN PRIHRANKI

Gospodarska rast, predvsem visok izvoz, visoka stopnja investiranja, visoka zaposlenost in ugodni kreditni pogoji so spodbujali potrošnjo, ki je tako npr. v letu 2007 dosegla visoke rasti – do 5 % glede na prejšnje leto. Glede na to, da so izvoz in investicije padle na tretjino svoje vrednosti, se je končna zasebna potrošnja še vedno obdržala blizu rasti izpred prejšnjih let in bila tudi nad rastmi končne zasebne potrošnje tako v ZDA kot v EU (Tabela 4). Domače povpraševanje je še vedno visoko, videno tudi v prvem kvartalu leta 2009. To pa predvsem zaradi rasti plač v javnem sektorju, padca cen energentov in cen hrane na svetovnih trgih Tajnikar meni da bosta ta dva učinka v nekaj mesecih izginila in takrat se bo močno domače povpraševanje precej zmanjšalo. Prav tako jedro problema niso stroški, ampak kupci, ki ne trošijo (Tajnikar, 2009, str. 6). Kot je navedeno že v poglavju 2.1, proizvajalcem glede na manjšo povpraševanje ne preostane nič drugega, kot da zmanjšajo proizvodnjo. Tu pa se pojavi problem zaposlenosti (Poglavje 2.2.). V prihodnosti lahko pričakujemo trend, ki se je že pred tem nakazal v ZDA in EU in tudi v Sloveniji – to je zmanjšanje domačega povpraševanja – končne zasebne potrošnje. Rast potrošnje naj bi po napovedih upadla za 0,6 %, vendar naj bi se delež same končne zasebne potrošnje v BDP še povečal, z 52,7 % v letu 2008 na 53,2 % v letu 2009 (Tabela 19). Razlog za to je močno povpraševanje v zadnjem kvartalu 2007 in prvem kvartalu 2008 (Tabela 4).

Tabela 19: Končna zasebna potrošnja*

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (ocena)	2010 (napoved)
% stopnja rasti	2,7	2,6	2,9	5,0	2,2	-0,6	1,0
% BDP	55,0	54,4	53,0	52,2	52,7	53,2	53,4

Legenda: *Odstotna sprememba rasti končne zasebne potrošnje glede na prejšnje leto ter odstotni delež končne zasebne potrošnje v BDP.

Vir: *Ekonomsko ogledalo*, februar 2009, str. 35.

V letošnjem letu se bo povečala težnja k varčevanju (trend EU, Slika 2). Z vidika države bi bilo dobro, da bi prebivalstvo spodbujalo k varčevanju. Denar, ki bi ga država na tak način dobila, bi lahko investirala in tako spodbudila lastno investicijsko aktivnost (Tajnikar, 2009, str. 6).

2.3.2 INVESTICIJE

V zadnjem četrtnem letu 2008 se je investicijska dejavnost umirila za 5,3 %. Predvsem so se zmanjšale investicije v gradbeništvu, zlasti v zgradbe, objekte, opremo, stroje. V zadnjem četrtnem letu 2008 je v tej dejavnosti rast z 14,2 % iz tretjega četrtnega leta padla na samo 3,1 %, vendar je kljub temu še vedno najhitreje rastoča dejavnost. Seveda so tu še precej zaostreni finančni pogoji in omejene možnosti financiranja ter zmanjšanja izvozna možnost slovenskih podjetij. Tudi te omejitve bodo vplivale na rast infrastrukturnih investicij, npr. na gradnjo avtocest, izjema so samo nekatere energetske investicije. Prav tako bo manjša dejavnost v gradbeništvu glede na visoko dosežene rasti v prejšnjih letih. Predvsem se bo nadaljeval trend manjšanja gradnje poslovnih in stanovanjskih objektov.

Vse to bo v skupni meri vplivalo na zmanjšanje rasti investicij v letošnjem letu za okoli 12 % in tako bodo te predstavljale 25 % delež BDP (Tabela 20).

Rast investicij v prejšnjih letih je bila odvisna od rasti izvoza, dobrih pogojev financiranja – kreditiranja, močnega domačega povpraševanja. Tako domače kot tuje povpraševanje je spodbujalo vlaganja v najrazličnejše sektorje in je ponekod pripeljalo do te stopnje, da se je zaradi povečanja po delovni sili začela ta dražiti. (predvsem v gradbeništvu). S padcem izvoza in zmanjšanjem domačega povpraševanja pa so se svetovnim trendom približale tudi slovenske stopnje rasti investicij. Vendar podobno kot v drugih agregatih z zamikom glede na EU in ZDA (Tabela 6). Tajnikar (2009, str. 6) meni, da bi bilo glede na napovedi o padcu investicij v slovenskem gospodarskem prostoru treba pospeševati investiranje v zasebni sektor in mala podjetja – predlog olajšave na dobiček. Investicije določajo dobiček in obratno. Tu pa ima ključno vlogo država, kajti dokler ni dobička, ni investicij in dokler ni investicij, ni dobička, ki naj bi delal nove investicije.

Tabela 20: Investicije* v osnovna sredstva

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (ocena)	2010 (napoved)
% stopnja rasti	5,6	3,8	10,4	11,9	6,2	-12,0	1,0
% BDP	24,9	25,3	26,3	27,5	28,0	25,0	25,1

Legenda: *Odstotna sprememba rasti investicij glede na prejšnje leto ter odstotni delež investicij v BDP.

Vir: *Ekonomsko ogledalo*, februar 2009, str. 35.

2.3.3 IZVOZ

Zaradi finančne krize v slovenskih največjih izvoznih partnericah se je izvoz precej zmanjšal. Napoved za izvoz za letošnje leto ni nič kaj obetavna, saj napovedi o gospodarskih rasteh držav članic EU, kamor izvozimo več kot četrtno skupnega blagovnega izvoza, prav tako niso rožnate. Tajnikar (2009, str. 6) meni, da bi problem slovenskih izvoznikov lahko rešili tako, da bi jim pomagali pridobiti kupce, ki bi še kupovali ob pogoju, da imajo kupno moč, ter

da bi okrepili povpraševanje na domačem trgu in s tem omogočili iskanje trgov, ki še niso na dnu.) Druga možnost pa je nadaljevanje trenda, ko se proizvodnja prilagaja nižjemu povpraševanju. Tajnikar tudi predlaga, naj najprej Slovenci »poskrbimo« za slovenska izvozna podjetja in pokupimo, kar ponujajo na trgu, denar, namenjen plačevanju razlike med dejanskim delovnim časom in polnim delovnim časom, pa namenimo slovenskim potrošnikom, da spodbudijo potrošnjo.

Trend zniževanja (recesija v izvoznih državah) se bo nadaljeval tudi v letošnjem letu, kjer se ocenjuje upad izvoza za –8,6 % (Tabela 21) in to predvsem izvoza blaga (podobna struktura kot v letu 2008, kjer se delež izvoza storitev ni zmanjšal v tolikšni meri kot delež izvoza blaga). Slovenskemu gospodarstvu se zmanjšuje tržni delež (glede na rasti zadnjih pet let, ko je bila Slovenija članica z najvišjo rastjo tržnega deleža na trgih EU in prav tako na svetovnih trgih) v različnih zunanjetrgovinskih partnericah – znotraj Unije v Nemčiji, Franciji, Španiji, Italiji, Češka, Madžarska, zunaj Unije pa predvsem na Hrvaškem, v Rusiji in ZDA.

Vzroke za padec izvoza je treba iskati tudi pri močnem evru v primerjavi z ostalimi valutami, kajti prav močan evro draži naš izvoz (Poglavje 1.6).

Ravno izvoz bo imel pri stabilizaciji razmer (glede na dejstvo, da je Slovenija izvozno naravnana država) pomembno vlogo, kajti zaradi velike izvozne odvisnosti bo spreminjanje razmer v gospodarstvu močno odvisno od mednarodnega okolja – ukrepov ekonomskih politik držav (ZDA, Nemčija itd.) na globalni ravni in same vrnitve zaupanja v tržno gospodarstvo.

Tabela 21: Izvoz proizvodov in storitev, realna stopnja rasti*

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (ocena)	2010 (napoved)
Izvoz	12,4	10,6	12,5	13,8	3,3	–8,6	1,7

Legenda: *Odstotna sprememba rasti izvoza glede na prejšnje leto.

Vir: *Ekonomsko ogledalo*, februar 2009, str. 35.

2.3.4 JAVNI IZDATKI

Državna potrošnja je edina izmed sestavnih delov BDP, ki se je v prejšnjem letu realno povečala. Tu so ukrepi zoper gospodarsko krizo (sofinanciranje delovnega časa), povečanje podpore socialne varnosti ter vidne realne rasti izdatkov za zdravila in povečanje plač v javnem sektorju. Tudi v letošnjem letu bo rast državne potrošnje eden izmed sestavnih delov BDP, ki bo pozitiven in bo predstavljal 3,2 % rast glede na prejšnje leto. V letošnjem letu pa se bodo javni izdatki z 17,9 % v letu 2008 dvignili na 19,6 % deleža BDP (Tabela 22). V Sloveniji je podoben trend kot v EU in ZDA, in sicer da se delež javnih izdatkov v BDP ne spreminja in da kriza ne vpliva močno na to.

Kljub ukrepom, ki jih je že sprejela vlada, bi lahko le-ta prevzela večjo vlogo investitorja in predvsem po planu prejšnje vlade investirala v različne infrastrukturne projekte, šolstvo,

zdravstvo. Vendar je treba pri tem poiskati druge vire financiranja in ne državni proračun (Tajnikar, 2009, str. 6).

*Tabela 22: Državna potrošnja**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (ocena)	2010 (napoved)
% stopnja rasti	3,4	3,3	4,1	2,5	3,7	3,2	3,8
% BDP	18,9	19,0	18,8	17,7	17,9	19,6	20,8

Legenda: *Odstotna sprememba rasti državne potrošnje glede na prejšnje leto ter odstotni delež končne državne potrošnje v BDP.

Vir: Ekonomsko ogledalo, februar 2009, str. 35.

2.4 CENE in INFLACIJA

Glede na razmere po 1. 1. 2007, ko je Slovenija prevzela skupno evropsko valuto in je inflacija dosegala visoke stopnje (Tabela 23), npr. leto 2007 – 5,6 %, ki pa so začele upadati šele v mesecu avgustu leta 2008 (Tabela 9), se ta trend umirjanja nadaljuje. Na to vplivajo tudi nizke cene energentov ter upad gospodarske aktivnosti (posledica gospodarske krize), zvišujejo pa jo predvsem trošarine (npr. dvig trošarin v mesecu marcu 2009). V letu 2009 se pričakuje še padec inflacijskih stopenj, predvsem na račun nihanja zaradi visokih cen energentov – nafte –, ki premosorazmerno vplivajo na inflacijo. Ta naj bi v letu 2009 znašala okoli 1,4 %. Tu pa je tudi rast cen življenjskih potrebščin. V letu 2010 naj bi inflacija po napovedih znašala okoli 2,2%.

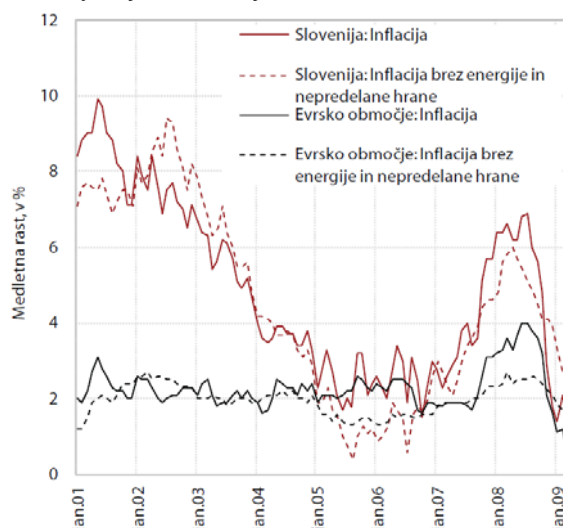
Trend umirjanja vodi vse bolj k povprečju medletne rasti cen v evroobmočju (Slika 4), kjer smo se gibali pred uvedbo evra. S slike 4 je razvidno, kako cene energije in neobdelane hrane zvišujejo inflacijo.

Tabela 23: Inflacija, katere merilo je indeks življenjskih potrebščin, konec leta

2004	2005	2006	2007	2008	2009 (ocena)	2010 (napoved)
3,2	2,3	2,8	5,6	2,1	1,4	2,2

Vir: Ekonomsko ogledalo, februar 2009, str. 35.

Slika 4: Inflacija v Sloveniji in celotnem evrskem območju



Vir: *Ekonomsko ogledalo*, februar 2009, str. 15.

2.5 UVOZ

V zadnjem četrtletju 2008 je uvoz blaga padel za 9,4 %, kar pa ne velja za storitve, ki so ohranile rast okoli 9,2 % in tako ublažile sam padec, ki je še vedno znašal okoli 6,2 %.

Stopnja rasti uvoza se bo zmanjšala v letošnjem letu za okoli 10,3 % glede na prejšnje leto (Tabela 24). Pri izvozu je situacija podobna. Glede na gospodarske razmere in padec končne zasebne potrošnje (Poglavje 2.3.1) se je zmanjšalo tudi povpraševanje po izvoznih izdelkih in storitvah. Vse dokler se razmere ne bodo stabilizirale in se ne bo ponovno vzpostavilo povpraševanje, po napovedi 2010 z rastjo 1,6 %, lahko pričakujemo nadaljevanje trenda upadanja uvoza, kljub temu da je zaradi močnega evra uvoz za uvoznike relativno poceni.

Tabela 24: Uvoz proizvodov in storitev, realna stopnja rasti*

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (ocena)	2010 (napoved)
Uvoz	13,3	6,6	12,2	15,7	3,5	-10,3	1,6

Legenda: *Odstotna sprememba rasti uvoza glede na prejšnje leto.

Vir: *Ekonomsko ogledalo*, februar 2009, str. 35.

Zmanjšala se bo tudi razlika med izvozom in uvozom, ki pa bo znašala še 2,2 % BDP, saj uvoz še vedno presega izvoz.

Tabela 25: Saldo tekočega računa plačilne bilance

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (ocena)	2010 (napoved)
v milijonih EUR	-720	-498	-771	-1.455	-2.180	-809	-1.311
% BDP	-2,6	-1,7	-2,5	-4,2	-5,9	-2,2	-3,5

Legenda: * Bilanca mednarodne menjave v milijonih EUR ter odstotni delež neto izvoza v BDP. Negativni znak pomeni, da uvoz presega izvoz. Izvoz in uvoz sta merjena po FOB.

Vir: *Ekonomsko ogledalo*, februar 2009, str. 35.

2.6 DEVIZNI TEČAJ

Zaradi članstva Slovenije v evroobmočju veljajo zanjo enaki pogoji kot za vse ostale članice (Poglavje 1.6). Problem, ki lahko nastane, je krepitev evra v primerjavi z ostalimi članicami EU, ki skupne valute še niso uvedle in predstavljajo za Slovenijo pomembne trgovske partnerice. Predvsem močan evro slabi slovensko konkurenčnost, saj se naš izvoz draži, medtem ko se uvoz držav brez evra ceni (Češka, Poljska, Madžarska).

2.7 PLAČILNA BILANCA

Slovenija ima primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance, ki je februarja 2009 znašal 7,8 milijona evrov, kar je 194,1 milijona evrov manj od lanskega januarja. To je predvsem odraz manjše blagovne menjave v tem obdobju. Ponovno ima tu večji izvoz storitev pozitivno vlogo – presežek, negativno pa primanjkljaj v bilanci tekočih transferjev in v bilanci faktorskih dohodkov (nižanje neto plačil obresti na tuja posojila).

Bruto zunanji dolg je konec januarja 2009 znašal 38,7 milijarde evrov in se je v primerjavi s prejšnjimi leti izdatno povišal (Tabela 14).

2.8 FINANČNI TRG

Ključna obrestna mera po ECB (Poglavje 1.8, Tabela 15) znaša 1,25 % prav tako je v Sloveniji kreditna aktivnost manjša kot v enakem obdobju lani (nekje za 50 %), vendar se je v zadnjih mesecih razlika predvsem zaradi večjega zadolževanja države (okoli 60 %) nekoliko zmanjšala. Prav tako je za polovico manjši delež odobrenih kreditov s strani bank – v domačem nebančnem sektorju. Tu gre predvsem za zadolževanje podjetij; rezidenti so precej zmanjšali svoje zadolževanje (manj se zadolžujejo v povezavi s stanovanjskim krediti in drugo).

Glavni ukrepi na finančnem področju, ki jih je vlada sprejele zoper krizo, so: državna poroštva kreditnim institucijam, državna posojila bankam, zavarovalnicam, pozavarovalnicam

in pokojninskim družbam, državne kapitalske naložbe v bankah, zavarovalnicah, pozavarovalnicah in pokojninskih družbah ter državni odkup terjatev, ki jih imajo banke (Javornik & Weiss, 2009, str. 4).

SKLEP

Obstoječi kapitalistični sistem prinaša tudi slabosti, ki se trenutno kažejo v svetovni finančni krizi. Ciklično gibanje gospodarstva je že v preteklosti pokazalo svoje vrhove in padce v krizah, vendar pa nihče ne zna napovedati, kdaj bo izbruhnila kriza in kdaj bo gospodarstvo doseglo svoj vrh. Tako tudi danes ne vemo, ali je kriza že dosegla najnižjo točko ali se lahko še stopnjuje in kdaj se bo gospodarski cikel zopet začel vzpenjati.

Optimizem, ki je veljal za čas rasti gospodarstva, je v trenutku grožnje krize izpuhtel in bil nadomeščen s pesimizmom in nezaupanjem. To se odraža v gospodarskem, finančnem sektorju in sektorju prebivalstva. Optimizem v naštetih sektorjih je povzročil pretirano rast cen – prenapihnjene cene stanovanj, delnic, povečevanje investicij. Na drugi strani pa so banke za vse to ponujale ugodne in poceni kredite – za hiše, stanovanja, delnice, prevzeme, avtomobile, počitnice. Pri tem pa niso realno ocenile sposobnosti vračila danih kreditov. Na trgu dela se je to odražalo v rasti plač in velikem povpraševanju po delu ter nizki stopnji brezposelnosti. Posledično se je dvignila tudi kupna moč prebivalstva, kar se je odrazilo v velikem deležu končne zasebne potrošnje. Lahko bi rekli, da se je gospodarstvo ob vseh teh dejavnikih pregrevalo. Vse to je vodilo v izbruh finančne krize s pokom na nepremičninskem trgu v ZDA, v krizo bančnega sistema v ZDA, ki je imela usodne posledice na padec cen delnic, npr. Lehmans Brothers, in v težave drugih gospodarskih podjetij. Investiranje evropskih podjetij v ameriško gospodarstvo je delno povzročilo širjenje krize tudi v EU, hkrati pa je bilo tudi evropsko gospodarstvo pregreto, vključno s slovenskim.

V Sloveniji sam izbruh krize v ZDA nima tako velikega učinka, kot npr. na Islandiji, kjer je gospodarstvo bankrotiralo, ko so delnice na ameriških trgih drastično padle, saj so glavnino njihovih vlaganj predstavljala vlaganja v ameriške vrednostne papirje. Slovenska podjetja in banke pa so v svojih vlaganjih predvsem usmerjena na evropske trge. Kljub temu pa je izbruh krize vplival na padanje obrestnih mer, ki je v domeni ECB, ter spremembo deviznih tečajev. Večina novih investiranja v podjetjih je temeljila na tujih bančni virih. Zaostritvijo pogojev pridobivanja kreditov na mednarodnih finančnih trgih (medbančno zadolževanje) so tudi slovenske banke močno zaostrile nadaljnjo kreditno dejavnost podjetij in prebivalstva. Novih kreditov v določenem času, (november in december 2008) skoraj ni bilo možno dobiti, še posebej podjetjem, ki so imela visoko stopnjo zadolženosti, malim podjetjem in samostojnim podjetnikom. Na drugi strani se je zmanjšalo povpraševanje po slovenskem izvozu, saj dobra podjetja, ki so bila izvozno usmerjena, npr. Gorenje, TCG Unitech, Cimos itd., niso dobivala novih naročil zaradi razmer na svetovnih gospodarskih trgih. Posledično se je zmanjšala stopnja investiranja. Sledila so odpuščanja, krajšanje delovnega časa, pritisk na visoke plače,

kar je na trgu delovne sile povzročilo rast stopnje brezposelnosti. Vse to je vodilo v zmanjšanje rasti končne zasebne potrošnje. Država pa je v vsej nastali situaciji poskušala z različnimi ukrepi, kot so subvencioniranje delovnega časa, dajanje poroštev pri kreditiranju bankam itd., spodbuditi investicije v gospodarstvo in preprečiti množičen val odpuščanj. To se kaže tudi v pozitivni in naraščajoči stopnji javnih izdatkov v deležu BDP v času krize.

Kaj pa lahko kriza prinese v prihodnosti? Napovedi niso pozitivne, saj se bo negativni trend v vseh makroekonomskih agregatih, z izjemo javnih izdatkov, po podatkih nadaljeval še v letu 2009, prva okrepanja in stopnje rasti pa lahko pričakujemo v letu 2010.

Menim, da se je slovensko gospodarstvo že v krizi, vendar pa pravi udarni val šele prihaja. S padcem cene delovne sile in posledično nižanjem plač bo prebivalstvo vse težje odplačevalo kredite, pridobljene v času pregretega gospodarstva, kar bo povzročilo dodatne težave pri bankah. Sledilo bo še večje zmanjšanje končne zasebne potrošnje, kar bo pripeljalo do zmanjšanja povpraševanja po proizvodnji, dobički trgovskih podjetij bodo manjši, sledila bodo nadaljnja odpuščanja in še večja poglobitev krize. Rešitev, kako spodbuditi rast gospodarstva in vzpenjanje po ciklusu navzgor, bi bila lahko predvsem sprostitev kreditiranja bank, podjetja pa naj svoje moči usmerijo v razvoj novih inovativnih produktov, ki bodo motivirali in pridobili nove kupce ter spodbudili potrošnjo.

Na koncu pa ne smemo pozabiti, da ne gre samo za ekonomsko krizo, ampak tudi krizo (ne)morale – pohlep.

LITERATURA IN VIRI

1. American consumers: Off their trolleys (2009, 7. maj). *The Economist*. Najdeno 15. maja 2009 na spletnem naslovu http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story_id=13611284
2. *Balance of international trade*. Najdeno 13. marca 2009 na spletnem naslovu http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1996,45323734&_dad=portal&_schema=PORTAL&screen=welcomeref&open=/&product=EUROIND_ET&depth=3
3. *Bilten Banke Slovenije*, 3 (18), marec 2009.
4. Bošković, D. (2009, 25. april). Kaj je s svetovnim povpraševanjem? *Delo, Sobotna priloga*, str. 17.
5. Bošković, D. (2009, 9. maj). Vrnitev nekdanjih modrosti. *Delo, Sobotna priloga*, str. 24.
6. Bradford DeLong, J. (2009, 30. april). Pasivnost ima svojo ceno. *Dnevnikov objektiv*, str. 13.
7. Brkanič, V. (2009, 1. december). Bilančni iluzionizem in finančna kriza. *RDP, revija za računovodstvo, davke, carine, gospodarsko in delovno pravo ter pravo skupnosti*, (12), str. 23.
8. Bucking the trend (2009, 30. april). *The Economist*. Najdeno 15. maja 2009 na spletnem naslovu http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story_id=13579252
9. Buckle down (2009, 16. april). *The Economist*. Najdeno 15. maja 2009 na spletnem naslovu http://www.economist.com/finance/displaystory.cfm?story_id=13496802
10. *Consumption expenditure of general government - At current prices*. Najdeno 13. marca 2009 na spletnem naslovu http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1996,45323734&_dad=portal&_schema=PORTAL&screen=welcomeref&open=/t_na/t_nama/t_nama_gdp&language=en&product=REF_TB_national_accounts&root=REF_TB_national_accounts&scrollto=149
11. Corsetti, G., Devereux, M., Hassler, J., Jenkinson, T., Saint-Paul, G., Sinn, H., Sturm, J. & Vives, X. (2009). *The EEAG report on the European economy 2009*, München: CESifo Group Munich.
12. Drenovec, F. (2009, 14. marec). Kriza tudi slovenska, ne samo svetovna. *Delo, Sobotna priloga*, str. 9.
13. Drnovšek, I. (2009, 9. maj). Slovenija – dežela začasnih zaposlitev. *Dnevnikov objektiv*, str. 2.
14. Drnovšek, I. (2009, 14. april). Kriza je najbolj prizadela industrijo. *Dnevnikov objektiv*, str. 2.
15. Drnovšek, I. (2009, 18. april). Aprila spet več brezposelnih. *Dnevnikov objektiv*, str. 2.
16. *Ekonomsko ogledalo*, 2 (XV), februar 2009.
17. Europe in figures. (2008). *Eurostat year book 2008*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities.
18. Eurostatistics Data for short-term economic analysis (2009). Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities.

19. *Exports and import of goods*. Najdeno 13. marca 2009 na spletnem naslovu http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1996,45323734&_dad=portal&_schema=PORTAL&screen=welcomeref&open=/&product=EUROIND_ET&depth=3
20. *Final consumption expenditure of households and non-profit institutions serving households - At current prices*. Najdeno 13. marca 2009 na spletnem naslovu http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1996,45323734&_dad=portal&_schema=PORTAL&screen=welcomeref&close=/t_na/t_namq&language=en&product=REF_TB_national_accounts&root=REF_TB_national_accounts
21. *General government debt - General government consolidated gross debt as a percentage of GDP*. Najdeno 13. marca 2009 na spletnem naslovu http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1073,46870091&_dad=portal&_schema=PORTAL&p_product_code=TEINA220
22. Grgič, M. (2009, 20. april). Treba je spodbujati podjetništvo v podjetjih in zunaj njih. *Delo FT*, (147), str. 4.
23. *HICP*. Najdeno na 13. marca 2009 na spletnem naslovu http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1073,46870091&_dad=portal&_schema=PORTAL&p_product_code=TEICP000
24. *Household savings rate 15,1% in the euro area and 12,2% in the EU27*. Najdeno 3. maja 2009 na spletnem naslovu http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-30042009-CP/EN/2-30042009-CP-EN.PDF
25. Javronik, L.. & Weiss, S. (2009, 14. maj). Kako se je minister Križanič spopadal s kreditnim krčem. *Finance*, (91), str. 4.
26. *Key figures on Europe 2009*. (2008). Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities.
27. Kešeljević, A. (2004). *Makroekonomija 1: delovni zvezek*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
28. *Key ECB interest rates*. Najdeno 4. maja 2009 na spletnem naslovu <http://www.ecb.int/stats/monetary/rates/html/index.en.html>
29. Klein, N. (2007). *The shock doctrine: The raise of disaster capitalism*. New York: Picador.
30. Kos, M. (2009, 31. januar). Nespremenjena in nespremenljiva Slovenija. *Delo, Sobotna priloga*, str. 12.
31. Malkiel, B. (2008). *A Random Walk Down Wall Street*. (9th ed.). W. W. Norton & Company.
32. Masten, I., Polanec, S. & Damijan, J. (2009, 6. februar). Reševanje krize po skandinavsko: »Slaba« banka in trg dela. *Razgledi.net*. Najdeno 23. marca 2009 na spletnem naslovu <http://razgledi.net/blog/2009/02/06/resevanje-krize-po-skandinavsko-%c2%bbslaba-banka%c2%ab-in-trg-dela/>
33. Pintar, E. (2009, 30. april). Globalna kriza v petih slikah. *Dnevnikov objektiv*, str. 28.
34. *Pomladanska napoved gospodarskih gibanj 2009*. (2009). Ljubljana: UMAR.
35. Popit, I. (2009, 11. maj). Okrepitve in zmanjšanja. *Delo FT*, št. 149, str. 3.

36. *Real GDP growth rate - Growth rate of GDP volume - percentage change on previous year.* Najdeno 13. marca 2009 na spletnem naslovu <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home>
37. Štiblar, F.: *Svetovna kriza in Slovenci*. Ljubljana: 2008. Založba ZRC.
38. Tajnikar, M. (2009, 2. februar). Banke naj dajo posojila, država pa naj investira. *Delo FT*, (136), str. 6.
39. Tajnikar, M., Novak, M. & Ponikvar, N. (2008, 29. november). Zakaj so naše realne plače rastle?. *Delo, Sobotna priloga*, str. 10.
40. Tomažič, A. (2009, 3. januar). Očarljivi skupinski potrošniški samomor. *Delo, Sobotna priloga*, str. 15.
41. *Total investment - % of GDP.* Najdeno 13. marca 2009 na spletnem naslovu http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1073,46870091&_dad=portal&_schema=PORTAL&p_product_code=TSDEC210#
42. Turk, Ž. (2009, 4. april). Čas krize. *Delo, Sobotna priloga*, str. 14.
43. Vidmajer, S. (2009, 4. april). Kapitalizem na preizkušnji. *Delo, Sobotna priloga*, str. 20.
44. *World economic outlook update.* Najdeno 13. marca 2009 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/update/01/pdf/0109.pdf> Zanottini, N. (urednik). (2009, 30. april). *Finančne krivulje* [Radijska oddaja]. Ljubljana: RTV Slovenija.
45. Zimic, S. (2009, 30. april). Kriza bo najbolj prizadela zaposlene v zasebnem sektorju. *Dnevnikov objektiv*, str. 10.

PRILOGA

Priloga 1: Seznam kratic

Najpogosteje uporabljene kratice v diplomskem delu:

- **€15** – Države članice Evropske unije, ki so že uvedle evro do 2009: Avstrija, Belgija, Ciper, Finska, Francija, Grčija, Irska, Italija, Luksemburg, Malta, Nemčija, Nizozemska, Portugalska, Slovenija, Španija.
- **BDP** – Bruto domači proizvod
- **ECB** – Evropska centralna banka
- **EU** – Evropska unija
- **EU27** – Države članice Evropske unije: Avstrija, Belgija, Bolgarija, Češka, Ciper, Danska, Estonija, Finska, Francija, Grčija, Irska, Italija, Latvija, Litva, Luksemburg, Madžarska, Malta, Nemčija, Poljska, Portugalska, Romunija, Slovaška, Slovenija, Španija, Švedska in Združeno kraljestvo
- **EUR** – Evro, valuta Evropske unije
- **FED** – *Federal Reserve System*, centralni bančni sistem ZDA
- **SLO** – Slovenija
- **ZDA** – Združene države Amerike