BUSINESS VALUATION
FINANCE GROUP

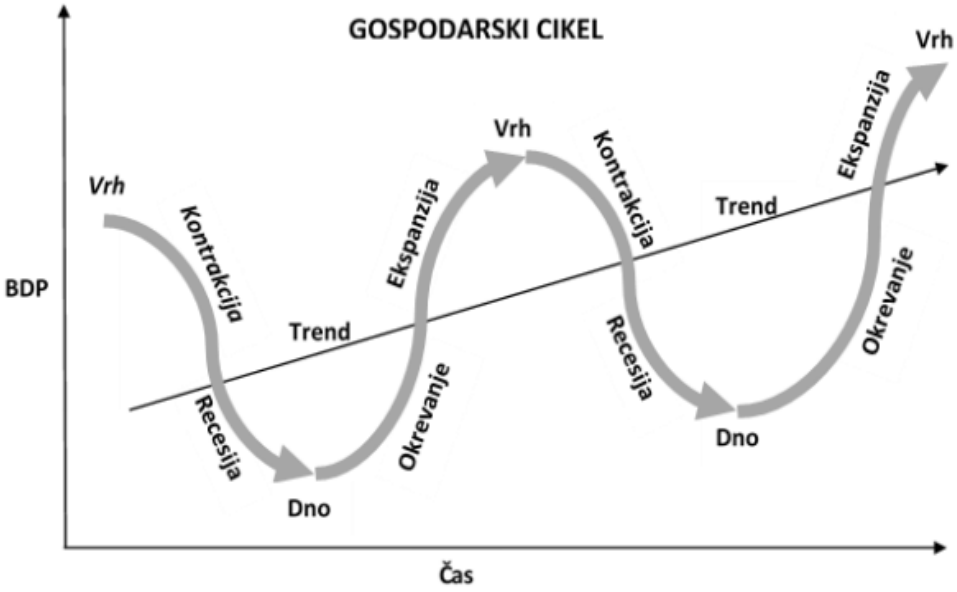
BV Finančna Skupina d.o.o.
Verovškova ulica 55A, 1000 Ljubljana
Slovenija, EU

crtcasar@bvfg.si
T: + 386 40 519 202

Razumevanje gospodarskega cikla

Gospodarski cikel, znan tudi kot ekonomski cikel, je temeljni koncept v ekonomiji, ki opisuje nihanja gospodarske aktivnosti skozi čas. Ti cikli so sestavljeni iz obdobij gospodarske rasti in krčenja, kar vpliva na vse pomembne gospodarske spremenljivke, od stopnje zaposlenosti do zaupanja potrošnikov. Razumevanje gospodarskega cikla je ključnega pomena za politike, podjetja in vlagatelje, saj jim pomaga pri sprejemanju informiranih odločitev za učinkovito krmarjenje skozi gospodarska nihanja.

Faze gospodarskega cikla



Vir: Business cycle, Recession: What does it mean to Investors?, 2015

1. **Razcvet (Ekspanzija)**

   V fazi ekspanzije ekonomija beleži rast različnih gospodarskih kazalnikov, kot so BDP, zaposlenost, raven dohodka in proizvodnja. Zaupanje potrošnikov je običajno visoko, kar vodi v povečano porabo in naložbe. Podjetja širijo svoje dejavnosti, zaposlujejo več delavcev in vlagajo v nove projekte. Ta faza lahko traja več let, odvisno od različnih dejavnikov, kot so tehnološki napredek, vladne politike in globalne gospodarske razmere. Ekspanziji po obdobju stagnacije rečemo okrevanje in zanj velja, da je optimizem podjetij in potrošnikov manjši, prav tako tudi njihova gospodarska aktivnost, vendar se le-ta krepi in na koncu vodi v ponovni razcvet.

BV Finančna Skupina d.o.o.
Verovškova ulica 55A, 1000 Ljubljana
Slovenija, EU

crtcasar@bvfg.si
T: + 386 40 519 202

2. **Vrh**

   Vrh je točka, v kateri ekonomija deluje na svoji maksimalni zmogljivosti. V tej fazi so gospodarski kazalniki na najvišjih ravneh. Vendar pa vrhunec tudi nakazuje, da se ekonomija morda pregreva, kar vodi do morebitnih inflacijskih pritiskov.

3. **Krčenje (Kontrakcija)**

   Za fazo krčenja, pogosto imenovano kontrakcija, je značilen upad gospodarske aktivnosti. Pri kontrakcijah se zmanjšuje BDP, brezposelnost narašča, zaupanje potrošnikov pada. Podjetja lahko zmanjšajo proizvodnjo in naložbe. Kontrakcije se lahko razlikujejo po dolžini in resnosti pri čemer res hude in trajnejše kontrakcije imenujemo recesije. Sprožijo jih različni dejavniki, kot so finančne krize, visoka inflacija ali zunanji šoki, kot je globalna pandemija.

4. **Dno**

   Dno je najnižja točka gospodarskega cikla, kjer je gospodarska aktivnost najslabša. V tej fazi so gospodarski kazalniki, kot so BDP, zaposlenost in proizvodnja, na najnižjih ravneh. Dno označuje konec faze krčenja in začetek faze okrevanja. Oblikovalci politik pogosto uvajajo ukrepe za spodbujanje ekonomije, kot so znižanje obrestnih mer ali povečanje javne porabe.

Vplivi različnih faz gospodarskega cikla na vrsto pomembnih ekonomskih spremenljivk so opisani v spodnji tabeli.

Tabela 1: Gospodarski cikli in ekonomske spremenljivke (+ se viša, - se niža)

	Moč in čas Δ	Ekspanzija	Kontrakcija	Recesija	Okrevanje
Cene	Vodilna	+	-	-	+
Produktivnost	Vodilna	-	+	+	-
Investicije	Vodilna	+	-	-	+
Javna poraba	Vodilna	+	-	-	+
Pričakovanja	Vodilna	+	-	-	+
Povpraševanje	Vodilna	+	-	-	+
Zaposlenost	Sočasna	+	-	-	+
Uvoz	Sočasna	+	-	-	+
Izvoz	Sočasna	+	-	-	+
Plače	Sočasna	+	-	-	+
Dobiček	Sočasna	+	-	-	+
Davki	Sočasna	-	+	+	-
Proizvodnja	Sočasna	+	-	-	+
Obrestna mera	Sočasna	-	+	+	-

Vir: Gospodarski cikli ter investicije in pričakovanja, 2016

BV Finančna Skupina d.o.o.
Verovškova ulica 55A, 1000 Ljubljana
Slovenija, EU

crtcasar@bvfg.si
T: + 386 40 519 202

Dejavniki, ki vplivajo na gospodarski cikel

Na gospodarski cikel vplivajo različni dejavniki, med njimi:

- **Monetarna politika:** Centralne banke uporabljajo monetarno politiko za nadzor nad količino denarja in obrestnimi merami. S prilagoditvijo teh lahko vplivajo na gospodarsko aktivnost, pri čemer si prizadevajo stabilizirati ekonomijo in nadzorovati inflacijo.
- **Fiskalna politika:** Javna poraba in davčne politike vplivajo na ekonomijo. Na primer, med recesijo lahko povečana javna poraba in znižanje davkov spodbujata gospodarsko aktivnost.
- **Tehnološke spremembe:** Inovacije lahko vodijo do povečanja produktivnosti in rasti, kar vpliva na gospodarski cikel z ustvarjanjem novih produktov in priložnosti za naložbe.
- **Globalni dogodki:** Mednarodna trgovina, geopolitični dogodki in globalne gospodarske razmere lahko vplivajo na gospodarski cikel. Na primer, finančna kriza v eni državi ima lahko učinke po vsem svetu.

Vplivi gospodarskega cikla

Gospodarski cikel ima pomembne vplive na različne vidike ekonomije:

- **Zaposlovanje:** Med ekspanzijami raven zaposlenosti narašča, brezposelnost pa upada. Nasprotno, med kontrakcijami brezposelnost običajno narašča, saj podjetja zmanjšujejo zaposlovanje in lahko odpuščajo delavce.
- **Obnašanje potrošnikov:** Zaupanje potrošnikov in vzorci porabe nihajo glede na faze gospodarskega cikla. Med ekspanzijami so potrošniki bolj pripravljeni trošiti in vlagati, med recesijami pa običajno varčujejo in zmanjšujejo porabo.
- **Naložbe podjetij:** Podjetja so bolj pripravljena vlagati v nove projekte in širitev med obdobji gospodarske rasti. Med upadi pa lahko zaradi negotovosti in zmanjšanega povpraševanja odložijo ali odpovedo naložbe.
- **Finančni trgi:** Borzni trgi običajno dobro delujejo med ekspanzijami in slabo med recesijami. Zaupanje vlagateljev in uspešnost trga sta tesno povezana s fazami gospodarskega cikla. Med obdobji rasti vlagatelji običajno kažejo večjo pripravljenost za prevzemanje tveganja, kar vodi do rasti cen delnic. Med recesijami pa vlagatelji pogosto iščejo varnejše naložbe, kar lahko povzroči padec cen delnic.

Gospodarski cikel v Sloveniji

Slovenija trenutno beleži relativno ugodno rast BDP, niža se tudi nezaposlenost, povečujejo se nominalne in realne plače zaposlenih, prej visoka inflacija se znižuje, predvsem zaradi ukrepov Evropske Centralne banke. Natančnejši pregled gibanja določenih pomembnih spremenljivk v zadnjih nekaj letih je podan spodaj.

BV Finančna Skupina d.o.o.
Verovškova ulica 55A, 1000 Ljubljana
Slovenija, EU

crtcasar@bvfg.si
T: + 386 40 519 202

Tabela 2: Izbrane ekonomske spremenljivke 2018-2024

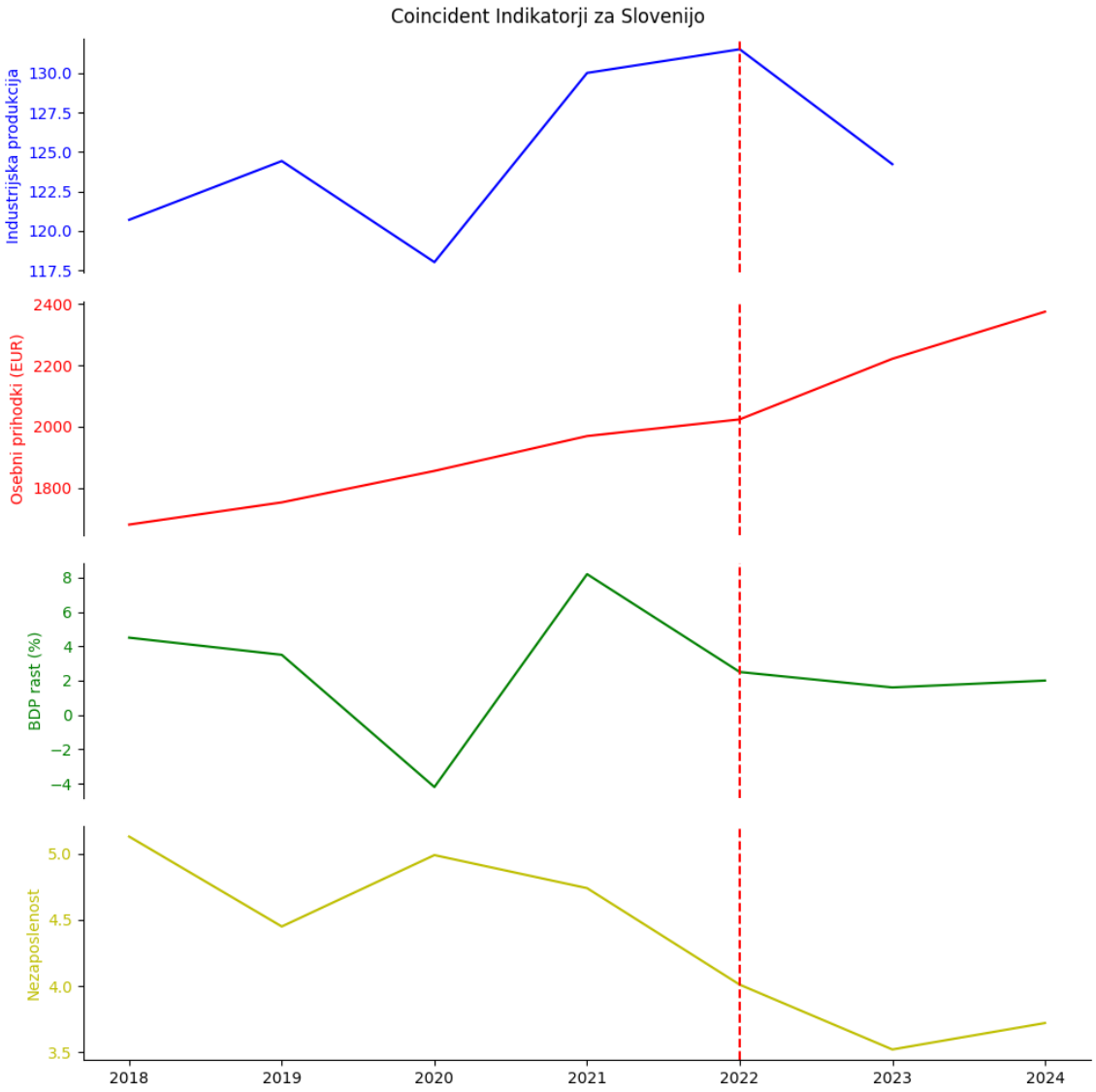
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (proj.)
BDP rast	4,5 %	3,5 %	-4,2 %	8,2 %	2,5 %	1,6 %	2,0 %
Inflacija (povprečje)	1,7 %	1,6 %	-0,1 %	1,9 %	8,8 %	7,4 %	2,8 %
Bruto Investicije (mio. EUR)	9.775,6	10.023,7	9.437,7	11.361,9	13.849,0	13.123,1	14.907,7
Javna poraba (kot delež BDP)	43,5 %	43,4 %	51,4 %	49,5 %	47,2 %	46,7 %	45-47 %
Pričakovanja	103.9	103.1	98.7	99.6	96.7	96.8	97.8
Nezaposlenost	5,13 %	4,45 %	4,99 %	4,74 %	4,01 %	3,52 %	3,72 %
Plače (EUR)	1.681,55	1.753,84	1.856,20	1.969,59	2.023,92	2.220,95	2374,20
Obrestna mera ECB (MRO)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	2,5 %	4,5 %	3,75 %

Vir: javno dostopni podatki podatkovnih baz FRED in IMF

Glede na zgoraj navedene vrednosti in na podlagi tabele na 2. strani, je Slovenija trenutno v obdobju okrevanja. Niža se nezaposlenost, BDP raste, pada javna poraba, prav tako pa se v zadnjih 3 letih višajo pričakovanja, plače naraščajo, povečujejo se investicije. Spremenljivki, ki se ne skladata s trendom okrevanja sta obrestna mera ECB in inflacija, ki bi se, glede na to da se gospodarstvo rahlo ogreva, morala zvišati, dejansko pa se znižujeta. To kaže na rahlo posebno trenutno stanje slovenskega in nasploh svetovnega gospodarstva, saj je po pandemiji koronavirusa prišlo do občutnega zvišanja cen zaradi vojne v Ukrajini ter okrnjenih dobavnih verig s Kitajsko ter drugimi trgovskimi partnerji.

BV Finančna Skupina d.o.o.
Verovškova ulica 55A, 1000 Ljubljana
Slovenija, EU

crtcasar@bvfg.si
T: + 386 40 519 202



Vir: SiStat

Glede na to, da se inflacija znižuje, je zelo možno, da bo temu trendu sledilo tudi zniževanje obrestnih mer s strani ECB, kar bi lahko vodilo v cenejša posojila podjetjem in potrošnikom in posledično v še večjo rast gospodarstva ter izboljšanje drugih ekonomskih spremenljivk. To bi lahko pripeljalo do razcveta, ki je bil prisoten pred pandemijo korona virusa. Je pa tu pomembno dodati, da so trenutno prisotna marsikatera tveganja, ki lahko ta trend porušijo, vse od eskalacije konflikta na Bližnjem vzhodu in v Ukrajini, pa do morebitnih pandemij in notranje političnih konfliktov. Nadaljevanje okrevanja oziroma razcveta je tako zelo pogojeno s tem, da se trenutno stanje občutno ne poslabša.

BV Finančna Skupina d.o.o.
Verovškova ulica 55A, 1000 Ljubljana
Slovenija, EU

crtcasar@bvfg.si
T: + 386 40 519 202

Ne glede na to, da smo teoretično na dobri strani poslovnega cikla, vam zaradi zunanjih tveganj glede prihodnosti zato svetujemo zmerni optimizem. **BVFG vam priporoča:**

- Prekiniti oziroma odložiti nepotrebne ali ogromne investicije ter prodati poslovno nepotrebno premoženje, saj je ne majhna možnost za poslabšanje gospodarskega stanja, kar bi znižalo donos in vrednost investicij in premoženju.
- Analizirati in kontrolirati terjatve ter stroške, preverjati kreditno sposobnost in zgodovino svojih strank in vzdrževati neko denarni blazino oziroma rezervo v primeru, da se cikel obrne na slabše.
- Razmisliti o uvedbi revolving kredita za lažje nadzorovanje denarnih odlivov in prilivov ter paziti na valutna tveganja v primeru, da poslujete s tujino.

Viri

Corporate Finance Institute. (2023). Business Cycle. Pridobljeno iz https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/economics/business-cycle/

Federal Reserve Bank of St. Louis. (2023). *Understanding the business cycle*. Pridobljeno iz https://www.stlouisfed.org/education/economic-lowdown-podcast-series/episode-11-business-cycle

Investopedia. (2023). Business Cycle: What It Is, How to Measure It, and Its 4 Phases. Pridobljeno iz https://www.investopedia.com/terms/b/businesscycle.asp

Momčilović-Žužek V. (2016). *Gospodarski cikli ter investicije in pričakovanja*. Pridobljeno iz http://www.cek.ef.uni-lj.si/u_diplome/momcilovic_zuzek14586.pdf