



Ukrepi držav zaradi napovedanih padcev BDP vse številčnejši

Od 21. do 27. marca 2020

Tekmovanje v zniževanju napovedi še brez preklica

Tako neprijetno kot v zadnjih 14 dneh, so se makroekonomisti nazadnje počutili v letih 2008/2009, ko je svetovna finančna kriza nepričakovano pustila velike posledice na realno gospodarstvo. Slab občutek v tokratni krizi izvira iz dejstva, da je težko z veliko verjetnostjo napovedati gibanje BDP. Ključna razloga za tako širok razpon napovedi, ki jih konjunkturni instituti navajajo, je (1) dolžina pandemije Covid-19 v konkretni državi ter tudi v ključnih trgovinskih partnerkah (vpliv na izvoz oz. na razpoložljivost uvoza repromateriala in surovin) ter (2) spremljajoči ukrepi države, ki so do določene mere precedenčni (omejitev javnega življenja, policijska ura, prekinitev športnih in kulturnih prireditev, omejevanje v trgovini).

Konsenz oz. večinsko strinjanje je, da bo BDP v letošnjem letu v večini razvitih držav nižji kot v lanskem letu, pri tem pa se padci pretežno gibljejo med 5 in 10 % BDP. Pri tem ne smemo pozabiti ukrepov, ki jih pripravljajo države in centralne banke, ki naj bi poskušale stabilizirati del povpraševanja. Njihova učinkovitost pa ni odvisna le od tega, kako hitro bo denar resnično prišel do podjetij ali gospodinjstev, temveč (1) ali ga bodo ta sploh lahko kje napravila in (2) ali jih bodo pripravljena zapraviti (trošenje=povečevanje BDP).

Kakšna zmeda trenutno vlada med institucijami, dobro dokazuje zagata Münchenskega instituta IFO. Ta je oblikoval kar 18 različnih scenarijev, ki za Nemčijo predvidevajo od 5 do 20-odstotni padec BDP. Razpon je seveda odvisen od dolžine simulacije zaprtja glavnine nenujnih proizvodnih kapacitet (1-3 mesece) ter predpostavk pri okrevanju proizvodnje. Na drugi strani slovenski UMAR v hitri informaciji s 23. marca ocenjuje, da se bo njegova tekoča ocena padca BDP za Slovenijo giblje med 6 in 8 %.

Pomen gospodarskih napovedi ni nedolžen

Kakšne so aktualne napovedi BDP, seveda ni nepomembno. Velike napovedi padcev spodbujajo države in centralne banke k uvedbi rešitev brez primere. Finančni sektor ob velikih padcih postane zelo previden ter omejuje novo kreditiranje, kreditna zavarovanja za tvegane komitente in uvaja druge ukrepe za zaščito svojega kapitala. Poslovni subjekti v pričakovanju globokega padca oblikujejo denarne rezerve (kroženje denarja se zaustavi), s katerimi želijo zaščititi svoj obstoj ali pa celo izkoristiti razmere za pritisk na ključne kupce in dobavitelje. Zato je povsem razumljivo, da so bile najhitreje uvedeni ukrepi na področju zagotavljanja primarne likvidnosti (ECB, FED in druge banke), ki so predvsem poskrbeli, da se obrestne mere na sekundarnem trgu niso povečale še bolj, kot so se sicer. Vendar to samo po sebi ne pomeni, da je dostop do te likvidnosti za realno gospodarstvo bistveno večji, kot je bil pred uvedbo teh ukrepov. Podjetja, ki se soočajo s padcem poslovanja zaradi Covid-19 ali pa imajo denimo veliko kupcev ali dobaviteljev iz območij, kjer veljajo izredni ukrepi, ne dobijo svežega denarja, ki bi jim omogočil stabilizacijo lastne likvidnosti, težave imajo že z zagotavljanjem obstoječih kreditnih linij (revolving). Primanjkuje torej hitre uvedbe garancijske sheme, ki bo znala najti pravo razmerje med stroški za javne finance in pa ohranitvijo delovanja gospodarskih subjektov. V praksi so se taki ukrepi v povprečju izkazali kot uspešni na dolgi rok.

Dan potem

Kaj utegne slediti, ko se številke okuženih začnejo stabilizirati (ko ni novih okužb) in se življenje vrne na stare tirnice? Kako hitro bodo ljudje pričeli s trošenjem, in še pomembneje, kako hitro bodo pričeli z običajnim delom v podjetjih? Ocene lahko oblikujemo tako na podlagi izkušnje, ki jo je imela Kitajska pred nekaj meseci, kot na podlagi pričakovanj o ukrepih naše države ter naših glavnih izvoznih partneric. Hitra rast domače industrije bo verjetno ključen cilj vsake nacionalne vlade. Nemčija in verjetno tudi Francija bosta verjetno zopet podprli kakšno obliko sheme za zamenjavo starih vozil z novimi, kar bo okrepilo tudi del naše avtomobilske verige. Kupuj domače bo vodilo vseh vlad, vendar bo priložnosti pri zagotavljanju repromateriala veliko, manj pa pri prodaji končnih izdelkov. Aktualna pandemija na kratek rok ne bo bistveno premešala uveljavljenih verig vrednosti, ker je njihova ekonomika odvisna od daljšega obdobja (10-15 let). Na rok 10 let pa bi sčasoma lahko pričakovali selitev dela proizvodnje iz Kitajske v države srednje in vzhodne Evrope, delno tudi krepitev Turčije zaradi geografske bližine. Velika podjetja bodo v večji meri gradila mrežo dobaviteljev po različnih državah in območjih, kar ponuja tudi veliko priložnosti za Slovenijo pri industrijah, kjer je naša prisotnost majhna. Med sektorji, ki bi lahko bili nekoliko dlje časa prizadeti, je mednarodni potniški promet (letalski, železniški, avtomobilski), del turizma, vezanega na tuje goste in spremljajoče storitve. Aktualna pandemija bo verjetno podobno kot finančna kriza povečala regulacijo pri prehodu mej potnikov, saj bodo države želele v večji meri obvladovati potencialno novo širjenje epidemije. Pričakujemo lahko dogovore o mednarodni izmenjavi



podatkov o novih pandemijah. Uvedba digitalnih zapestnic ali senzorjev z merjenjem temperature in drugih življenjskih znakov pa je vsaj za zahodni svet še malo utopično pričakovati. Vendar ne smemo biti presenečeni, če nas razmere še presenetijo ter dozori v družbi spoznanje, da je zdravje populacije pomembnejše od individualne skrbi za zasebnost posameznika.

Dogodki v prihodnjem tednu: gospodarska klima v marcu

Dan objave	Kazalec	Vir oz. poročevalec	Pomen
30. 3. 2020, ponedeljek	Mnenje potrošnikov, Slovenija, marec 2020	Statistični urad RS	Vpliv na trende v dejavnosti trgovine in drugih storitvenih
30. 3. 2020, ponedeljek	Indeks cen stanovanjskih nepremičnin, Slovenija, 4. četrletje 2019	Statistični urad RS	Odraža razpoložanje potrošnikov do nakupovanja trajnih dobrin
30. 3. 2020, ponedeljek	Gospodarska klima, poslovne tendence, Slovenija, marec 2020	Statistični urad RS	Razpoložanje gospodinjstev in podjetij
31. 3. 2020, torek	Stopnja brezposelnosti, Nemčija, marec 2020	Destatis	Nagnjenost podjetij do zaposlovanja in odvisnost od naročil predelovalne dejavnosti
31. 3. 2020, torek	Indeks cen življenjskih potrebščin, Slovenija, marec 2020	Statistični urad RS	Določa realno kupno moč gospodinjstev
31. 3. 2020, torek	Prihodek od prodaje v trgovini na drobno, Slovenija, februar 2020	Statistični urad RS	Trendi, pomembni za javne finance
31. 3. 2020, torek	Indeks obsega v storitvenih dejavnostih in trgovini, Slovenija, januar 2020	Statistični urad RS	Vpogled v ključne storitvene dejavnosti
31. 3. 2020, torek	Proizvodni indeks Caixin, Kitajska, marec 2020	Statistični urad RS	Dinamika v kitajski predelovalni dejavnosti
1. 4. 2020, sreda	ISM proizvodni indeks, ZDA, marec 2020	Institute of Supply Management	Razpoložanje ameriške industrije
3. 4. 2020, petek	Stopnja brezposelnosti, ZDA, marec 2020	Bureau of Labor Statistics	Vpliv na potrošnjo v ameriškem gospodarstvu in storitveni sektor
3. 4. 2020, petek	ISM storitveni indeks, ZDA, marec 2020	Institute of Supply Management	Razpoložanje ameriškega storitvenega sektorja

Bojan Ivanc

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Semafor napovedi

Kazalnik	Zadnja/predhodna vrednost	Ciljna vrednost (ocena Analitike GZS)	Stopnja negotovosti ocene (1=nizka, 5=zelo visoka)
Gospodarska klima, marec 2020, Slovenija	5,1	-4,0	3
Proizvodni indeks Caixin, Kitajska, marec 2020	40,3	42,0	3
ISM proizvodni indeks, ZDA, marec 2020	50,1	41,0	2