

Dr. Gitanas Nausėda
SEB banko prezidento patarėjas
2010 m. birželio 29 d.

S|E|B

Lietuvos ekonomika 2010-2012 m. – metas keisti lūkesčių „plokštelę“?

Pasaulio BVP prognozės optimizmu netrykšta, tačiau ir „W“ scenarijaus šalininkų nėra daug

- Pastangos konsoliduoti viešuosius finansus 2010-2011 m. kainuos JAV, euro zonai ir J. Karalystei BVP plėtros „taškus“
- Japonijos ūkio kilimas tiesiog pranoko ankstesnes prognozes ir privertė jas koreguoti
- Nuotaikos dėl Rytų rinkų (Rusijos, Ukrainos) atsigavimo – santūriai optimistinės

Realaus BVP metinio pokyčio prognozės (proc.)

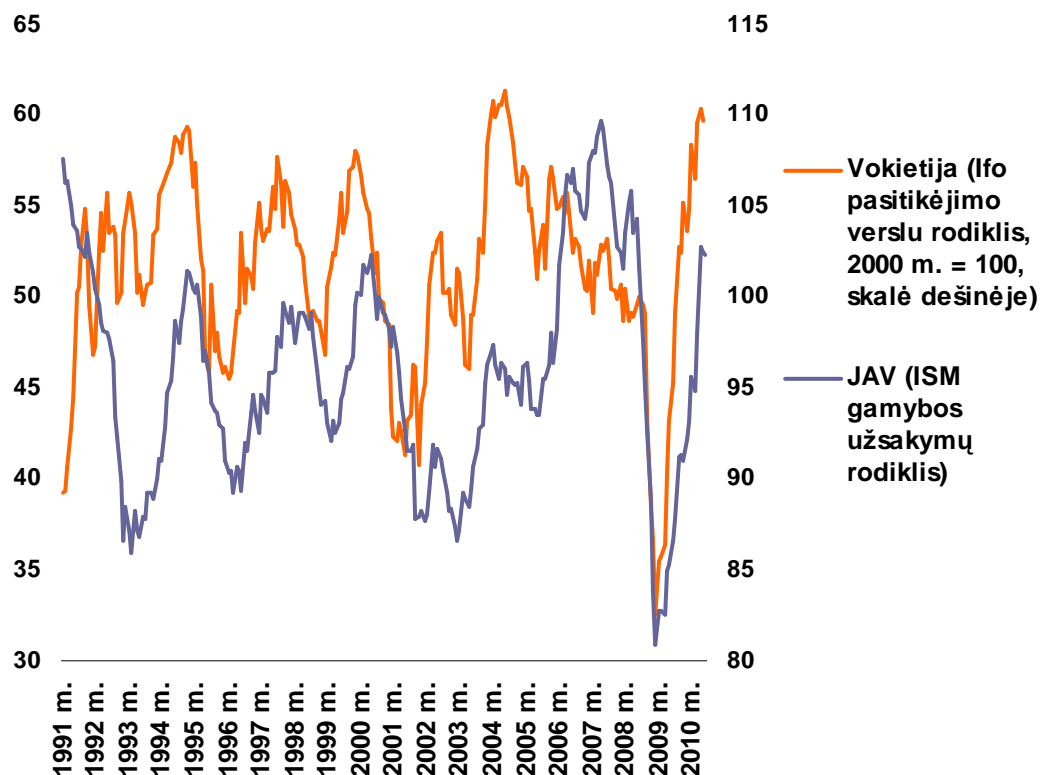
	2010 m.	2011 m.
Pasaulis	4,6 (4,7)*	4,5 (4,7)
JAV	3,4 (3,6)	2,7 (2,8)
Euro zona	1,3 (1,5)	1,4 (1,8)
Jungtinė Karalystė	1,3 (1,5)	1,8 (2,0)
Kinija	10,0 (10,5)	9,0 (9,0)
Rusija	5,0 (5,0)	5,0 (5,0)
Lenkija	3,5 (3,5)	4,5 (4,5)
Ukraina	3,5 (3,5)	4,5 (4,5)
Japonija	3,0 (2,4)	2,0 (2,2)

* Skliausteliuose pateikta ankstesnė prognozė.

Šaltinis: SEB *Nordic Outlook Update*, June 2010.

Gili globalinė finansų krizė suvienodino verslo ciklą JAV ir Vokietijoje

Pasitikėjimo rodikliai

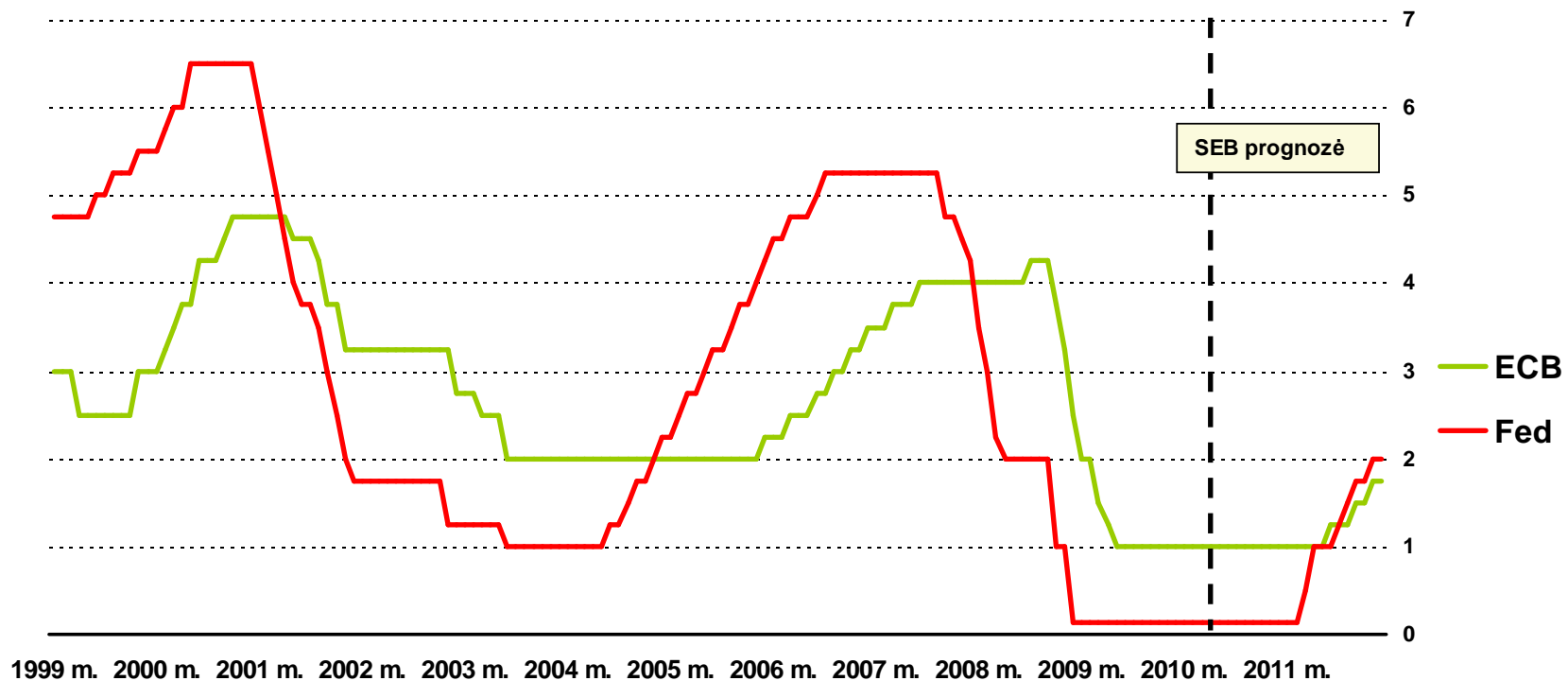


- Siekiant stabilizuoti euro zoną, Europai ateityje lemta didesniu mastu patirti fiskalinių suvaržymų pasekmes ekonomikos plėtrai
- Vokietijos vyriausybė iki 2014 m. planuoja sutaupyti maždaug 80 mlrd. eurų, pasiekiant 3 proc. BVP fiskalinį deficitą jau 2013 m.

Šaltinis: Reuters Ecowin.

Tvyrantis defliacijos „kvapas“ ir poreikis veržtis fiskalinę diržą skatins centrinius bankus kiek įmanoma ilgiau atidėlioti palūkanų normų didinimą

Bazinės palūkanų normos (proc.)

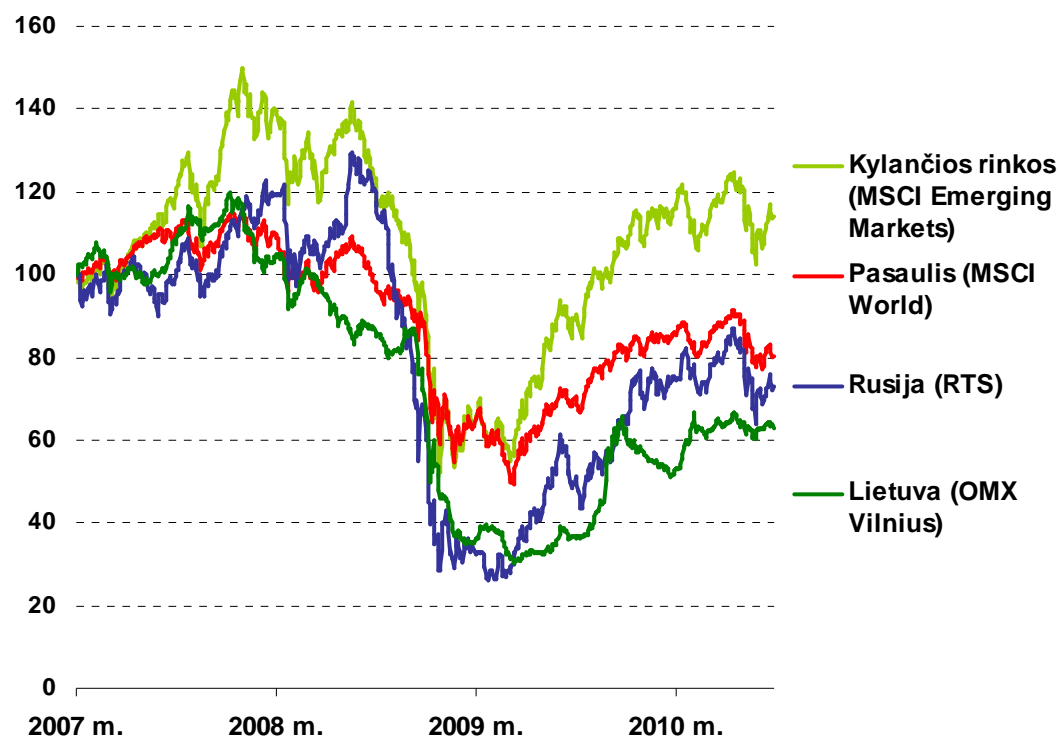


Šaltinis: ECB, Fed, SEB prognozės.

Įspūdingi biudžeto deficitai ir auganti valstybių skola skatino akcijų rinkoje „meškų“ nuotaiką, bet Kinijos juanio politikos pokyčiai įliejo šiek tiek optimizmo

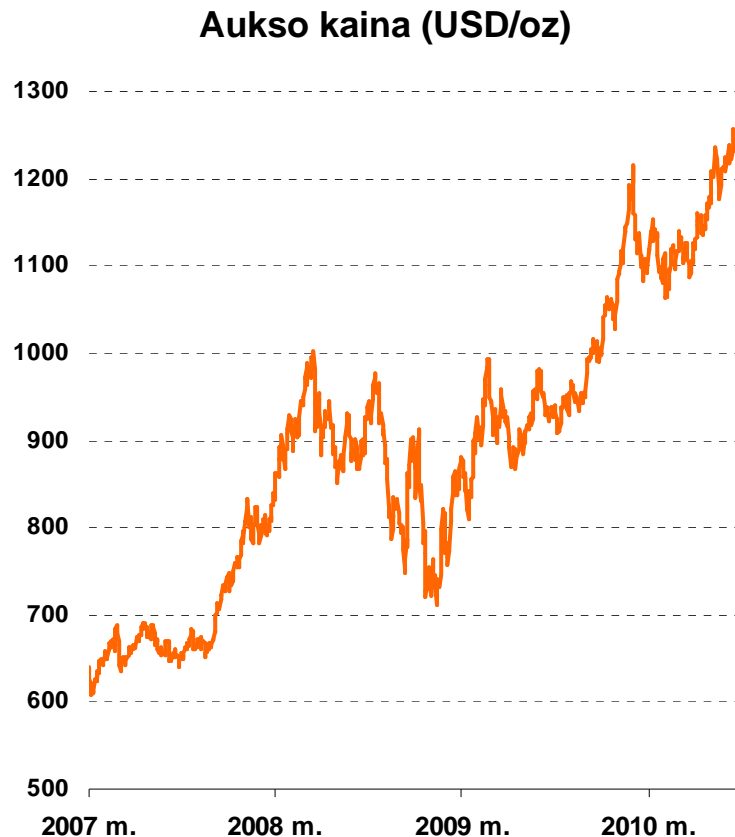
- Neblogi pirmojo 2010 m. ketvirčio įmonių pelningumo rodikliai buvo užgožti fiskalinio konsolidavimo, makroekonominio neapibrėžtumo veiksnių
- Investuotojai negali pasigirti dideliu rizikos apetitu, todėl išlieka stipri aukso ir kitų saugių investavimo „užutekių“ paklausa

Akcijų rinkų indeksai (2007 m. sausio 2 d. = 100)



Šaltinis: Reuters Ecwin, SEB banko skaičiavimai.

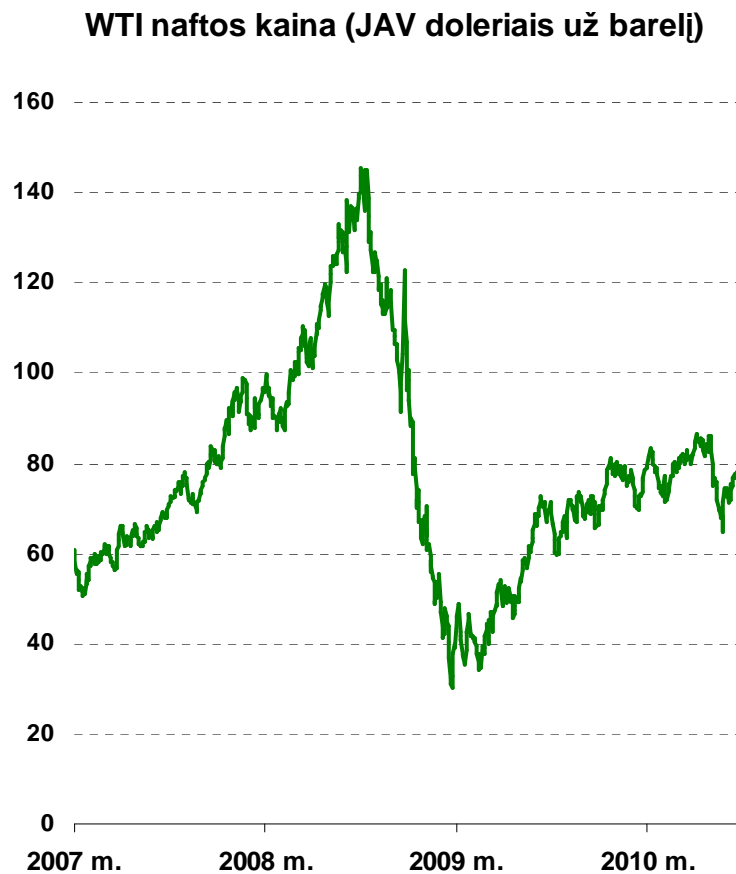
Vien tik auksas valdo mus?



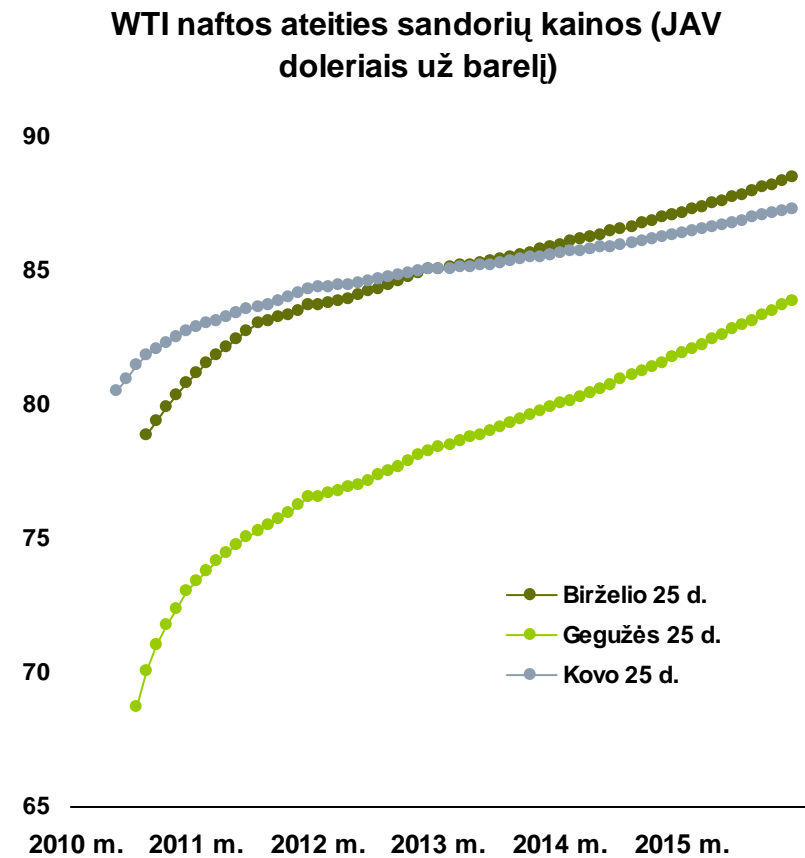
Šaltinis: Reuters Ecowin.

- Aukso kaina turėjo puikią terpę augti visuotinio netikrumo ir valstybių bankroto grėsmės atmosferoje
- Būtinybė ilgiau nei manyta palaikyti mažas bazines palūkanų normas kelia aukso paklausą
- Kai kurių centrinių bankų aukso pirkimo sandoriai rodo, kad vietoje išpardavimo linkstama kaupti auksą

„Juodasis“ auksas ne toks populiarus kaip geltonasis, tačiau ir jis išlieka OPEC geidžiamame 70-90 USD/b kainų koridoriuje



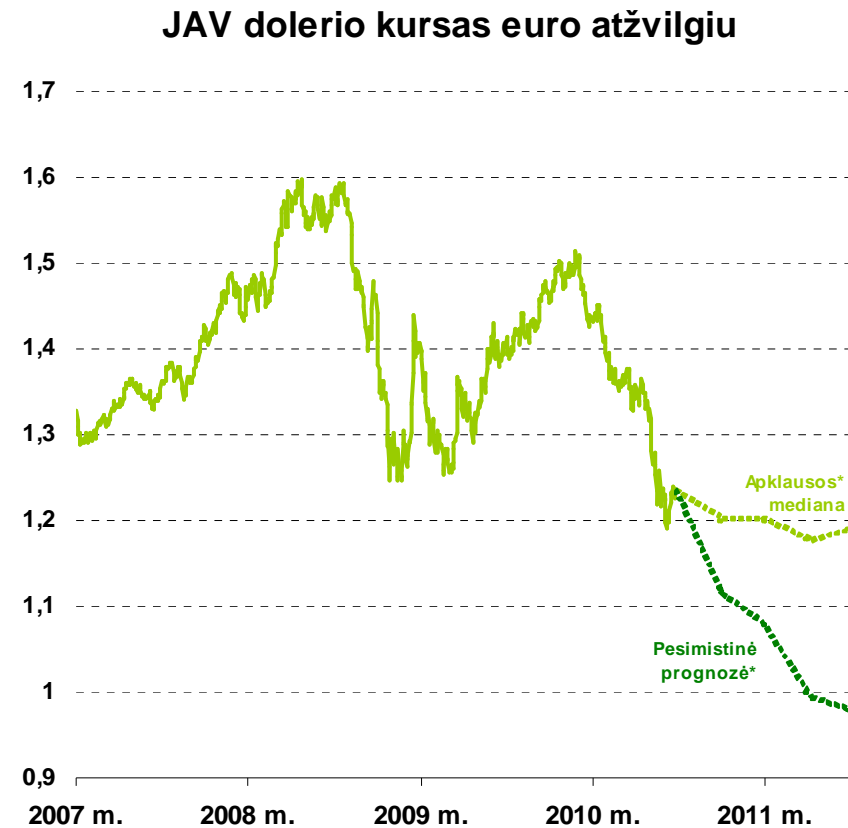
Šaltinis: Reuters Ecowin.



Šaltinis: Bloomberg.

Pastaruoju metu prisiminta, kad euro ir dolerio kursas gali judėti abiem kryptimis, tačiau apie pasiektą jo kritimo „dugną“ dar ankstoka kalbėti

- Nors Kinijai nusprendus leisti juaniui laisviau revaluotis dolerio atžvilgiu, atkuto ir euras, šis efektas veikiausiai bus trumpalaikis
- Silpno euro pranašystės grindžiamos būtinybe ECB ilgiau nei Fed laikyti „įkastas“ bazines palūkanų normas, eurą slegia ir nukarusi finansinė PIIGS „papilvė“
- Bent jau šiuo metu euro silpnėjimas yra priimtinas į eksportą orientuotai Vokietijai

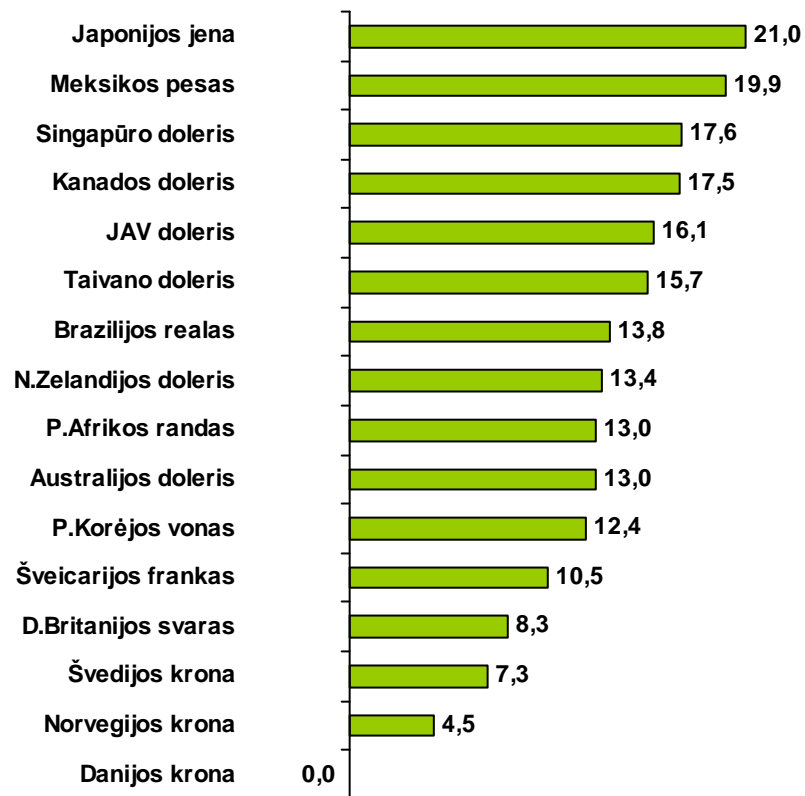


* Bloomberg analitikų apklausa.

Šaltinis: Bloomberg.

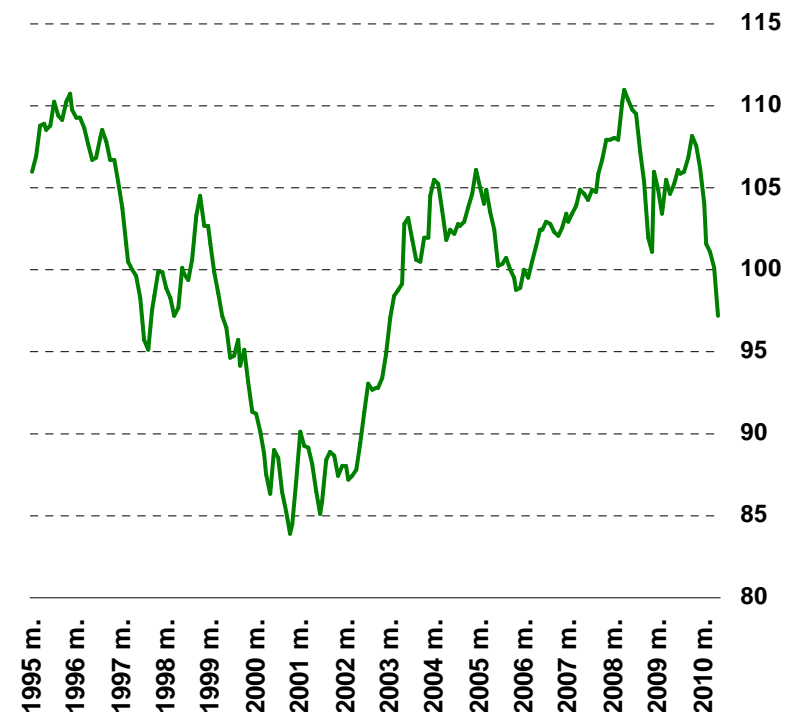
Per pastarąjį pusmetį euras neatpigo nebet tik lito ir Danijos kronos atžvilgiu

Euro kurso pokytis svarbiausių pasaulio valiutų atžvilgiu nuo 2010 m. sausio 1 d. (proc.)



Šaltinis: Bloomberg.

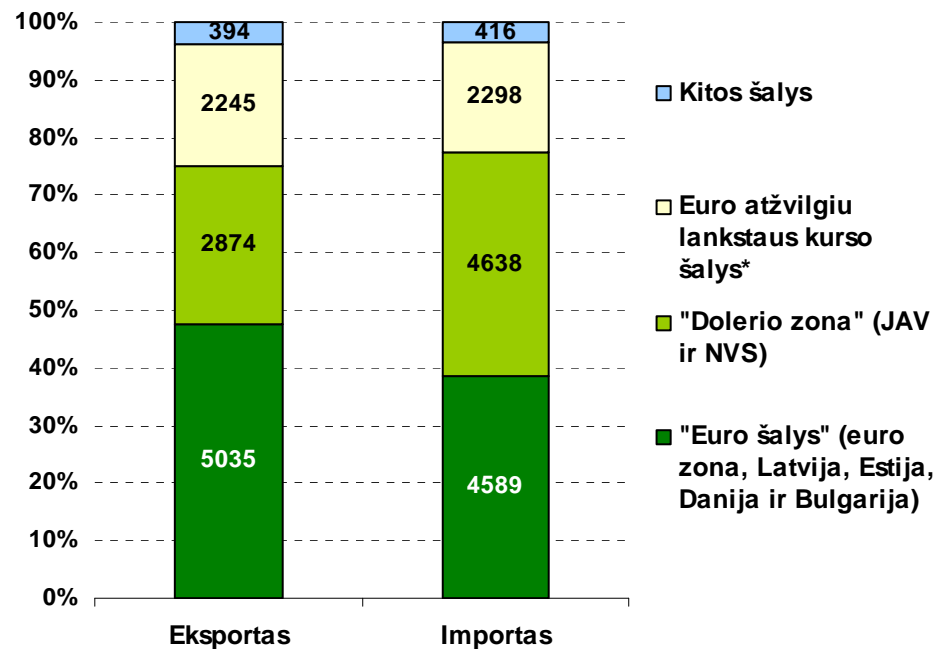
Realusis efektyvusis euro kursas (1999 m. I ketv. = 100)



Šaltinis: ECB, Reuters Ecowin.

Silpnas euras – laimė ar prakeiksmas Lietuvai, o gal nei viena, nei kita? (1)

Užsienio prekyba pagal valiutos zoną 2010 m. I ketv. (mln. Lt)



* „Euro šalims“ ir „dolerio zoni“ nepriskirtos šalys, į kurias Lietuvos eksportas arba importas pirmąjį 2010 m. ketvirtį sudarė daugiau nei 0,5 proc. viso eksporto ar importo ir kurios turėjo laisvai svyruojantį (Lenkija, Jungtinė Karalystė, Švedija, Norvegija, Kinija, Čekija, Vengrija, Turkija) arba valdomai plaukiojantį (Nigerija) kursą euro atžvilgiu.

- Euro silpimas didina Lietuvos užsienio prekybos deficitą
 - importas iš dolerio zonos pirmąjį 2010 m. ketvirtį buvo 1,8 mlrd. Lt didesnis nei eksportas
 - didžioji dalis importo iš dolerio zonos yra energijos ištekliai
- Brangstančios importuojamos prekės ir paslaugos didina infliaciją šalies viduje

Silpnas euras – laimė ar prakeiksmas Lietuvai, o gal nei viena, nei kita? (2)

- **Statiniu požiūriu** lito kurso kritimas, palyginti su JAV doleriu, didina „dolerinio“ eksporto ir importo apimtį, perskaičiuotą į litus
- **Dinaminiu požiūriu** palankesnės eksporto į dolerio zoną sąlygos motyvuoja verslininkus išvežti į šias rinkas daugiau prekių ir didinti eksportą
- Atvirkštinė motyvacija turėtų galioti importui iš dolerio zonos, t.y. jis turėtų būti ribojamas, tačiau doleriais daugiausia apmokamos strateginės žaliavos, kurių paklausa nelanksti kainų atžvilgiu, be to, dažnai perkama iš vienintelio šaltinio

Euro pigimo JAV dolerio atžvilgiu pasekmės atskirose įmonėse gali labai skirtis nuo bendros tendencijos

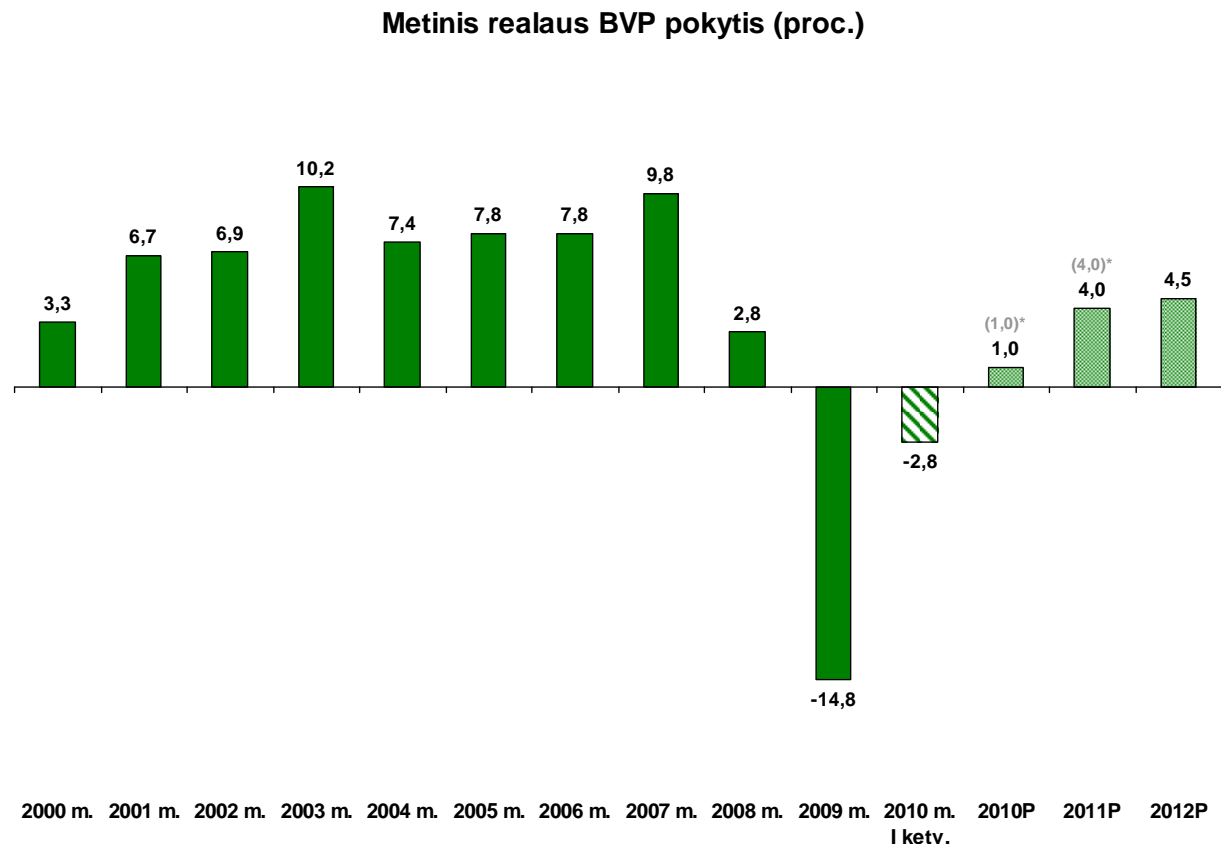
- Įmonės, kurių gamybos sąnaudose energijos ištekliai sudaro reikšmingą dalį, tuo tarpu jų pagaminta produkcija parduodama vidaus rinkoje arba euro „orbitoje“ esančiose šalyse, patiria rimtų nuostolių
- Įmonės, kurios beveik nenaudoja energijos išteklių, tuo tarpu visas prekes išveža į „dolerio zoną“, būtų didžiausios laimėtojos

Silpnas euras suteikia postūmį kai kurioms svarbioms Lietuvos eksporto partnerėms, taigi netiesiogiai yra naudingas mūsų šaliai

- Silpstant eurui, spartėja svarbių Lietuvos užsienio prekybos partnerių eksporto atsigavimas
 - TVF skaičiavimais, realus 1 proc. euro atpigimas padidina Vokietijos eksportą 0,19-0,4 proc. Taigi dabartinis euro nusilpimas nuo 2010 m. pradžios apie 11 proc. turėjo pagyvinti Vokietijos eksportą 2,1-4,4 proc.
 - vienok eksporto padidėjimas nereiškia, kad išsyk padidėja ir vidaus paklausa
 - Vokietijos eksporto konkurencingumą euro silpimo metu taip pat blogina importuojamų energijos išteklių brangimas

Pirmoji šių metų pusė – ankstoka daryti apibendrinimus dėl visų 2010 metų

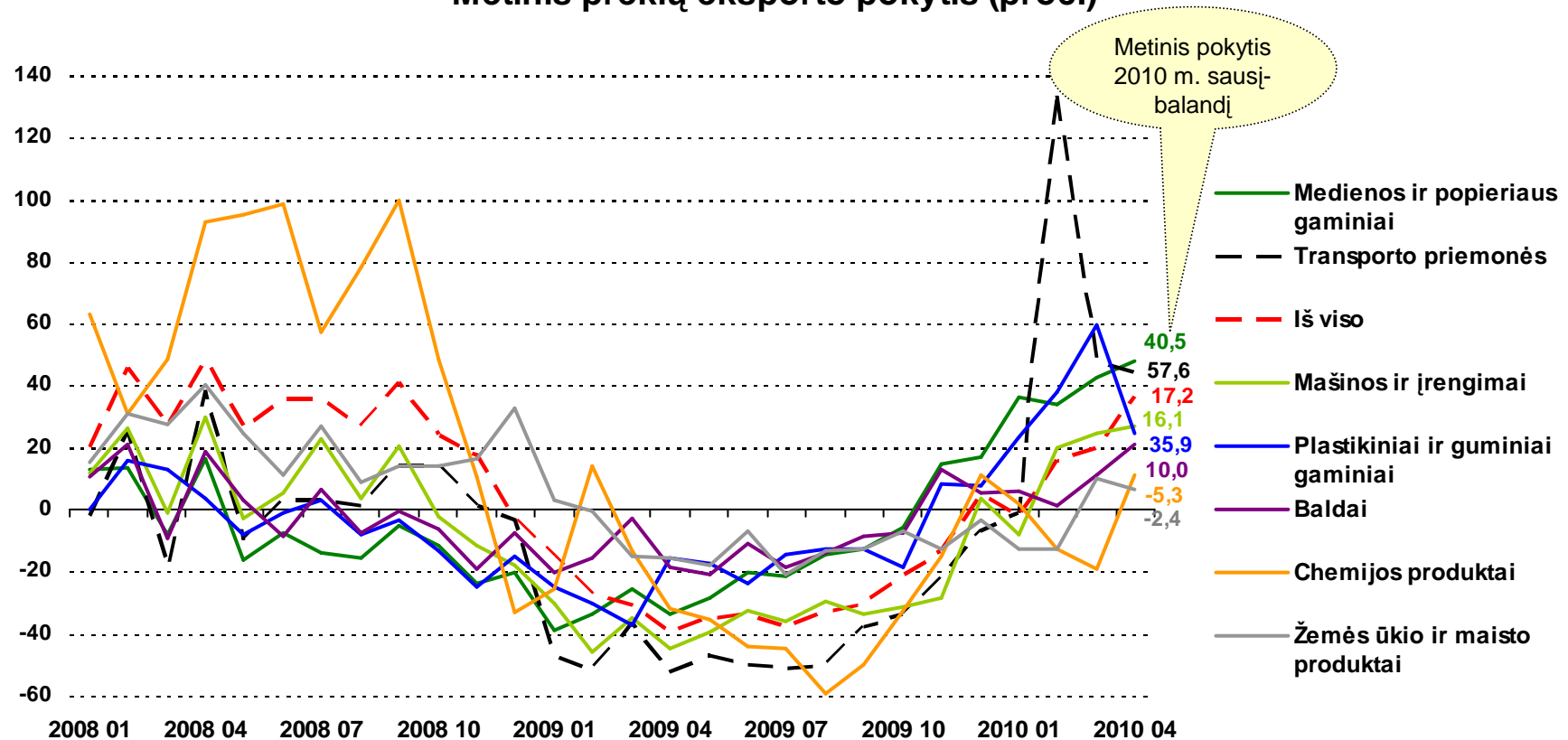
- Į Lietuvos BVP „optimistų“ gretas įsirašė net TVF
- Pirminio IAE uždarymo šoko įtaka blėsta, tačiau brangsta kiti energetiniai išteklių (gamtinės dujos, degalai ir t.t.)
- Eksportas sparčiai kyla, bet importas auga dar sparčiau



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Niekas nebekvestionuoja Lietuvos eksporto atsigavimo, tačiau kaip greitai jis pasieks vidaus rinką?

Metinis prekių eksporto pokytis (proc.)

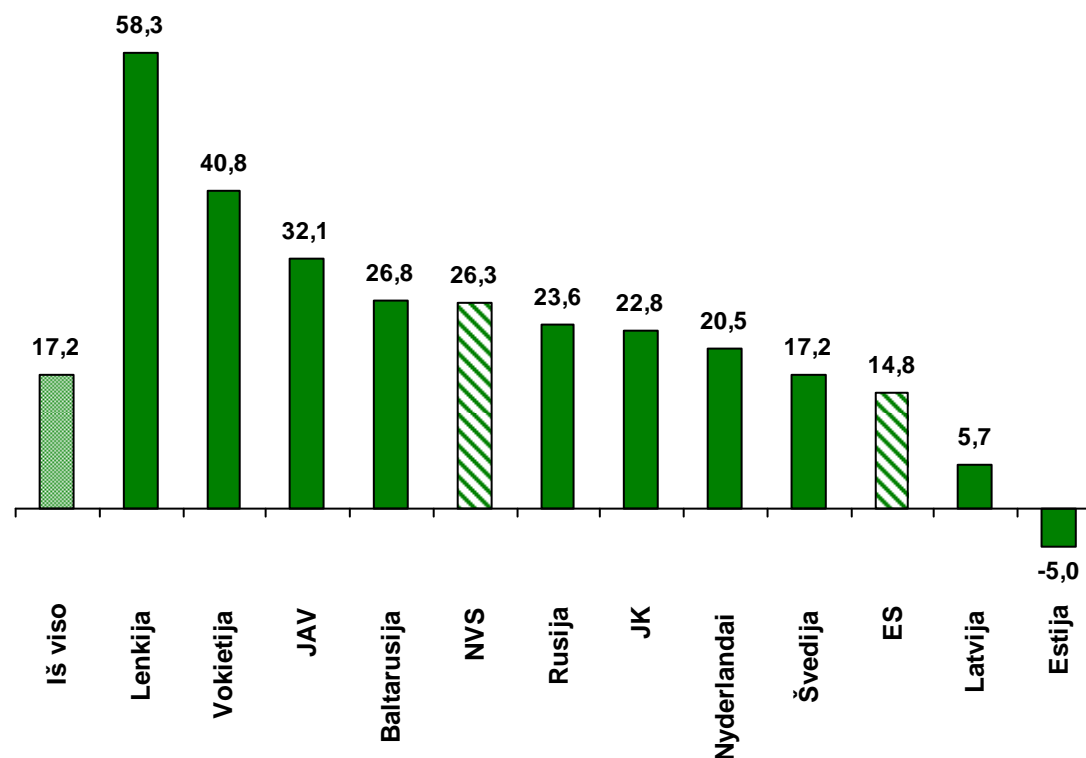


Šaltinis: Statistikos departamentas, SEB banko skaičiavimai.

Sparčiausiai augo Lietuvos eksportas į Lenkiją ir Vokietiją, o į Estiją – net sumažėjo

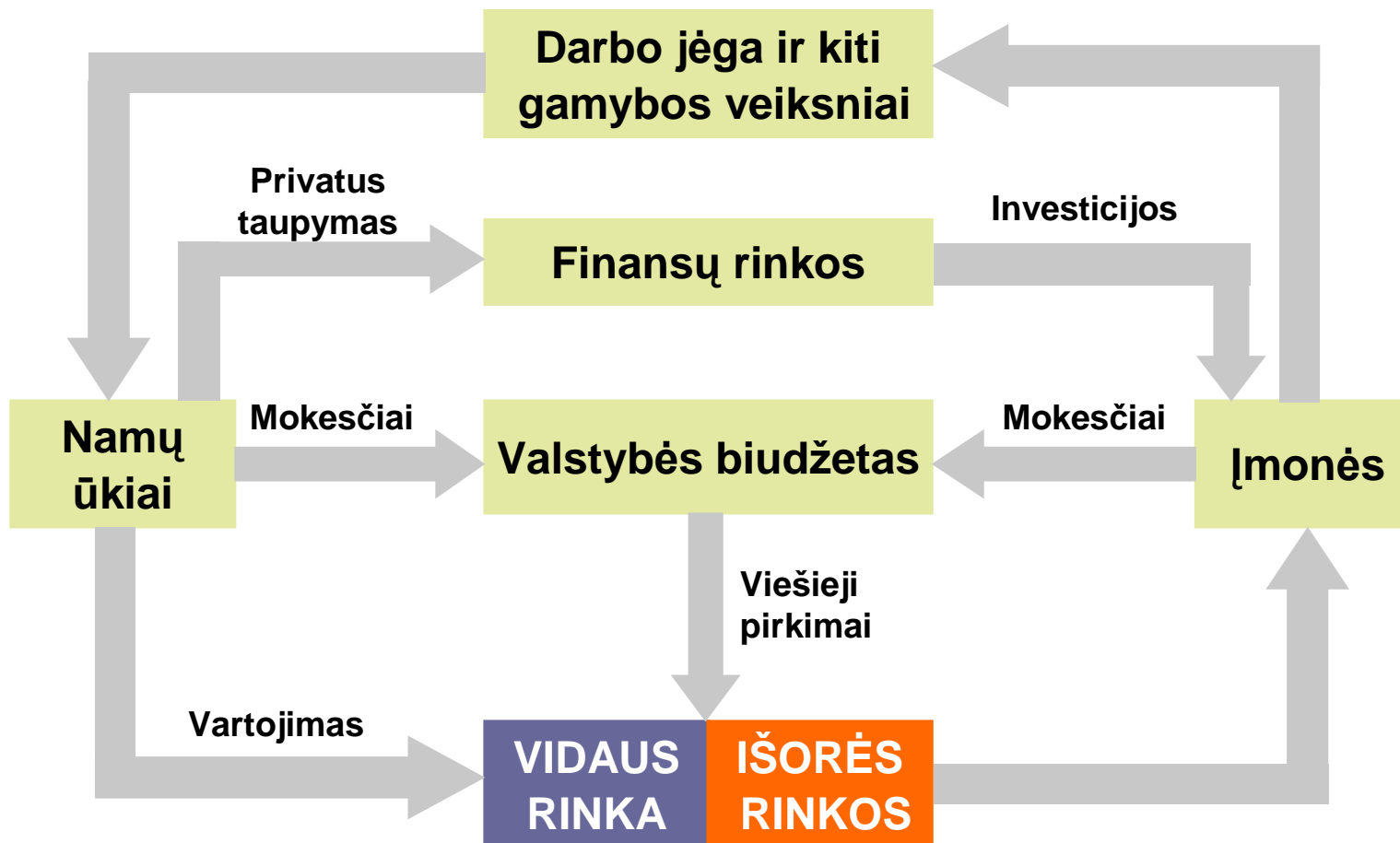
- Lietuvos eksportą į Vokietiją skatina tenykštės rinkos kilimas, tuo tarpu eksportui į Lenkiją padeda dar ir lito bei zloto kurso stabilizacija
- Vangus eksporto į Latviją ir Estiją atsigavimas sietinas su snaudulio apimta Baltijos šalių vidaus rinka

Metinis prekių eksporto pokytis 2010 m. sausio-balandžio mėn. (proc.)



Šaltinis: Statistikos departamentas, SEB banko skaičiavimai.

Ekonomikos „apyvartumo“ ratas



Idealus eksporto impulsų perdavimo į vidaus rinką modelis

- Padidėjusi išorės rinkų paklausa skatina į eksportą orientuotas įmones priimti daugiau darbuotojų ir didinti esamų darbuotojų atlyginimą
- Padidėjęs darbo pajamas gaunančių asmenų ratas ir vidutinis namų ūkių pajamų dydis lemia didesnę vartojimą ir didėjančią vidaus rinkai gaminančių įmonių gamybą
- Vidaus rinkai gaminančios įmonės priima daugiau darbuotojų ir didina darbo užmokestį
- Surenkama daugiau vartojimo mokesčių (PVM, akcizų) į valstybės biudžetą, atitinkamai didėja viešieji pirkimai

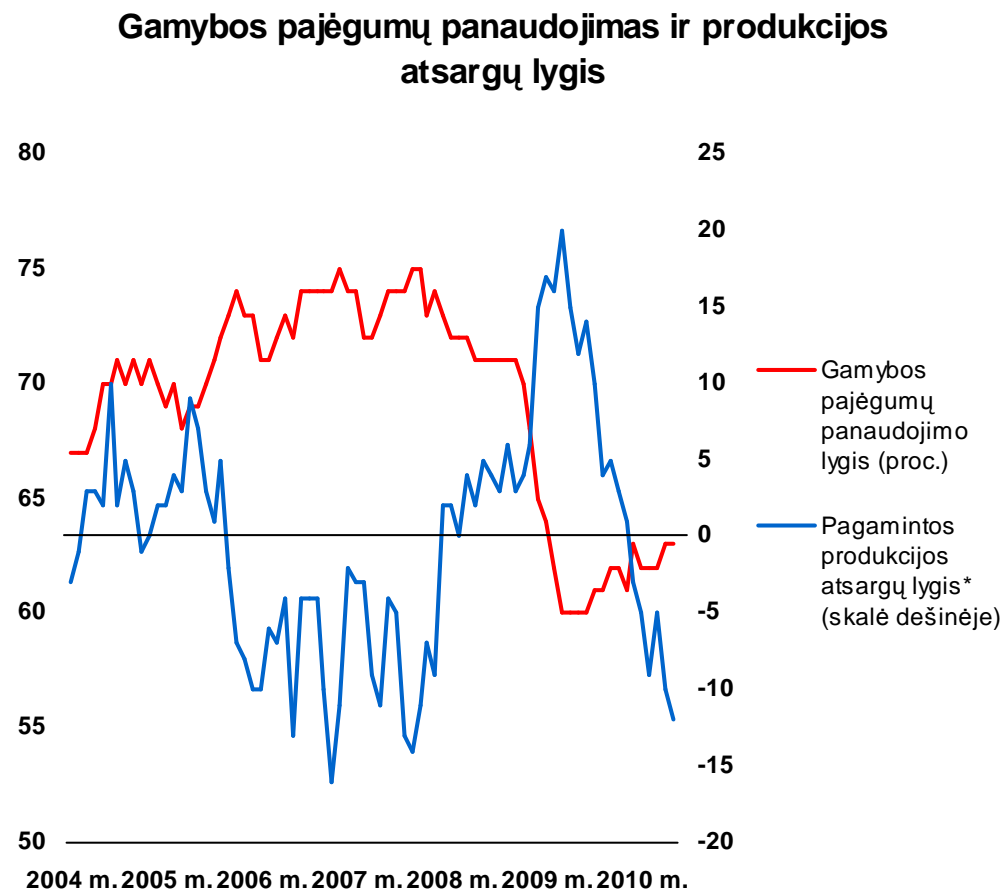
Realiaame gyvenime eksporto atsigavimas vidaus rinkos automatiškai neišjudina (1)

Galimi „trumpi sujungimai“ įvairiose ekonominės grandinės vietose:

- Esant žemam gamybos pajėgumų apkrovimo lygiui, padidėjus eksporto užsakymams, įmonės pirmiausia labiau išnaudoja esamą personalą bei įrengimus ir tik vėliau kuria naujas darbo vietas
- Esant dideliame nedarbo lygiui, įmonės neskuba kompensuoti išaugusio darbuotojų darbo krūvio didesniu atlyginimu

Pagamintos produkcijos atsargų lygis jau artėja prie rekordinių žemumų, tačiau gamybos pajėgumų apkrovimas didėja lėtai

- Gamybos pajėgumų apkrovimas auga, tačiau tokiais tempais dar negreitai bus atstatytas prieškrizinis lygis
- Keistoka, kad pagamintos produkcijos atsargų lygis laikomas nepakankamu, tačiau gamybos pajėgumai apkraunami tik 63 proc. (netikrumas dėl užsakymų, diferenciacija tarp eksporto ir „vidaus“ įmonių)



* Pramonės įmonių vadovų atsakymų į apklausos klausimą „Ar Jūsų pagamintos produkcijos atsargos yra per didelės, pakankamos ar nepakankamos?“ balansas.

Šaltinis: Statistikos departamentas.

Realiaame gyvenime eksporto atsigavimas vidaus rinkos automatiškai neišjudina (2)

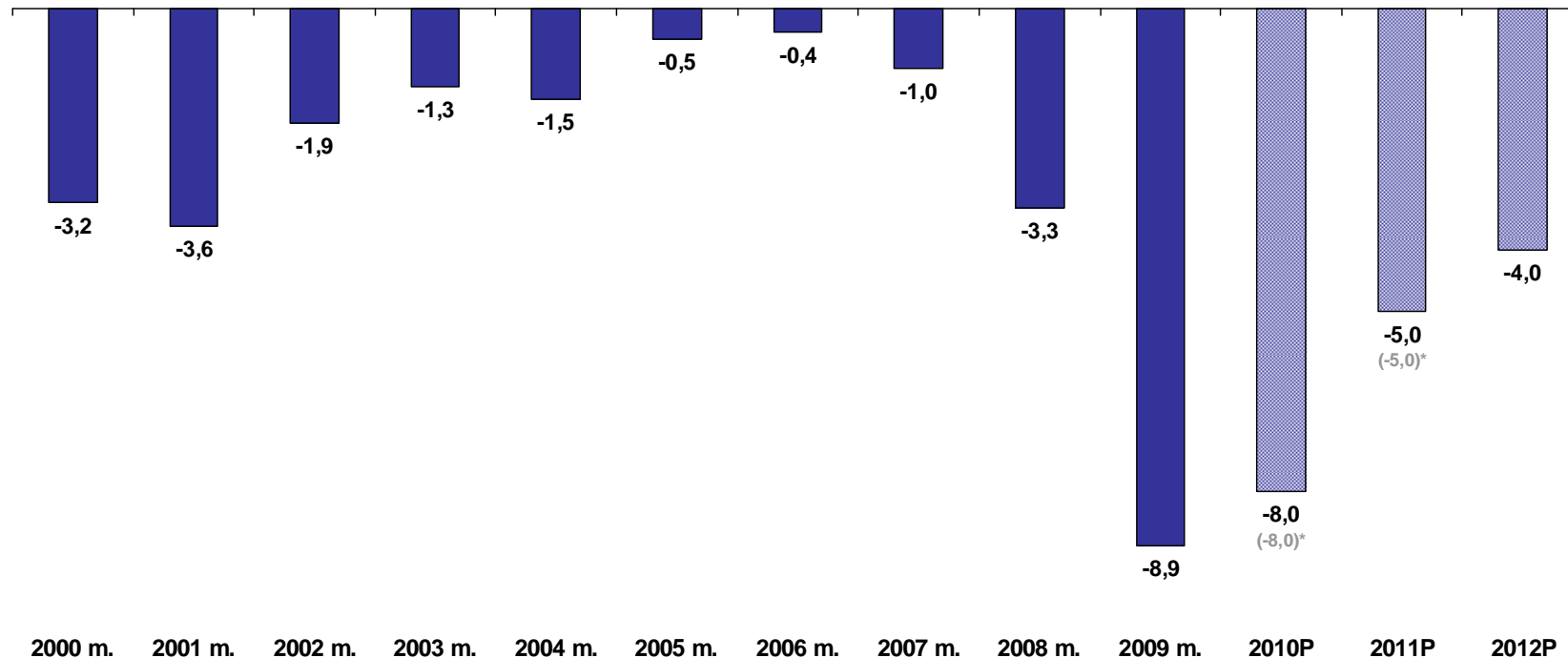
- Net išaugus eksportuojančiose įmonėse dirbančių žmonių pajamoms, namų ūkiai nebūtinai skiria jas vartojimui, nukreipdami jas taupymui (valstybės vaidmuo, formuojant namų ūkių lūkesčius!)
- Ekonomikos nuosmukio metu įmonės ir namų ūkiai labiau linksta slėpti mokesčius, ypač jei jų našta didinama, todėl didesnės valstybės biudžeto pajamos negarantuotos
- Net ir padidėjus viešiesiems pirkimams, jie nebūtinai pagyvina vidaus rinką, nes gali būti skirti importui

Svarstomas PVM ir gyventojų pajamų mokesčio didinimas ir socialinio draudimo įnašo mažinimas kelia rimtų abejonių

- Palyginti su situacija, kai valstybės biudžetas ir taip yra pasirengęs bet kada paremti *Sodra*, tai negarantuoja apčiuopiamų privalumų, nebent didesnę finansinių srautų skaidrumą (galima tiksliau planuoti *Sodros* pajamas ir išlaidas)
- Gyventojų pajamų mokesčio didinimas sumažina disponuojamas („į rankas“) darbuotojo pajamas, tuo tarpu mažėjantis *Sodros* įnašas suteikia mokestinę naudą darbdaviui, kurio valioje yra ją „atiduoti“ darbuotojui (proporcingai keliant jo atlyginimą) arba ne
- PVM didinimo atveju mokestinė našta užkraunama tik namų ūkiams, todėl toks mokesčių perskirstymo planas nėra neutralus darbdavio ir darbuotojo atžvilgiu

Fiskalinio deficito mažėjimą 2011-2012 m. pranašauja prasidėsiantis ekonomikos kilimas, tuo tarpu vyriausybės veiksmai kol kas sunkiai „apčiuopiami“

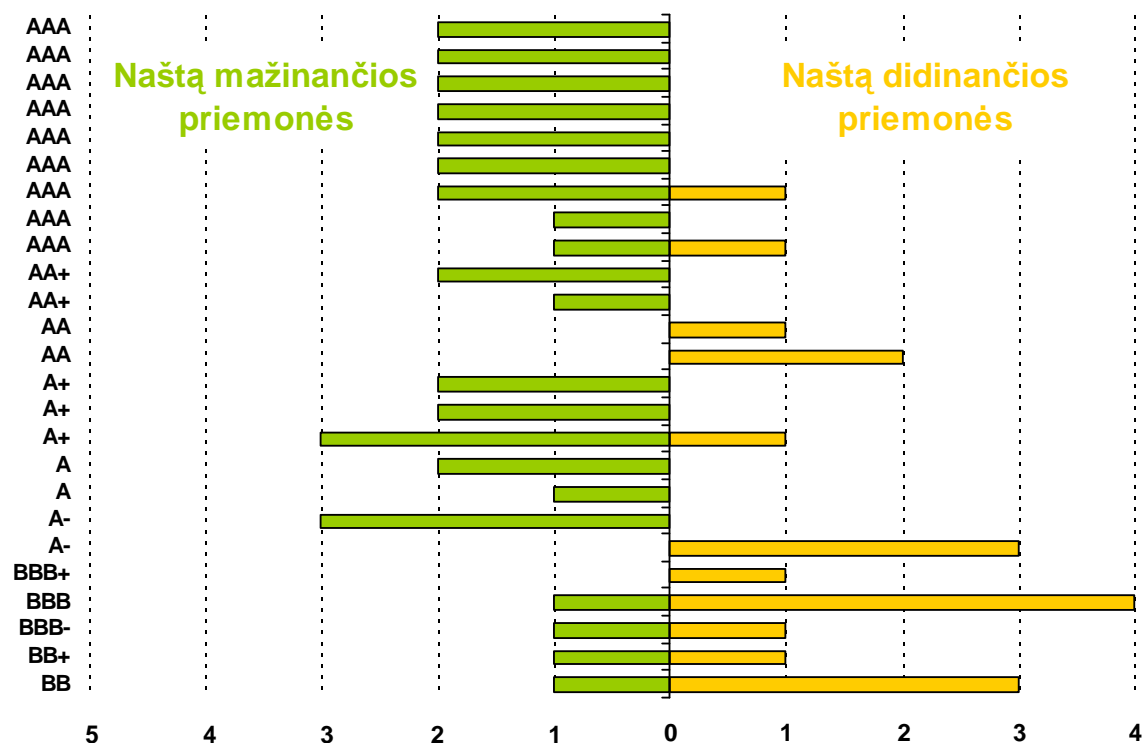
Valdžios sektoriaus balansas (proc. BVP, ESS'95)



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Mokesčių naštos didinimo ir mažinimo priklausomybė nuo kredito reitingo

ES šalių mokesčių naštos didinimas ir mažinimas 2009 m. pagal S&P kredito reitingą (priemonių skaičius iš galimų 5 mažinančių ir 4 didinančių*)



* Diagramoje įtrauktos mokesčių naštos didinančios priemonės: 1) bendrojo PVM tarifo padidinimas; 2) PVM lengvatų sumažinimas; 3) akcizo mokesčių padidinimas; 4) bendrojo GPM tarifo arba atskirų pajamų grupių apmokestinimo padidinimas. Mažinančios priemonės: 1) PVM tarifo sumažinimas; 2) PVM mokėjimo termino pailginimas arba PVM permokos gražinimo termino sutrumpinimas; 3) GPM tarifo sumažinimas arba skirtingas apmokestinimo grupes apibrėžiančių pajamų ribų padidinimas; 4) pelno mokesčio sumažinimas; 5) pagreiktas pagrindinio kapitalo nurašymas.

Baltijos šalys yra toli pažengusios mokesčių sistemų supanašėjimo keliu, tačiau tolesnis jų harmonizavimas neįmanomas be politinės valios (1)

- PVM tarifo požiūriu Lietuva, Latvija ir Estija yra beveik vienodoje padėtyje, tačiau skiriasi PVM lengvatų taikymo „filosofija“ (vienoje barikadų pusėje – Lietuva ir Estija, kitoje – Latvija)
- Akcizo mokesčių minimalų dydį reglamentuoja ES, tačiau apmokestinimo našta Lietuvoje nėra didesnė nei Latvijoje ir Estijoje (išskyrus benzina)

Baltijos šalių pridėtinės vertės mokesčio sistemos: latviai labiau nei lietuviai ir estai „myli“ PVM lengvatas

Pagrindinis PVM tarifas ir lengvatos 2010 m. (proc.)

	Lietuva	Latvija	Estija
Pagrindinis tarifas	21	21	20
Lengvatiniai tarifai			
Kūdikių maistas	-	10	-
Vaistai, medicinos įranga	5*, **	10	9
Keleivių vežimas	-	10	-
Laikraščiai, žurnalai	-	10**, □□	9□□
Knygos	9**	10#	-
Šiluminės energijos, karšto vandens tiekimas gyventojams	9□	10	-
Elektros ir dujų tiekimas gyventojams	-	10	-
Malkų tiekimas gyventojams	-	10	-
Apgyvendinimo paslaugos	-	10##	9

* Kompensuojamieji vaistai ir medicinos įranga. ** Iki 2010 m. gruodžio 31 d. □ Iki 2010 m. rugpjūčio 31 d. □□ Komercinių skelbimų ir erotinio pobūdžio leidiniams taikomas standartinis PVM tarifas. # Vadovėliai ir autoriniai literatūros kūriniai. ## Nuo 2010 m. gegužės 1 d.

Šaltinis: Europos Komisija, LR Pridėtinės vertės mokesčio įstatymas, Latvijos mokesčių inspekcija, Sorainen.

Baltijos šalių akcizo mokesčių sistemos: akcizinių prekių apmokestinimas Lietuvoje vienas iš lengviausių



Pagrindiniai akcizų tarifai 2010 m. sausio 1 d.

	Lietuva	Latvija	Estija	Minimalus akcizas*	Matavimo vienetas
Benzinas (bešvinis)	434	380	423	359	EUR/1000 l
Dyzeliniai degalai	274	330	393	330	EUR/1000 l
Cigaretės**	59,7	64,1	65,9	57,0#	Proc. mažmeninės (įskaitant visus mokesčius) populiariausių cigarečių kainos
Alus	2,46	3,08##	5,43	1,87	EUR/hl 1 proc. faktinės alkoholio koncentracijos
Vynas	57,3	63,5	73,1	0	EUR/hl
Etilo alkoholis	1279,0	1256,5	1418,8	1000	EUR/hl gryno etilo alkoholio

* Europos Tarybos nustatytas minimalus akcizas. ** Įskaitant specifinį ir vertybinį akcizo elementą. # 57 proc. reikalavimas netaikomas valstybėms, kurioms taikomas 101 euro minimalaus vertybinio akcizo elemento reikalavimas. ## Ne mažiau kaip 5,65 euro už hektolitrą.

Šaltinis: Europos Komisija.

Baltijos šalys yra toli pažengusios mokesčių sistemų supanašėjimo keliu, tačiau tolesnis jų harmonizavimas neįmanomas be politinės valios (2)

- Pelno mokesčio našta Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje yra identiška, jei remtumės prielaida, kad Estijoje dividendams skiriama 70 proc., o reinvesticijoms – 30 proc. įmonių uždirbto pelno
- Bendra gyventojų pajamų mokesčio ir socialinio draudimo įmokų (tenkančių darbdaviui ir darbuotojui) našta Lietuvoje yra mažiausia – 54,89 proc., po to seka Estija – 58,2 proc. ir Latvija – 59,09 proc.

Baltijos šalių tiesioginių mokesčių sistemų palyginimas: panašumų daugiau nei skirtumų

Pagrindiniai tiesioginių mokesčių ir įmokų tarifai 2010 m. sausio 1 d. (proc.)

	Lietuva	Latvija	Estija
Pelno mokestis	15	15	21*
Gyventojų pajamų mokestis	15	26	21
- dividendų pajamų	20	10	21
Socialinio draudimo įmokos**	39,98	33,09	37,2
- darbdavio	30,98	24,09	34,4
- darbuotojo	9	9	2,8

* Nepaskirstytam pelnui taikomas 0 proc. tarifas. ** Įskaitant privalomojo sveikatos draudimo (Lietuvoje) ir nedarbo draudimo (Estijoje) įmokas.

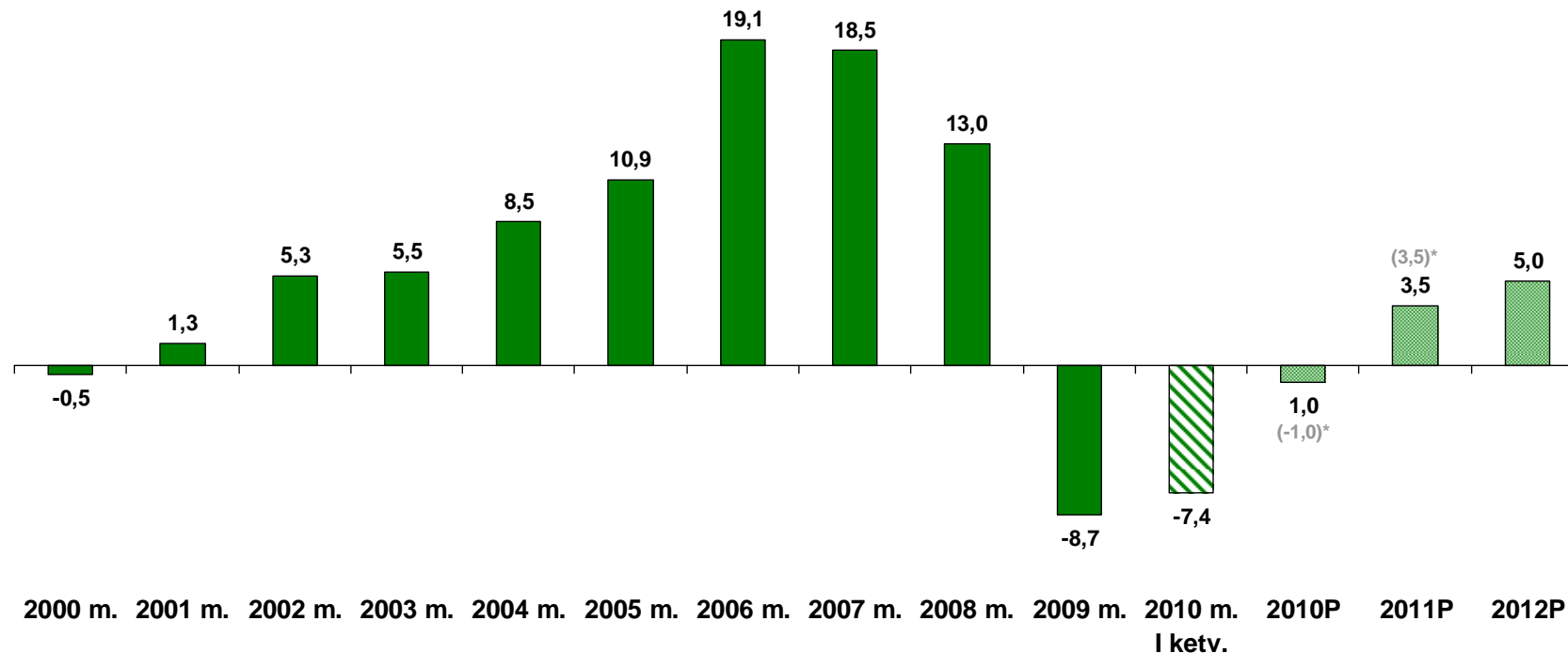
Šaltinis: KPMG, LR Gyventojų pajamų mokesčio įstatymas, LR Pelno mokesčio įstatymas.

Baltijos šalių politikos koordinacija yra įmanoma net ir konkuruojant tarpusavyje

- Baltijos šalys turėtų labiau koordinuoti savo mokesčių politiką, siekdamas išvengti destruktivos konkurencijos mokesčių tarifais, kuri lemtų valstybės biudžeto problemas (nacionalinio biudžeto pajamų ir BVP santykis Baltijos šalyse ir taip yra vienas iš mažiausių ES)
- Žaidimo taisyklių fiksavimas tam tikrose srityse leidžia konkurencijos dvasiai dvigubai atsiskleisti kitose
- Specializacija gaminti konkrečius produktus ir paslaugas, skirtingus nuo kaimynių, leistų išvengti tiesioginės konkurencijos Baltijos ir trečiųjų šalių rinkose

„Vidinės“ devalvacijos poreikis šiemet bus daug mažesnis, o 2011-2012 m. jau galima tikėtis nedrąsaus atlyginimų augimo

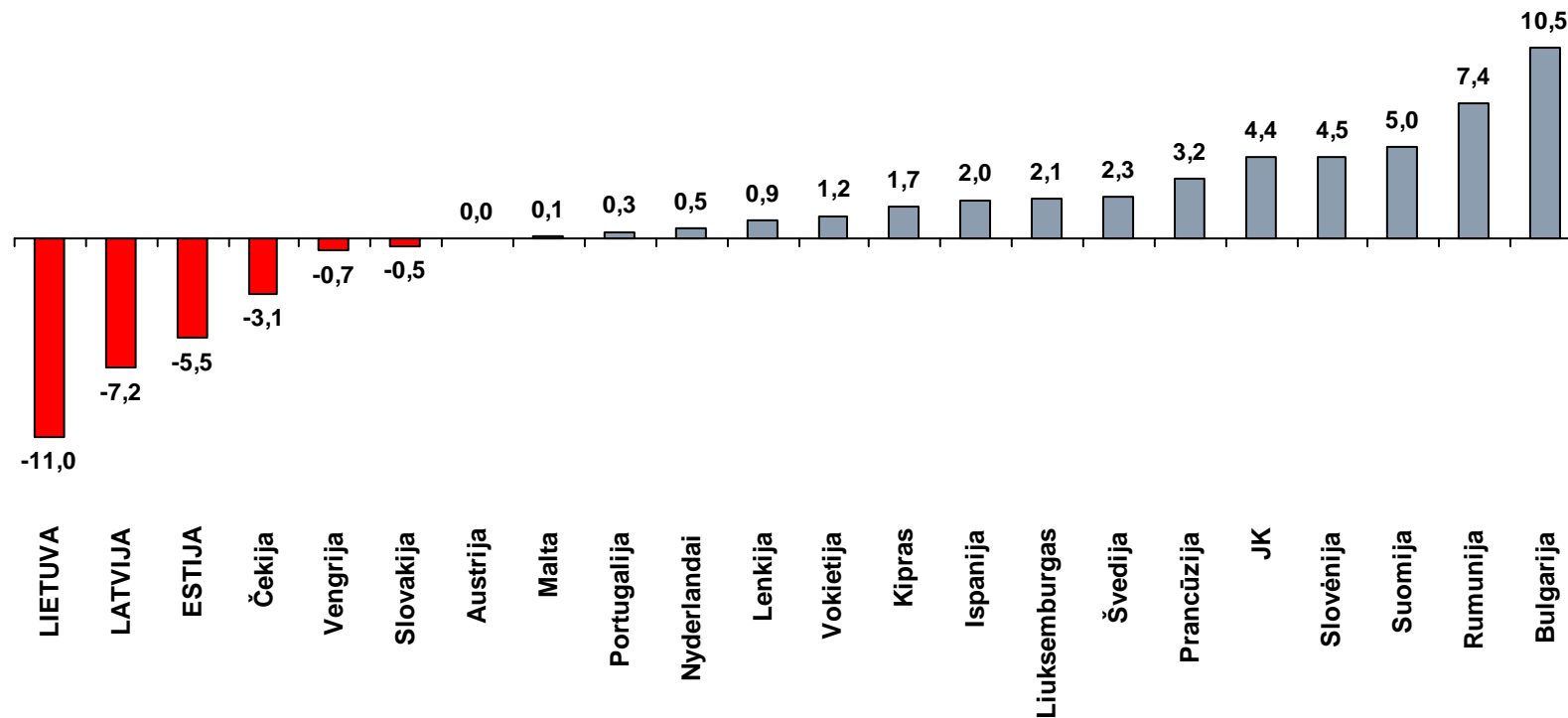
Vidutinio mėnesinio bruto darbo užmokesčio metinis pokytis (IV ketv., be IĮ, proc.)



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Darbo sąnaudų sumažėjimas Baltijos šalyse buvo gerokai didesnis nei kitose ES šalyse

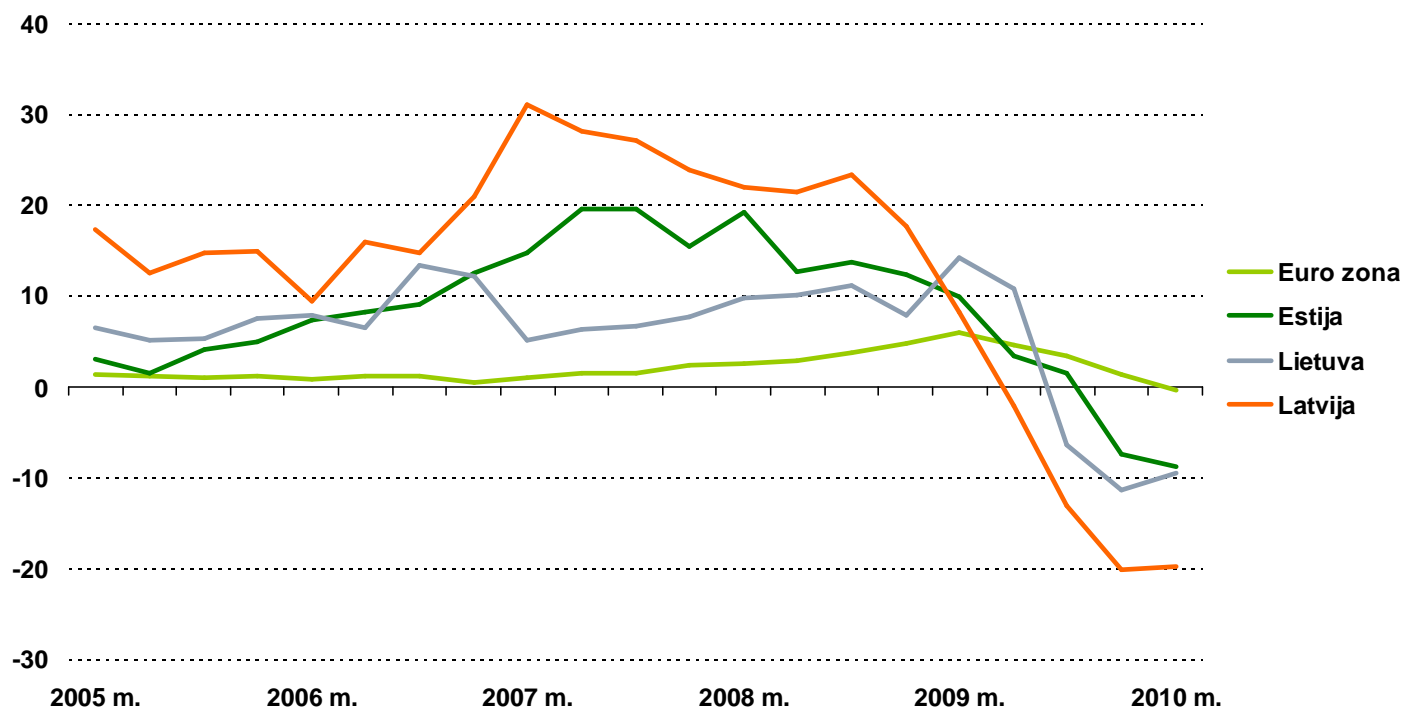
Metinis nominalių darbo sąnaudų pokytis 2010 m. I ketv. (proc.)



Šaltinis: Eurostat.

Darbo užmokesčio sąnaudos produkcijos vienetai nuolat kilo ekonominės gerovės metais, tačiau krizės akivaizdoje paniro į minusą

Darbo užmokesčio sąnaudų produkcijos vienetai metinis pokytis (proc.)



Šaltinis: ECB, SEB banko skaičiavimai.

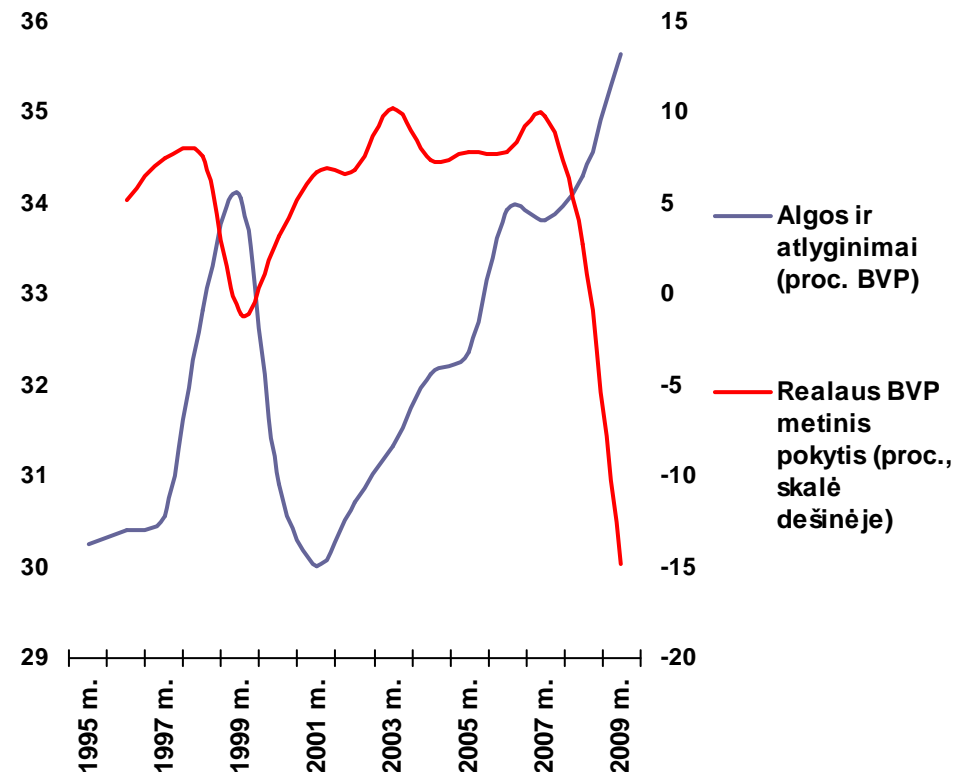
Darbo našumo ir darbo užmokesčio pokyčiai ekonominio ciklo metu

- Ekonominio pakilimo stadijoje vidutinio darbo užmokesčio plėtra Baltijos šalyse pranoko darbo našumo augimą
- Pradiniame ekonominio nuosmukio etape darbo užmokesčio sąnaudos sumažėjo mažiau nei vidutinis darbo užmokestis, t.y. darbo našumas sumenko. Gamyba smuko labiau nei darbuotojų skaičius.
- Vėlyvoje nuosmukio stadijoje darbo našumas turėtų pradėti didėti, stabilizuojantis gamybai, o darbo vietų skaičiui išliekant mažam. Kurį laiką darbo užmokesčio sąnaudos produkcijos vienetui mažėja, nors vidutinis darbo užmokestis nebekrenta.

Darbo užmokesčio lyginamoji dalis BVP recesijos pradžioje toliau auga, tačiau smarkiai smunka įžengus į kilimo stadiją

- Pelningumui išaugus, verslininkai neskuba pasidalinti atsigavimo „vaisiais“ su samdomaisiais darbuotojais, kol nedarbo lygis tebėra aukštas
- Šiuo metu darbo užmokesčio ir BVP santykis yra didžiausias nuo Nepriklausomybės atkūrimo, nes minėtoji korekcija dar neprasidėjo

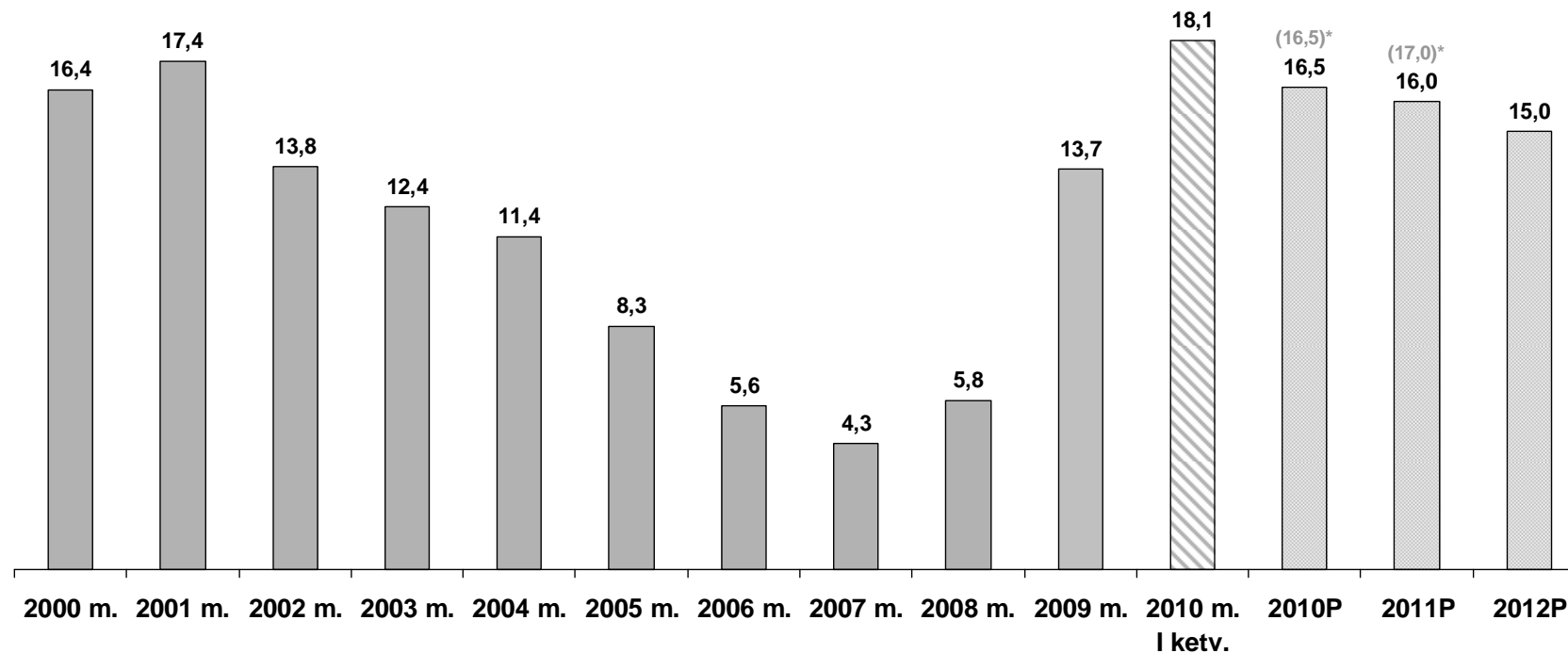
Darbo užmokesčio fondas ir verslo ciklas



Šaltinis: Statistikos departamentas, SEB banko skaičiavimai.

Registruotas nedarbo lygis jautriai sureagavo į PSD mokesčio peripetijas, tačiau smarkiai ūgtelėjo ir apklausos būdu nustatomas nedarbas

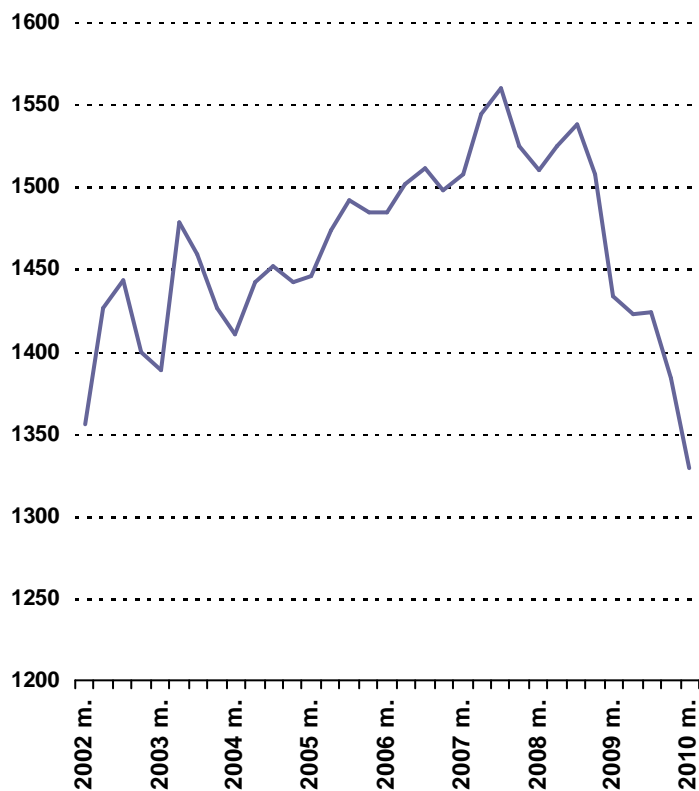
Nedarbo lygis (tyrimo duomenimis, vidutinis, proc.)



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

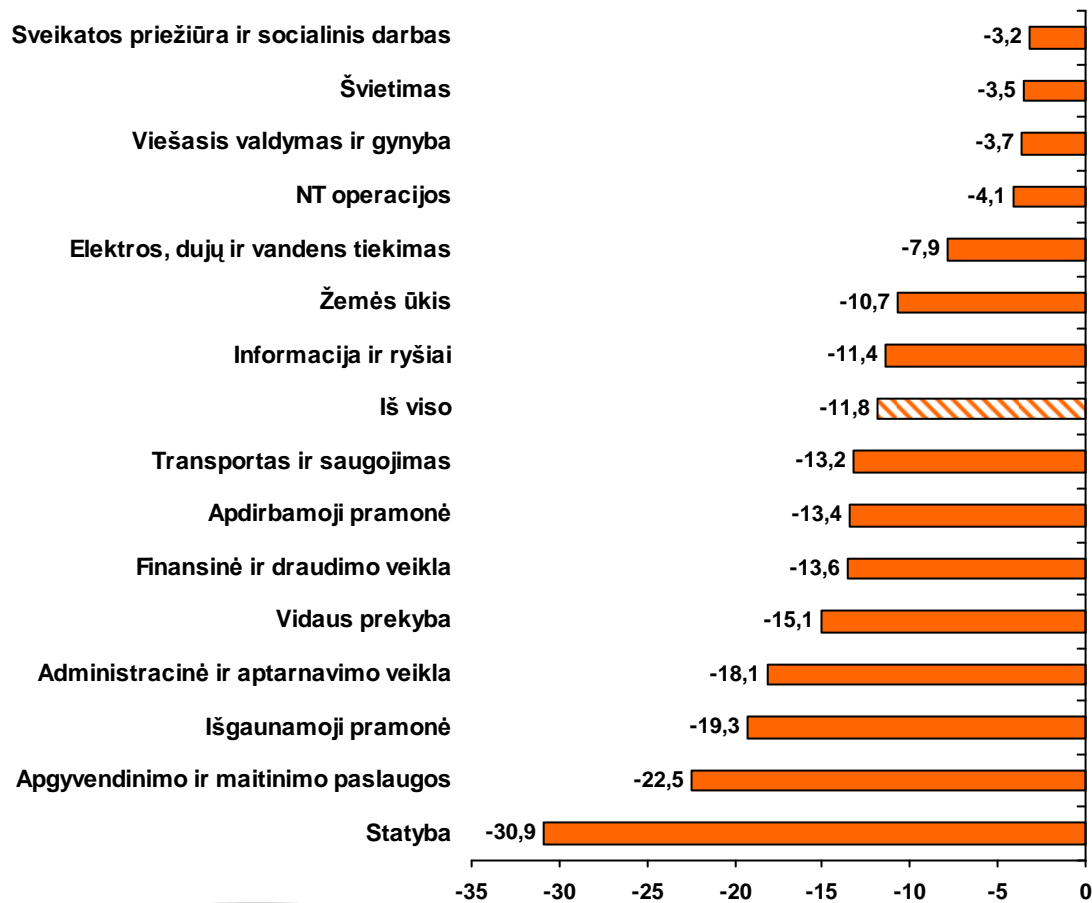
Darbuotojų skaičiaus tendencijos pagal ekonomikos sektorius: geriausiai darbo vietas „saugojo“ viešasis sektorius ir energetika

Užimtųjų skaičius (tūkst.)



Šaltinis: Statistikos departamentas, SEB banko skaičiavimai.

Vidutinio sąlyginio darbuotojų skaičiaus metinis pokytis 2010 m. I ketv. (proc.)



Ekonomikos sektoriams atsigauinant nevienodu tempu, darbo jėgos paklausa atskiruose verslo sektoriuose ženkliai skirsis (1)

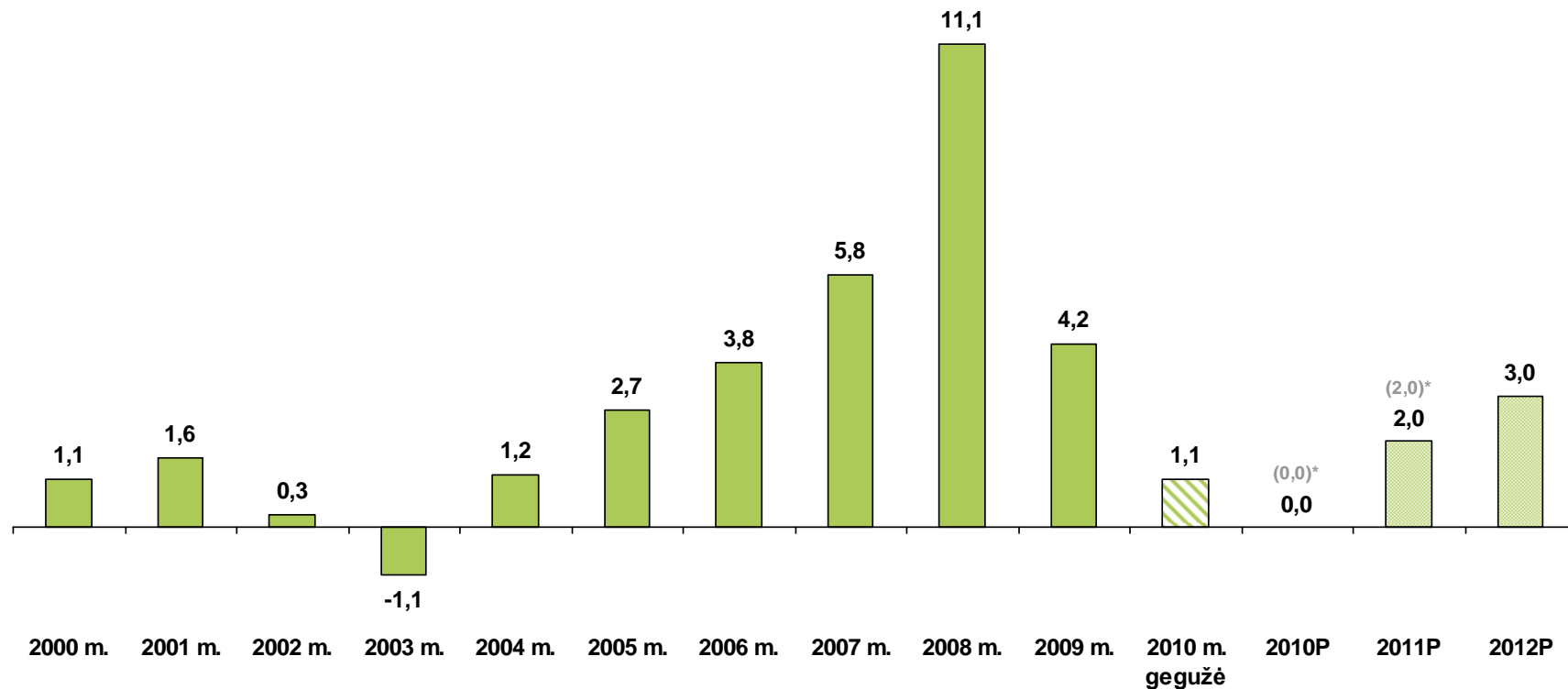
- Darbo jėgos paklausa labiausiai ūgtelės eksportui gaminančiose apdirbamosios pramonės, transporto įmonėse
- Antroje 2010 metų pusėje galima tikėtis teigiamų paklausos poslinkių statybos, nekilnojamojo turto, finansinio tarpininkavimo sektoriuose
- Vidaus prekyboje ir su ja susijusiuose paslaugų sektoriuose darbo jėgos paklausa išliks silpna didžiąją šių metų dalį ir net 2011 m. pradžioje

Ekonomikos sektoriams atsigaunant nevienodu tempu, darbo jėgos paklausa atskiruose verslo sektoriuose ženkliai skirsis (2)

- Ekstensyvią darbo rinkos plėtrą stabdys darbdavių siekis pradinėje verslo ciklo kilimo stadijoje verstis su tuo pačiu personalu, didinant darbo krūvį ir darbo našumą
- Jau dabar kai kuriose srityse atsiranda „butelio kaklelio“ požymiai, kai darbo pasiūla kokybiniu požiūriu neatitinka paklausos (*Barclays* atvejis). Didėjant emigracijai, ateityje ši problema taps dar aštresnė.

„Energetinę“ infliaciją šiomet dar atsvers kitų prekių kainų defliacija, tačiau kitamet ir ypač 2012 m. išryškės paklausos traukos veiksnys

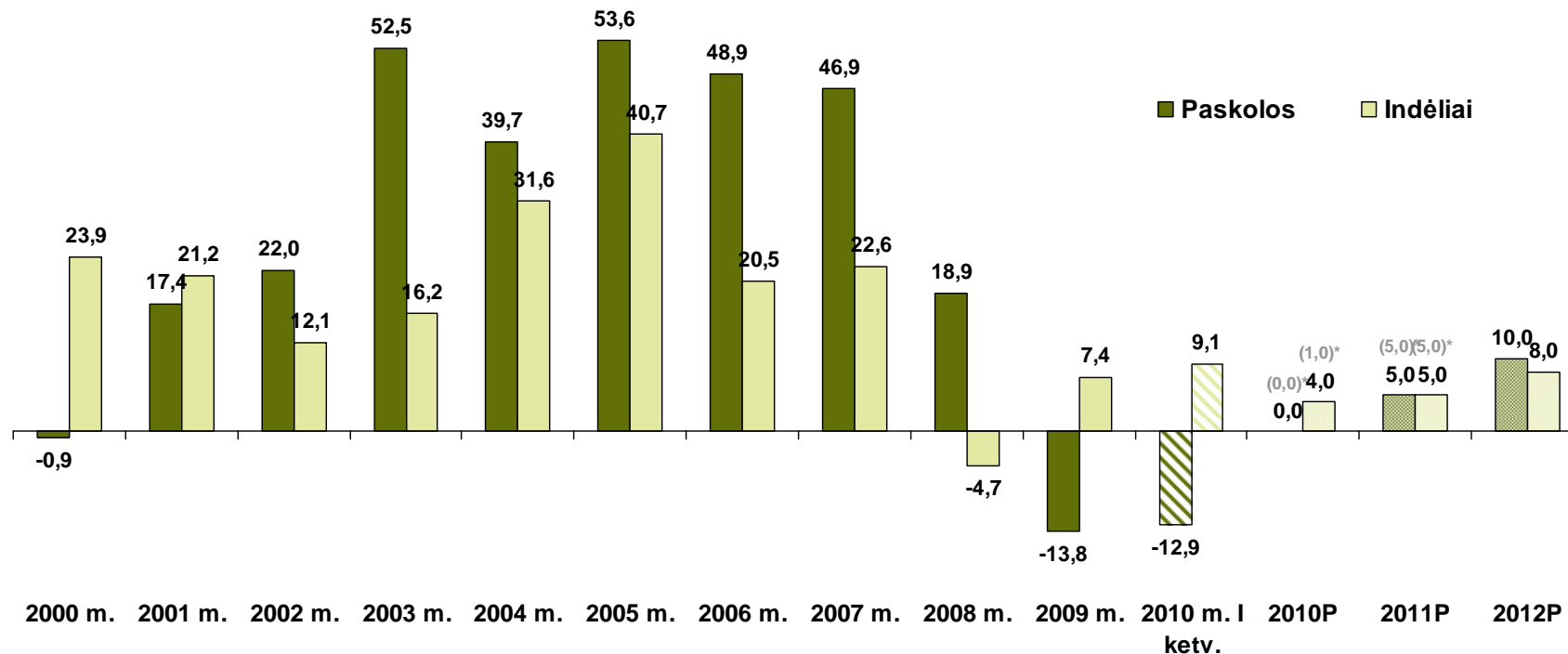
Vidutinė metinė SVKI infliacija (proc.)



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Bankų sistemoje jau pastebimi nedrąsūs mėginimai aktyvinti kreditavimą, tačiau judesius varžo patirtos pastaraisiais metais traumos

Metinis paskolų ir indėlių pokytis (proc.)



2000-2007 m. ir 2008-2011 m. duomenys nėra griežtai palyginami dėl metodologijos skirtumų.

* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Ačiū už dėmesį!