

Avgustovski izbruh finančne krize v ZDA je občutno povečal negotovost prihodnjih gospodarskih gibanj. Nenadno poslabšanje kreditnih pogojev skupaj z že dlje trajajočo recesijo na trgu nepremičnin predstavlja resno tveganje ne samo za gospodarsko rast v ZDA, ampak tudi drugod po svetu, vključno z Evropo. Intenzivnost prenosa negativnih posledic iz ZDA drugam bo odvisna od tega, ali bodo ZDA doživele t. i. »mehek« (rast BDP pod 2,5 %) ali t. i. »trd« pristanek (rast BDP pod 1,0 %). Ključno vlogo pri tem bo, po tem ko stanovanjske investicije že od začetka leta 2006 negativno prispevajo k gospodarski rasti, imela rast zasebne potrošnje, ki je bila v zadnjih letih motor gospodarske rasti v ZDA.

Ameriška centralna banka se je na finančno krizo ter posledično poslabšanje kreditnih pogojev in razpoložena odzvala z znižanjem ključne obrestne mere. Ta se je spremenila prvič po juniju 2006, in sicer se je znižala za 0,5 o. t., na 4,75 %. To potezo je omogočilo umirjanje inflacije v zadnjih mesecih, saj je avgusta medletna inflacija znašala le 2,0 %. Ob sedaj ponovno rekordnih cenah nafte in zaradi t. i. moralnega tveganja pa je vprašanje, če bodo obrestno mero še naprej zniževali, kar je bilo značilno za čas finančnih kriz v letih 1998 in 2001. Tako je razlika med ključno obrestno mero v ZDA in evroobmočju, ki je septembra ostala nespremenjena (4,0 %), le še 0,75 o. t. To je skupaj s poslabšanimi obeti za gospodarsko rast v ZDA eden glavnih razlogov za rekordno nizko vrednost dolarja do evra (gl. graf).

Recesija na trgu nepremičnin v ZDA se zaradi padanja cen nepremičnin še pogloblja. Padec stanovanjskih investicij je v prvih dveh četrtletjih letos zmanjšal skupno rast BDP za 0,9 o. t. oz. 0,6 o. t. (anualizirano medčetrletno). V prvih osmih mesecih letos se nadaljuje oz. povečuje lanski padec treh glavnih kazalcev prihodnjih gibanj (prodaja novih nepremičnin, gradbena dovoljenja, nove gradnje), kar nakazuje na to, da bodo stanovanjske investicije še nekaj prihodnjih

četrtletij negativno prispevale k skupni gospodarski rasti. Letos so začele padati tudi cene nepremičnin, ki medletno padajo že od začetka leta. Ob dejstvu, da so zaloge neprodanih nepremičnin najvišje po zadnji nepremičninski recesiji leta 1991 in ob upoštevanju, da se bodo po zlomu trga drugorazrednih hipotekarnih kreditov občutno povečale zaplembe nepremičnin, kar bo še dodatno prispevalo k povečanju neprodanih nepremičnin, je nadaljnje padanje cen povsem verjetno. Posledično bo to zaradi zmanjšane vrednosti nepremičnin, ki pogosto predstavlja obliko poročstva za posojila, vplivalo na nižjo rast zasebne potrošnje. Ta se je občutno upočasnila že v drugem četrtletju letos, saj je bila po lanski 3,1-odstotni rasti rast v prvem četrtletju 3,7-odstotna, v drugem pa le še 1,4-odstotna (anualizirano medčetrletno).

Posledice upočasnitve v ZDA so sicer že vidne pri različnih indikatorjih razpoložena, vendar je še prezgodaj za dokončne zaključke. Indikatorji razpoložena v Evropi so iz rekordno visokih ravni v začetku leta začeli padati že v drugem četrtletju, ko se je gospodarska rast v evroobmočju rahlo umirila, vpliv finančne krize pa je viden v zadnjih dveh mesecih. Ifo indeks poslovne klime v Nemčiji je septembra padel že četrti mesec zapored, in sicer na najnižjo raven v 18-ih mesecih. Štiri mesece zapored pada ZEW indeks razpoložena investitorjev v Nemčiji, septembra je padlo tudi razpoložena nemških potrošnikov. Zaskrbljujoč je predvsem podatek o padcu podindeksa nagnjenosti k nakupom, kar postavlja pod vprašaj okrevanje rasti zasebne potrošnje v Nemčiji. Septembra so na najnižjo raven po marcu padla tudi pričakovanja v predelovalnih dejavnostih v Franciji, najnižjo raven v dveh letih pa je dosegla poslovna klima v Italiji. Močan evro ogroža že tako nekonkurenčen francoski in italijanski izvoz, medtem ko bo poslabšanje kreditnih pogojev vplivalo na investicijske odločitve v celotnem evroobmočju. Sicer pa je še prezgodaj za podajanje zaključkov, kakšen bo dejanski vpliv finančne krize v ZDA ter njene posledice za gospodarsko rast v evroobmočju.

Graf: Spremembe ključnih obrestnih mer ECB in FED ter gibanje tečaja USD/EUR

