

Dr. Gitanas Nausėda
SEB banko prezidento patarėjas
2009 m. rugsėjo 29 d.

SEB

Lietuvos ekonomikos rytas brėkšta Vakaruose

Skubama gerinti didžiųjų pasaulio valstybių ūkio plėtros prognozes

| | Realaus BVP metinis pokytis (proc.) | | | |
|--------------------|-------------------------------------|---------------|-------------|-------|
| | 2008 m. | 2009P | 2010P | 2011P |
| Pasaulis | 3,1 | -0,9 (-2,2)* | 3,4 (1,1) | 4,1 |
| JAV | 0,4 | -2,5 (-3,3) | 1,8 (0,5) | 2,3 |
| Euro zona | 0,6 | -3,9 (-4,6) | 1,2 (-0,8) | 1,8 |
| Japonija | -0,7 | -5,6 (-7,7) | 1,5 (-2,1) | 1,9 |
| Jungtinė Karalystė | 0,7 | -3,9 (-5,0) | 1,5 (0,0) | 2,0 |
| Švedija | -0,2 | -5,0 (-5,0) | 2,0 (-0,1) | 2,6 |
| Kinija | 9,0 | 8,0 (5,5) | 8,0 (6,5) | 8,0 |
| Baltijos šalys | -1,0 | -15,6 (-11,3) | -2,6 (-3,0) | 3,2 |
| Rusija | 5,6 | -9,0 (-6,0) | 2,0 (1,0) | 5,0 |
| Ukraina | 2,1 | -15,0 (-12,0) | -1,0 (-1,0) | 3,0 |

* Skliausteliuose nurodytos SEB *Nordic Outlook* 2009 m. gegužės prognozės.

Šaltinis: SEB *Nordic Outlook*, 2009 m. rugsėjis.

Pranašaujami dideli pokyčiai pasauliniame vartojimo „žemėlapyje“ (1)

- **„Senasis“ pasaulis yra paskendęs nedarbe ir smarkiai prasiskolinęs** (JAV namų ūkių paskolos išaugo nuo 48 proc. BVP 1980 m. iki 97 proc. BVP 2009 m.), todėl ilgus metus turės „laižytis“ žaizdas ir tvarkyti savo balansus
- **Kylančios rinkos** (Kinija, Indija, Rusija, Brazilija) jau kitamet garantuos maždaug pusę privataus vartojimo padidėjimo
- Per artimiausius 30 metų **vidutinės pajamas uždirbančių žmonių skaičius pasaulyje ūgtelės nuo dabartinių 1,5 mlrd. iki 3,5 mlrd.**, daugiausia Trečiajame pasaulyje. Jie perims devizą „Dirbk, vartok, mirk“.

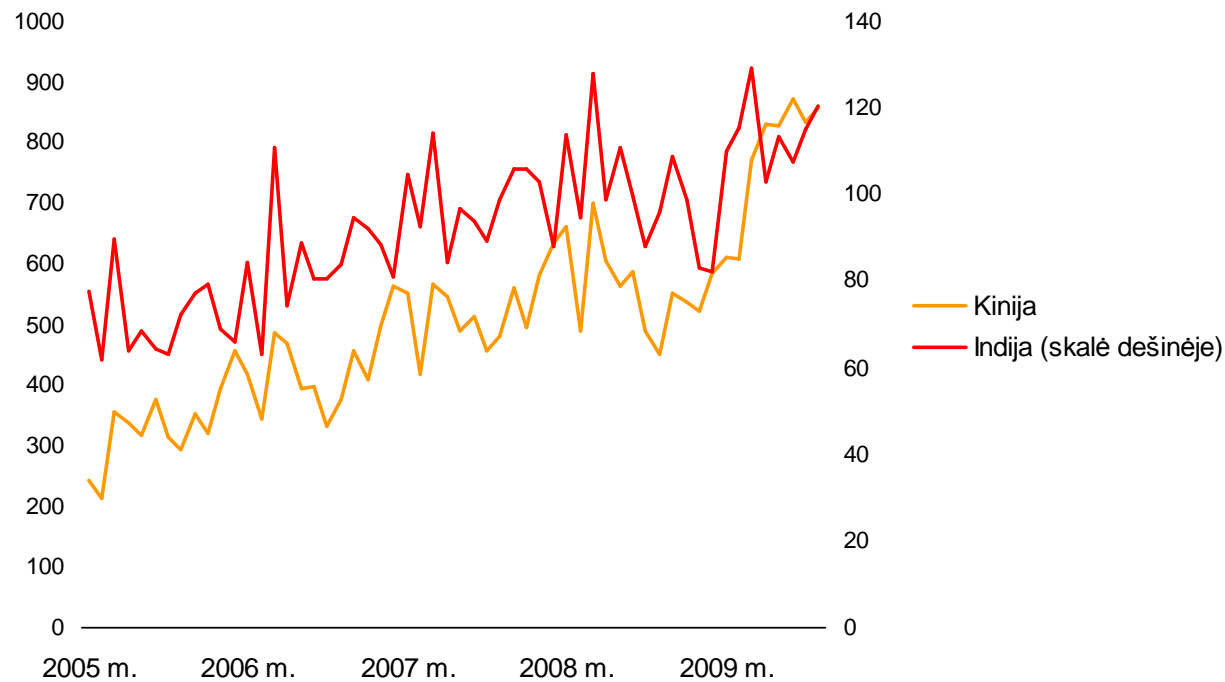
Pranašaujami dideli pokyčiai pasauliniame vartojimo „žemėlapyje“ (2)

- Tai suteikia **puikias perspektyvas sektoriams, kurie gamina vidutiniškai pasiturinčio namų ūkio vartojimo krepšelį:** elektroniką, kompiuterius, šaldytuvus, TV techniką, automobilius, vaistus, taip pat draudimo, finansines, sveikatos priežiūros paslaugas
- Dėl gamtos išteklių trūkumo ir aplinkosaugos problemų **sparčiausiai plėtosis technologijos, leidžiančios pagaminti minėtąsias gėrybes minimaliomis medžiagų, energijos ir taršos sąnaudomis**

Kinai ir indai aistringai perka automobilius ir be tokių programų kaip JAV „grynieji už kledarus“

Susidūrę su naujų automobilių pardavimo sumažėjimu 4/5, mūsų prekybininkai gali tik padūsauti prie šios diagramos

Lengvųjų automobilių pardavimai (tūkst. vienetų per mėnesį)

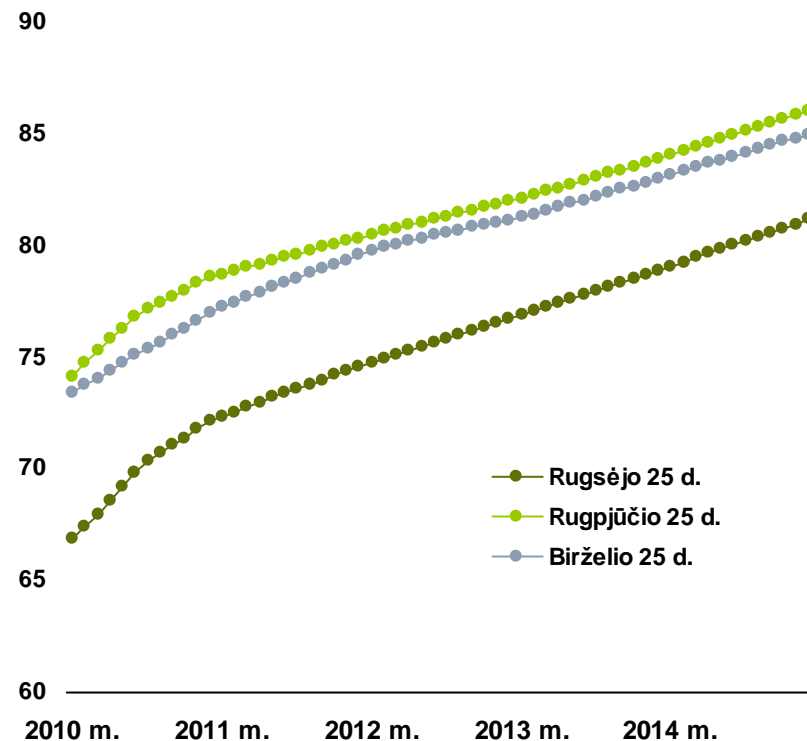


Šaltinis: Reuters Ecowin.

Žalios naftos rinka: OPEC vėl pajėgus kontroliuoti kainas

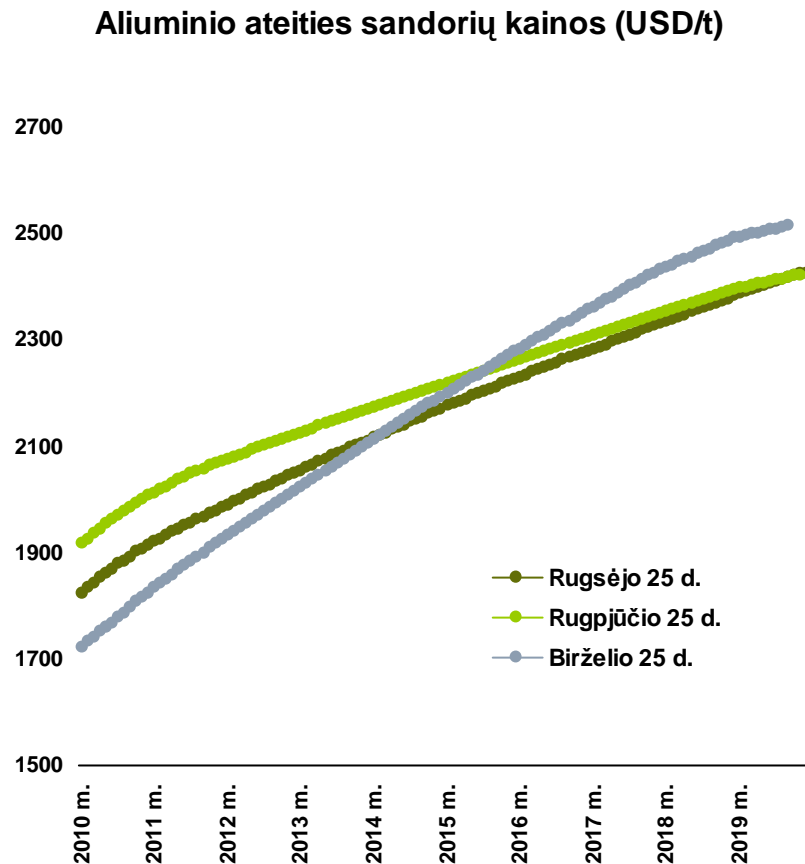
- Tarptautinės energetikos agentūra žalios naftos paklausą pasaulyje 2009 m. prognozuoja padidėsiant iki 84,4 mb/d, o 2010 m. – iki 85,7 mb/d
- Turėdamas pakankamai papildomų naftos gavybos pajėgumų, **OPEC vėl įgijo naftos kainų kontrolę, siekdamas jas išlaikyti 60-80 USD/b ribose**
- Silpnesnių uraganų sezonas Meksikos įlankoje lėmė **nedaug naftos ir dujų tiekimo sutrikimų**. Tai sąlygojo ir šiltesnė nei įprasta Šiaurės Amerikoje žiema.

WTI naftos ateities sandorių kainos (USD/b)



Šaltinis: Bloomberg.

Aluminio rinka: vienas iš graibstomiausių pramoninių metalų



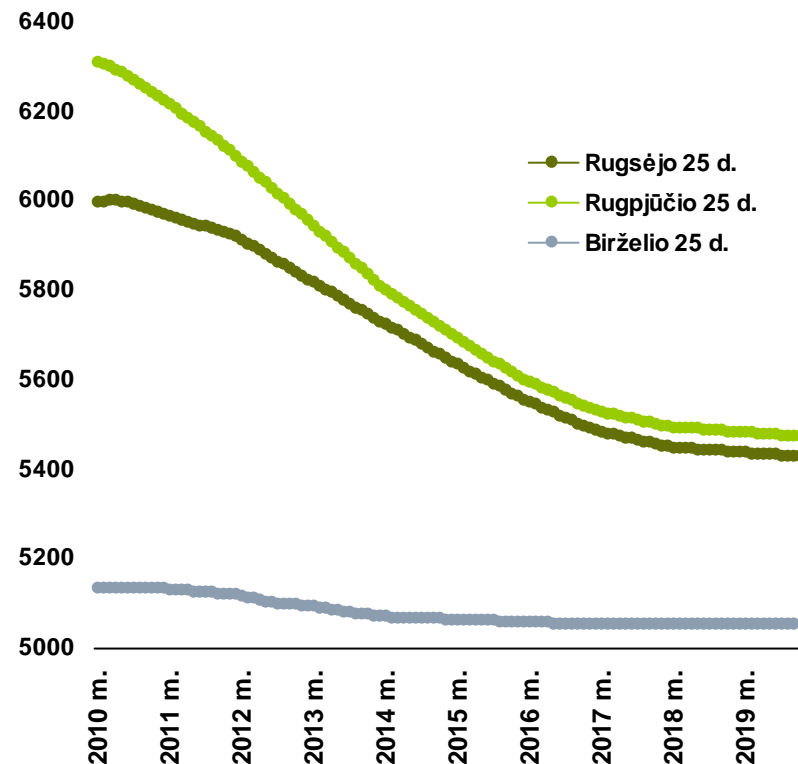
Šaltinis: Bloomberg.

- Net ir gilaus ekonomikos nuosmukio sąlygomis aliuminiui pavyko įveikti 2000 USD/t ribą
- **Rinkoje vis didesnę vaidmenį atlieka ne tik pramonės, bet ir fondų pirkėjai** (valstybiniai ir privatūs, pvz., pensijų), siekdami diversifikuoti investicijų portfelį ir „pagauti“ numatomą kainų kilimą
- 75 proc. aliuminio atsargų yra susaistytos finansinėmis sutartimis ir negali iš karto patenkinti pramoninės paklausos

Vario rinka: spalvotasis metalas jau yra pervertintas

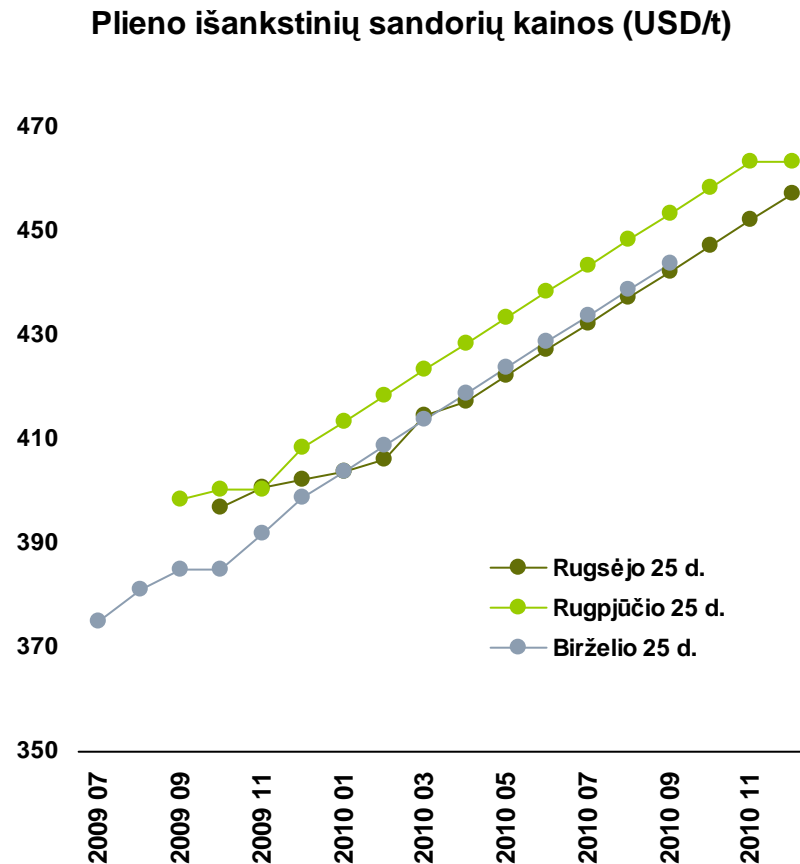
- Kinijos paklausa mestelėjo vario kainą aukštyn nuo 2009 m. pradžios, tuo tarpu **dabar naujų paskatų teikia atgyjanti JAV, ES ir Japonijos rinka**
- Vis dėlto **vario kaina beveik išnaudojo kilimo potencialą** – vario gamybos savikaina šiuo metu yra 3000 USD/t ar net truputį mažiau
- **Ateities sandorių rinka rodo variui kryptį „nykščiu žemyn“**, nors ir nuosaikią

Vario ateities sandorių kainos (USD/t)



Šaltinis: Bloomberg.

Plieno rinka: kainų šuolis ne toks ryškus



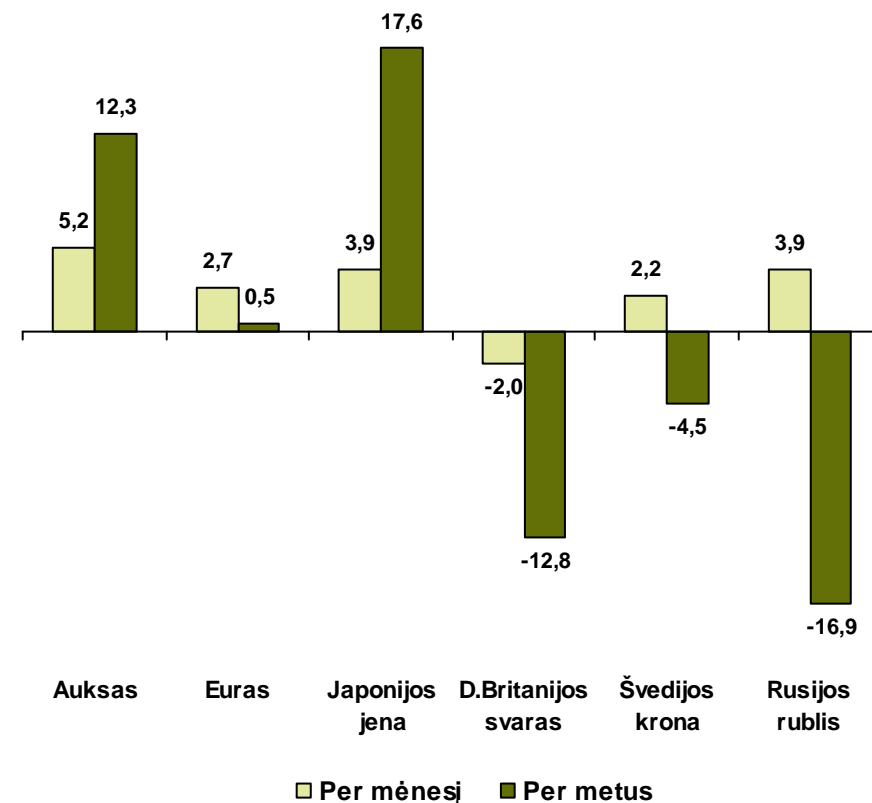
Šaltinis: Bloomberg.

- Didžiulė Kinijos paklausa įvairiems infrastruktūros projektams įgyvendinti, kuri buvo tenkinama ir didinant vietos gamybą
- Vasarą smarkiai suaktyvėjo plieno gamyba taip pat JAV, Japonijoje ir Europoje, taigi **pasiūla sparčiai prisitaiko prie paklausos**
- Plieno ateities sandoriai **indikuoja kainų sąstingį artimiausioje ateityje ir „lėkštą“ kilimą 2010 m.**

Tauriųjų metalų rinka: vien tik auksas valdo mus? (1)

- Pastaraisiais mėnesiais **aukso kainą labiausiai „vairavo“ dolerio kurso pokyčiai**
- Ekonomikai atsigaunant, stiprėja rizikos „apetitas“ ir investuotojų noras vietoje „saugaus uosto“ **ieškoti didesnes pajamas teikiančių alternatyvų**
- Aukso kainai turės įtakos ECB ir 18 kitų centrinių bankų sprendimas parduoti iki 400 tonų aukso kiekvienais metais per artimiausius 5 metus ir TVF sprendimas parduoti 403,3 tonos

Aukso kainos ir kai kurių valiutų kursų pokytis JAV dolerio atžvilgiu 2009 m. rugsėjo 25 d. (proc.)

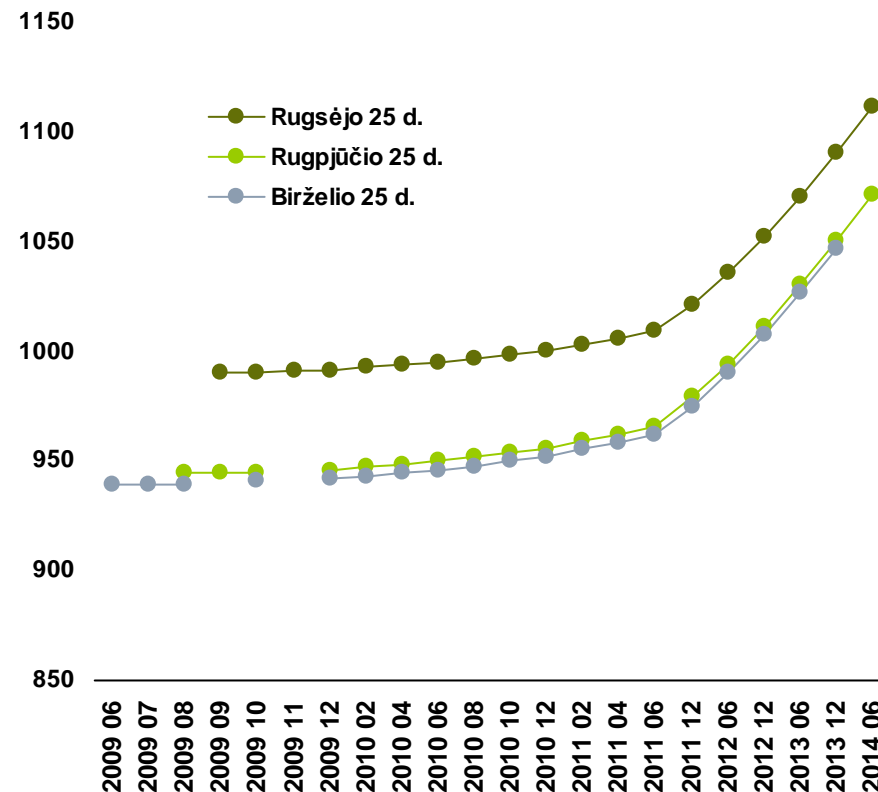


Šaltinis: Bloomberg, SEB banko skaičiavimai.

Tauriųjų metalų rinka: vien tik auksas valdo mus? (2)

- Kita vertus, **nemažą parduodamo aukso dalį gali akumuliuoti Kinija**, paskelbusi siekį diversifikuoti oficialias atsargas ir sumažinti JAV dolerių svorį
- Kiek vėliau aukso paklausą paskatins atsigaunančių namų ūkių **stiprėjanti juvelyrinių dirbinių paklausa**

Aukso ateities sandorių kainos (USD/oz)

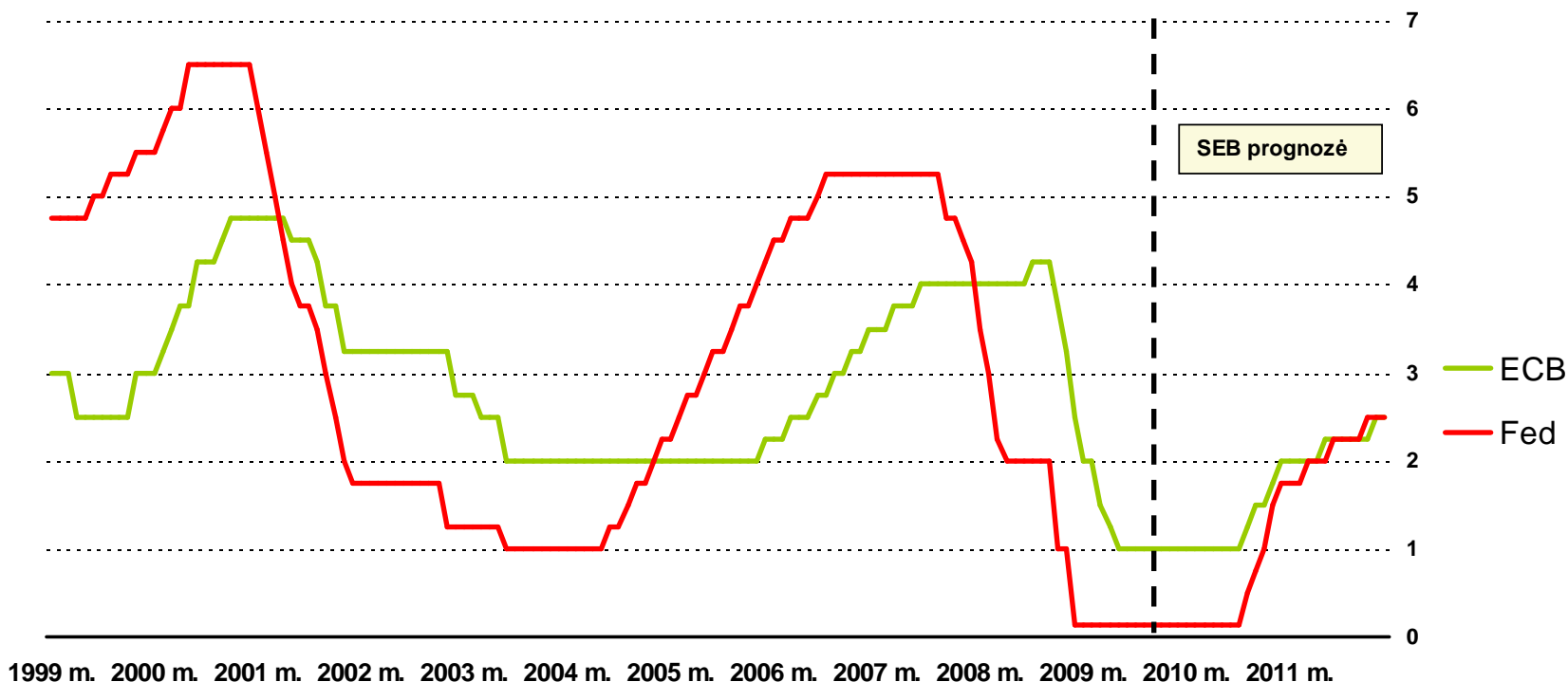


Šaltinis: Bloomberg.

Pirmieji Fed'o ir ECB palūkanų normų didinimo žingsniai nukeliami į 2010 m.

Kol pajudės palūkanų normos, centriniai bankai stengsis pamažu stabdyti įspūdingą pinigų kiekio didėjimą

Bazinės palūkanų normos (proc.)



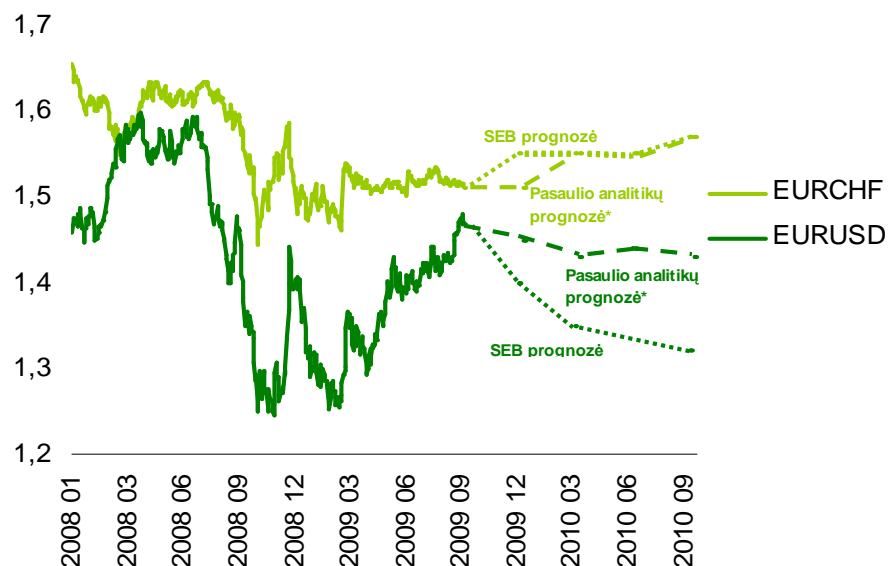
Šaltinis: ECB, Fed, SEB prognozės.

Analitikai rodo nykščiu į apačią Šveicarijos frankui ir Japonijos jenai, o dėl euro ir dolerio kurso nesutaria

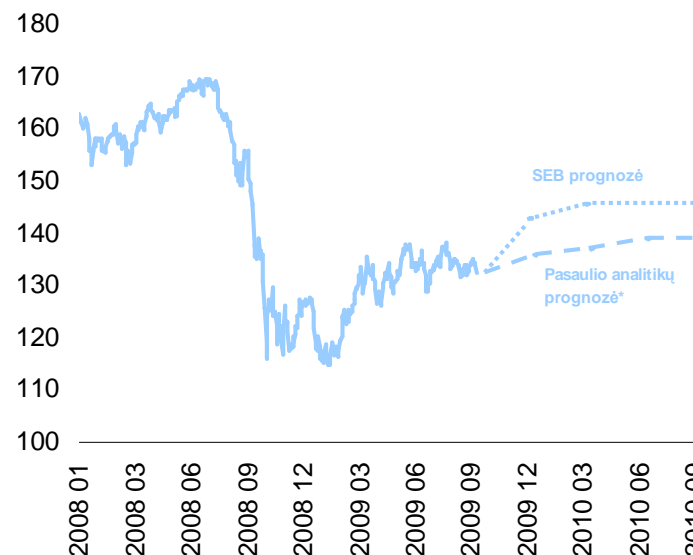
- + Azijos centriniai bankai didins EUR dalį savo oficialiose atsargose
- + Dėl nulinių palūkanų normų USD vis labiau tampa *carry trading* auka

- Dėl žemos infliacijos ECB taip pat laikys mažas palūkanas dar ilgai
- Einamosios sąskaitos deficitas gerėja JAV ir blogėja euro zonoje

JAV dolerio ir Šveicarijos franko kursas euro atžvilgiu



Japonijos jenos kursas euro atžvilgiu



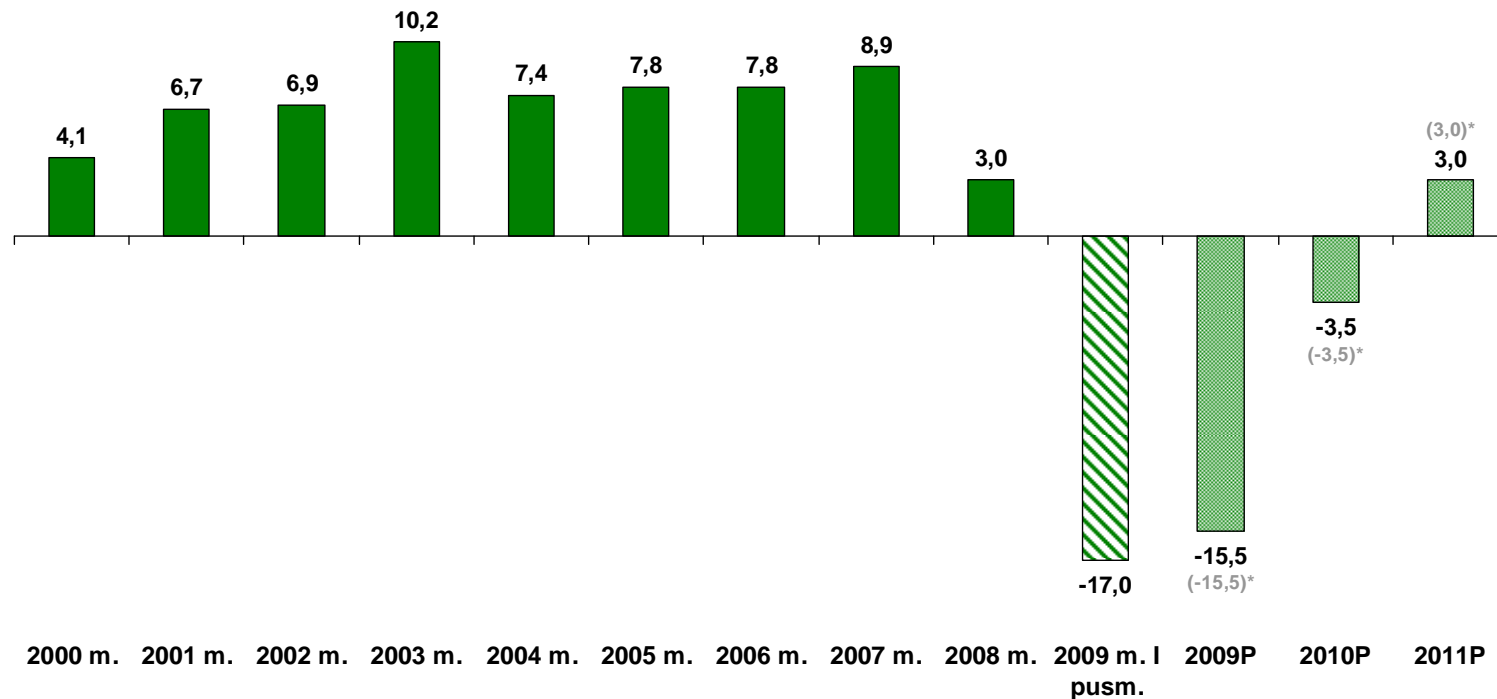
* Bloomberg apklaustų analitikų prognozių vidurkis.

Šaltinis: Bloomberg, SEB.

Intriguoja Lietuvos ūkio elgesys antrąjį 2009 m. SEB pusmetį – „minkštasis“ kilimas iš tamsiausios duobės ar naujo gylio ieškojimas?

Anksčiau neblogai mums pasitarnavęs prognozuojant artimiausio ketvirčio BVP modelis šį kartą „šnibžda“ apie metinį BVP sumažėjimą trečiąjį ketvirtį maždaug 17 proc.

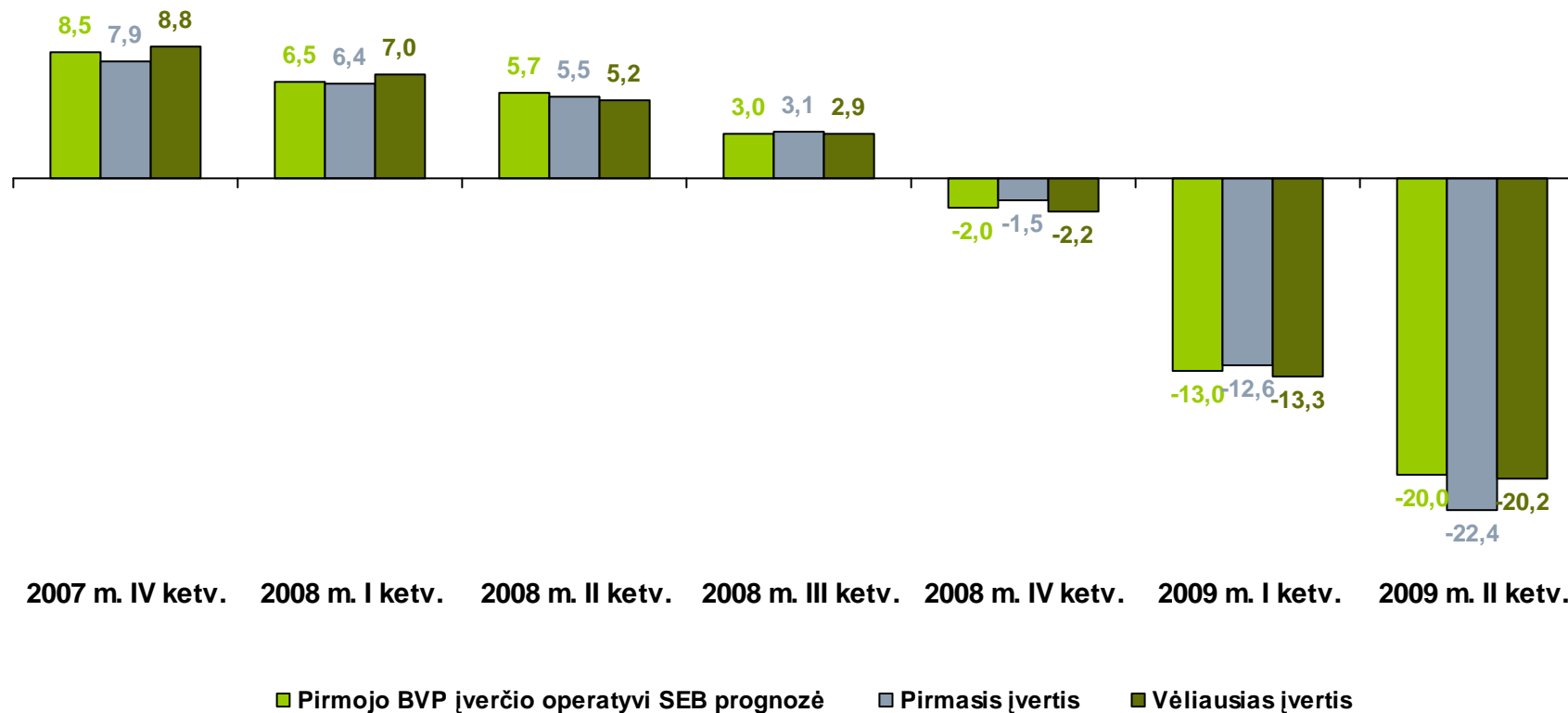
Metinis realaus BVP pokytis (proc.)



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Operatyvios prognozės – kur kas tikslesnės nei metinės

Metinio BVP pokyčio faktiniai duomenys ir operatyvios SEB banko prognozės (proc.)



Šaltinis: Bloomberg, Statistikos departamentas.

Lietuvos ekonomikos kelias iš plėtos į recesiją skirstytinas į etapus (1)

- „**Minkštojo nusileidimo**“ etapas (2008 m. antrasis ketvirtis – 2008 m. rugsėjo 15 d.)
 - Pagrindiniai veiksniai: vietinių statybos ir NT kainų burbulų sproginėjimas bei laipsniškas eksporto rinkų silpnėjimas
- **Globaliojo šoko etapas**, kuris prasidėjo sykiu su *Lehman Brothers* bankrotu (2008 m. rugsėjo 15 d. – 2009 m. pradžia)
 - Pagrindiniai veiksniai: kreditavimo paralyžius, panika pirminių ir išvestinių vertybinių popierių rinkose, akcijų kursų krachas, dramatiškas Lietuvos eksporto rinkų susitraukimas

Lietuvos ekonomikos kelias iš plėtos į recesiją skirstytinas į etapus (2)

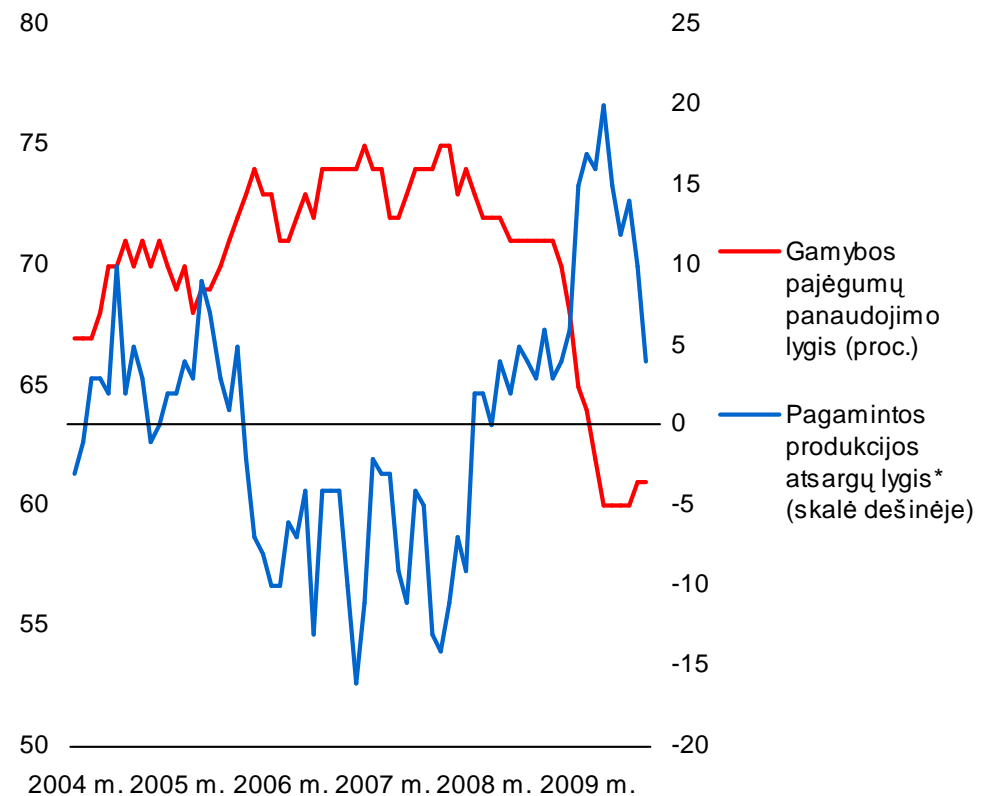
- **Desperatiškų vidaus ekonominės politikos veiksmų etapas**
(2009 m. pradžia – iki šiol)
 - Pagrindiniai veiksniai: didžiulis vidaus paklausos susilpnėjimas, didėjanti mokesčių našta

IŠVADA: VISŲ PASAULIO IR LIETUVOS EKONOMISTŲ PROGNOZĖS SUGRIUVO, NES JIE NEĮSTENGĖ IŠPRANAŠAUTI *LEHMAN BROTHERS* BANKROTO, KURIS IR BUVO KIETOJO NUSILEIDIMO ŠAUKLYS.

Prekių atsargų formavimo ciklas leidžia tikėtis aktyvesnės gamybos

- Nuo 2008 m. pabaigos vyko nuolatinis sukauptų **atsargų sandėliuose ištuštinimas**, o gamyba vyko minimaliu režimu
- Gamybos pajėgumų apkrovimo stabilizacija ir net šioks toks ūgtelėjimas šių metų vasarą rodo, kad **gauta daugiau užsakymų** ir vėl didinamos prekių atsargos

Gamybos pajėgumų panaudojimas ir produkcijos atsargų lygis

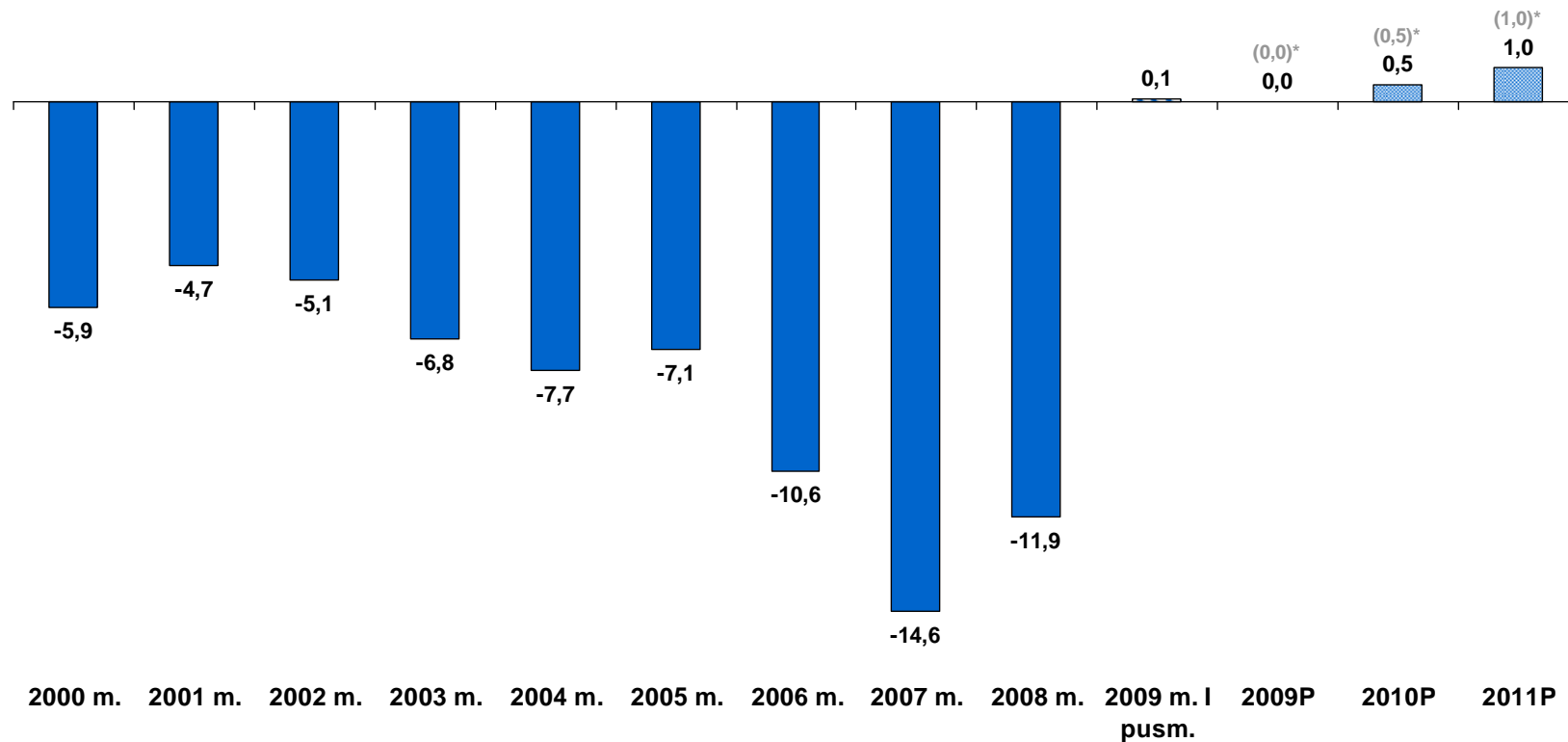


* Pramonės įmonių vadovų atsakymų į apklausos klausimą „Ar Jūsų pagamintos produkcijos atsargos yra per didelės, pakankamos ar nepakankamos?“ balansas.

Šaltinis: Statistikos departamentas.

Einamosios sąskaitos deficitas per pusmetį išnyko kaip „dūmas“ be jokių užkeikimų ir lito devalvavimo

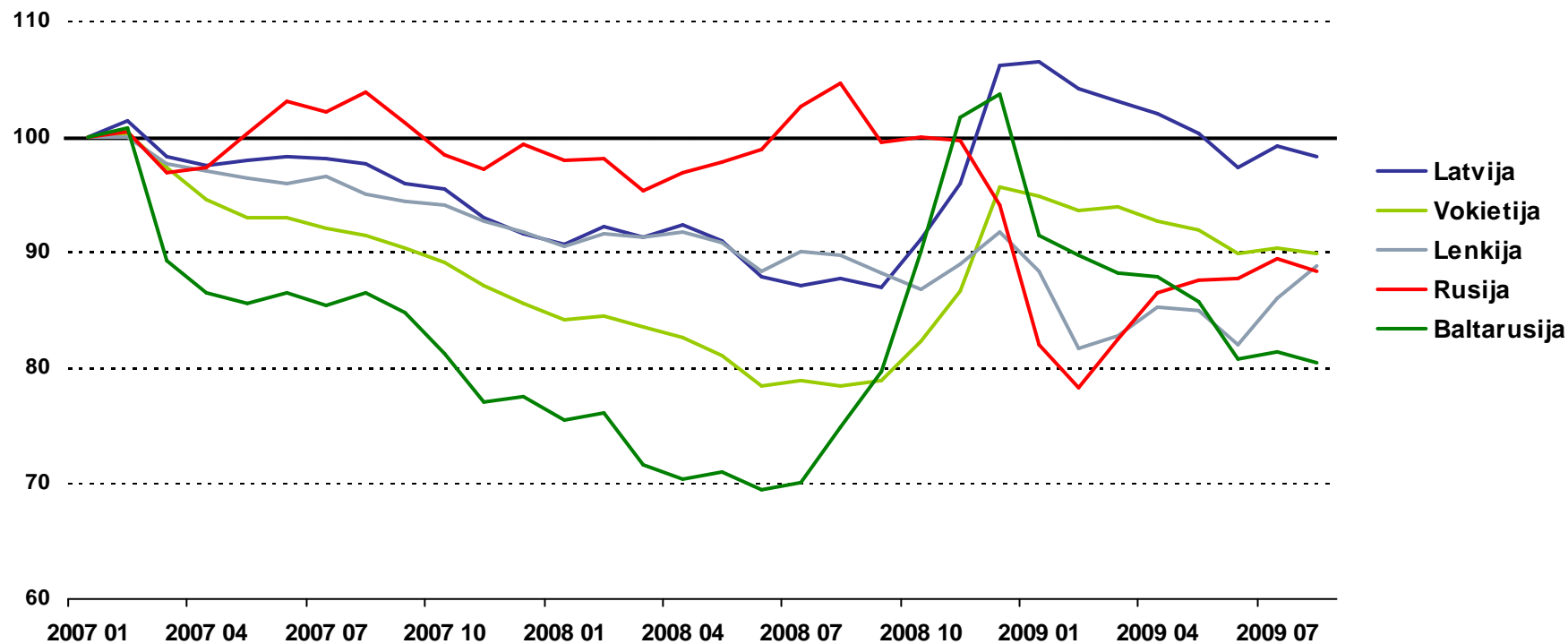
Einamosios sąskaitos balansas (proc. BVP)



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Realusis lito kursas apčiuopiamai pakilo Rusijos rublio ir zloto atžvilgiu, pabloginęs mūsų prekių konkurencingumą tenykštėse rinkose

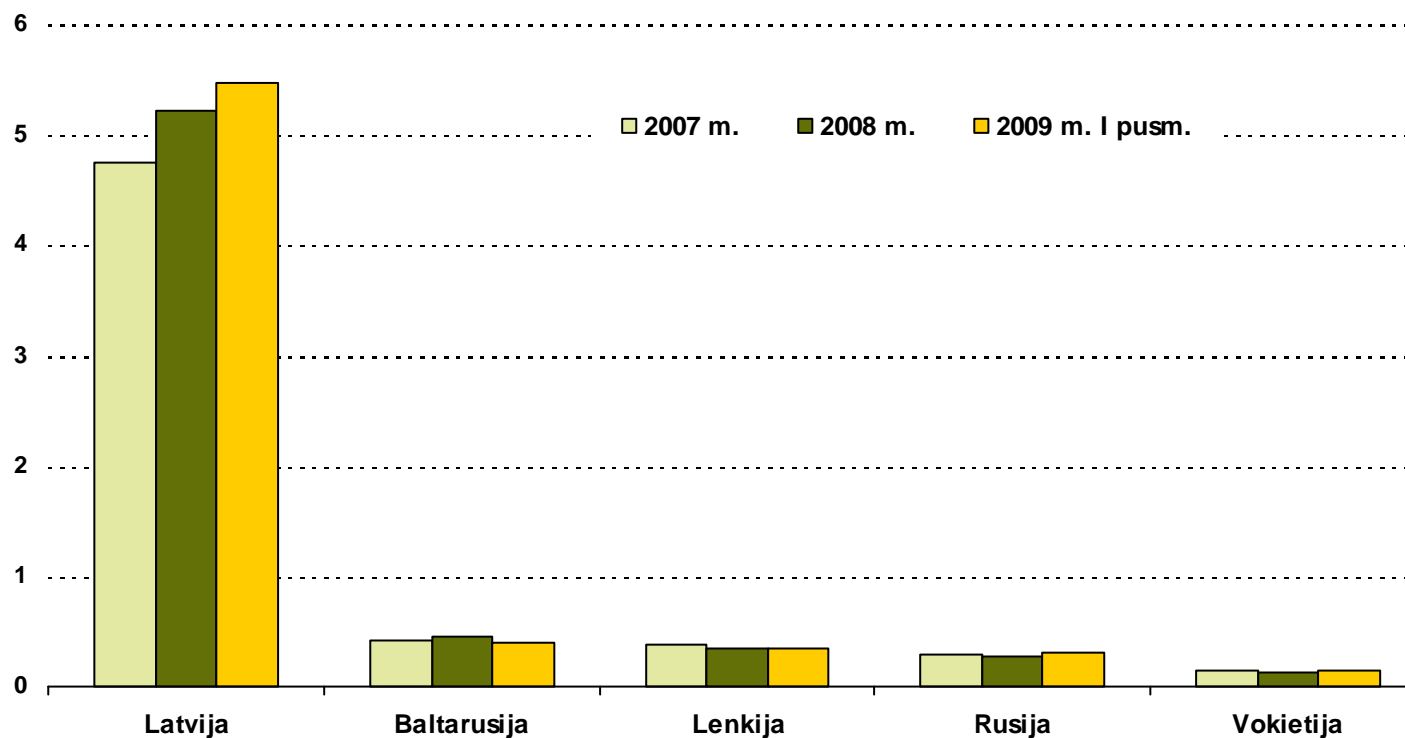
Realusis lito kursas pagrindinių eksporto rinkų valiutų atžvilgiu (2007 m. sausis=100)



Šaltinis: Reuters Ecowin, Lietuvos bankas, Lenkijos statistikos biuras, SEB banko skaičiavimai.

Lietuvos eksportuotojų užimama Latvijos, Rusijos ir Vokietijos importo rinkos dalis pirmąjį 2009 m. pusmetį netgi padidėjo

Lietuvos eksporto (lietuviškos kilmės ir be mineralinių produktų) ir atitinkamos šalies importo santykis (proc.)

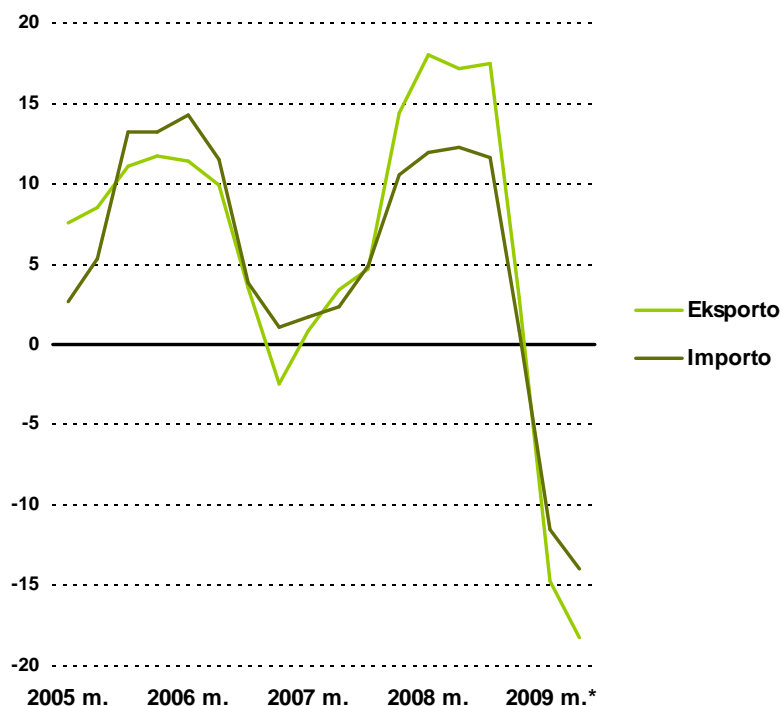


Šaltinis: nacionaliniai statistikos departamentai, Reuters Ecowin, SEB banko skaičiavimai.

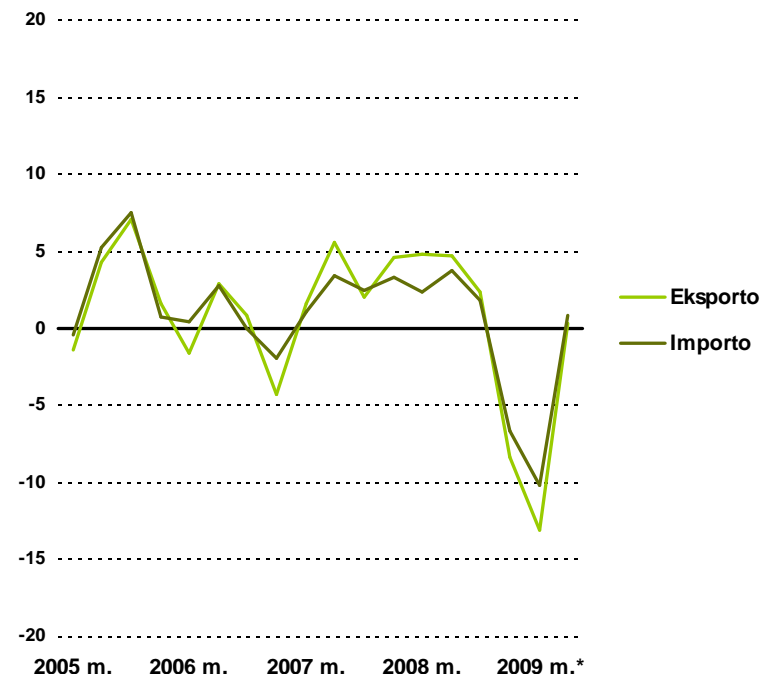
Neturėdama savų išteklių ir žaliavų, kurios brangsta jau pradinėje globalaus ūkio atsigavimo stadijoje, Lietuva negali tikėtis spartaus eksporto kainų kilimo

Išeitis yra nuobodi, tačiau neišvengiama – efektyvumo didinimas ir prekės vieneto savikainos mažinimas

Metinis eksporto ir importo kainų pokytis (proc.)



Ketvirtinis eksporto ir importo kainų pokytis (proc.)

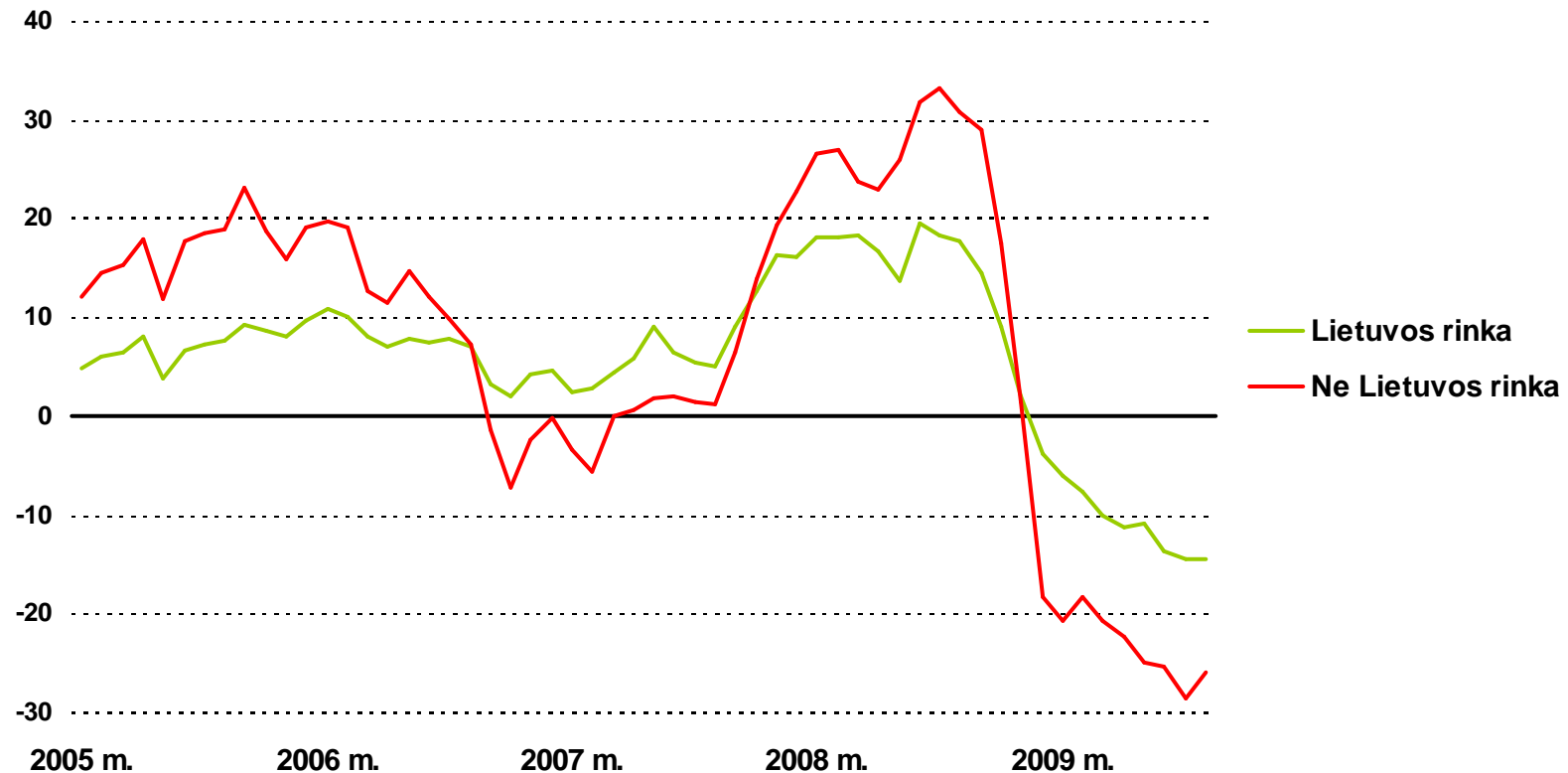


* 2005 m. ir 2006-2009 m. duomenys nėra griežtai palyginami dėl metodologijos pokyčių.

Šaltinis: Statistikos departamentas.

Eksportui gaminančios pramonės kainų nuopuolis yra net didesnis nei šalies viduje

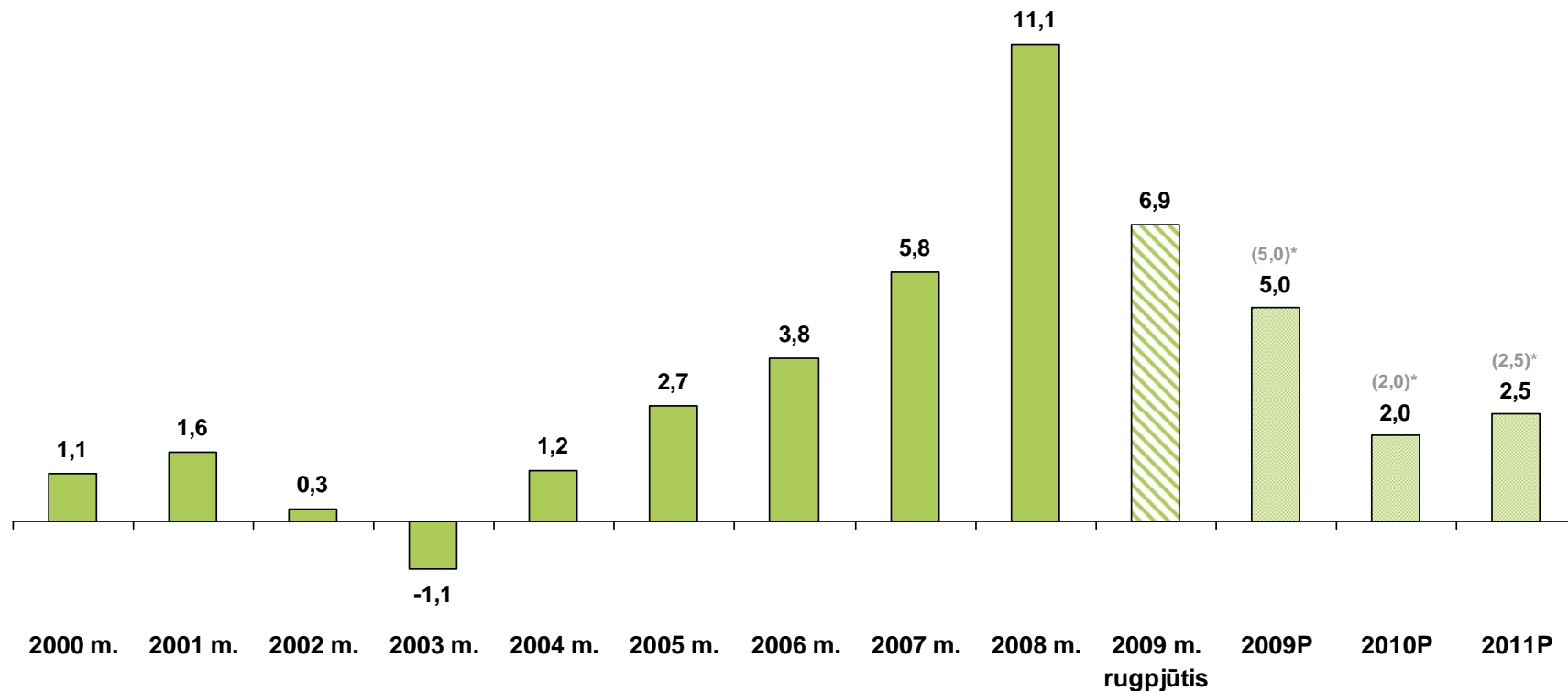
Apdirbamosios pramonės produkcijos metinis kainų pokytis (proc.)



Šaltinis: Statistikos departamentas.

Jei ne dėl Ignalinos atominės elektrinės brangianti elektra ir naftos kainų kilimas, infliacijos kitamet apskritai nebūtų

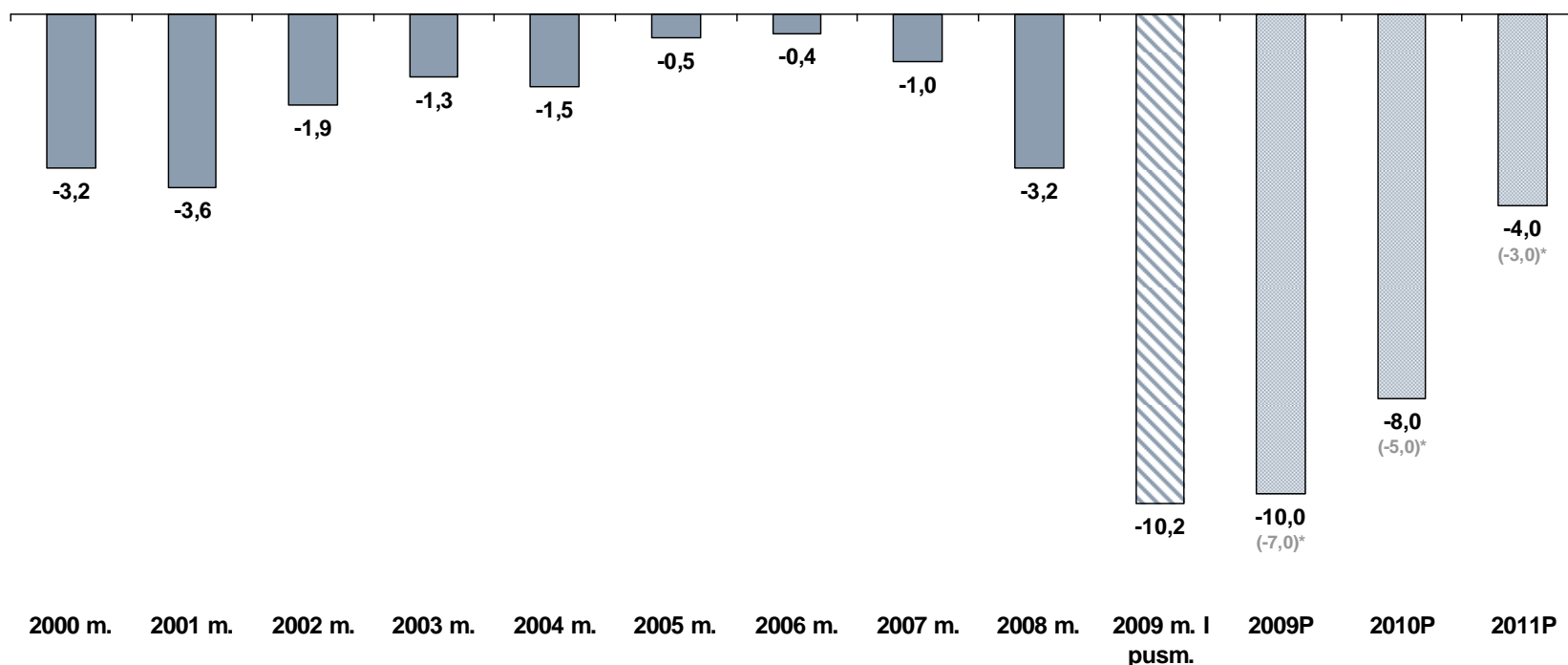
Vidutinė metinė SVKI infliacija (proc.)



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Nacionalinio biudžeto vykdymo vargai nesibaigė – 2010 m. ir 2011 m. laukiame tik nuosaikaus pagerėjimo

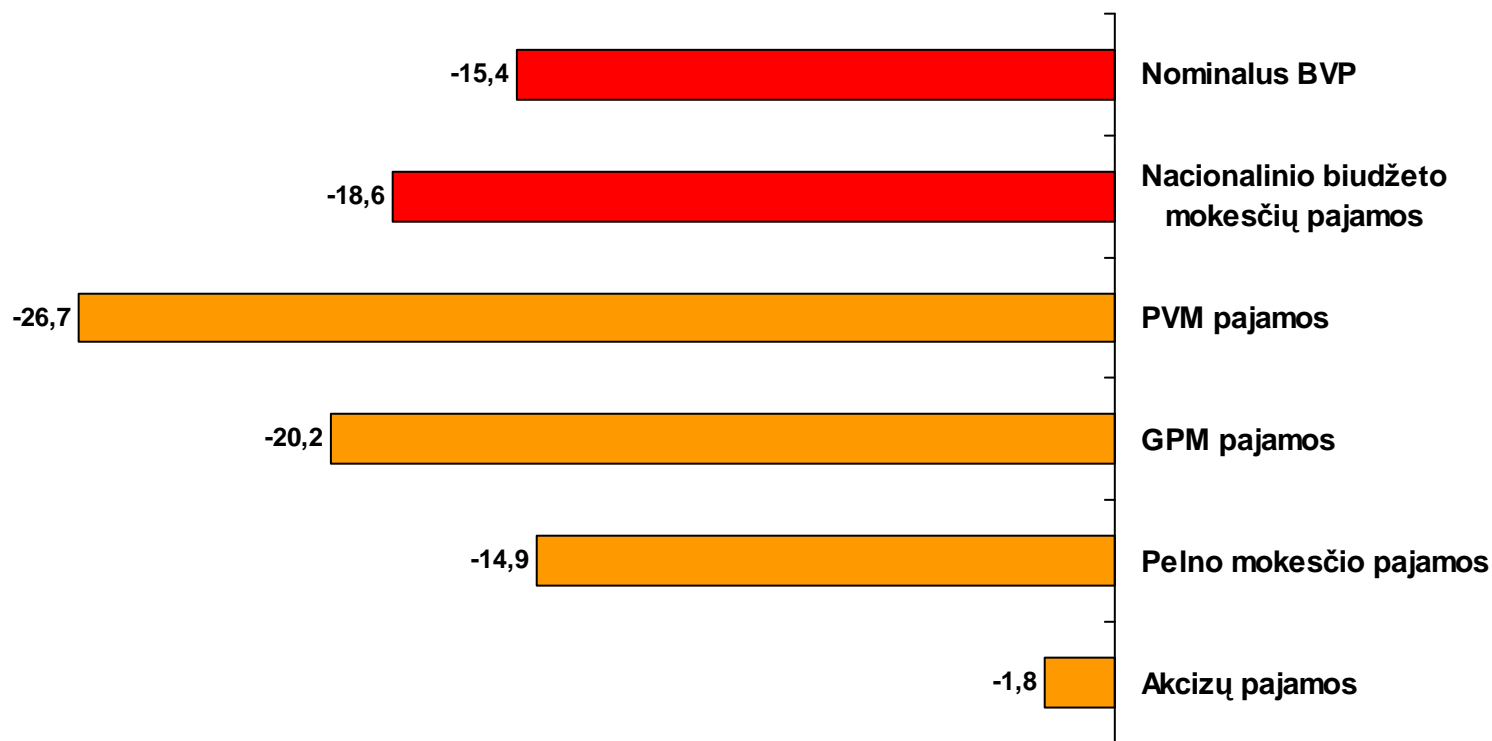
Valdžios sektoriaus balansas (proc. BVP, ESS'95)



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Nacionalinio biudžeto pajamų smukimas atspindi augantį „šešėlį“

Nominalaus BVP ir biudžeto pajamų metinis pokytis pirmąjį 2009 m. pusmetį (proc.)

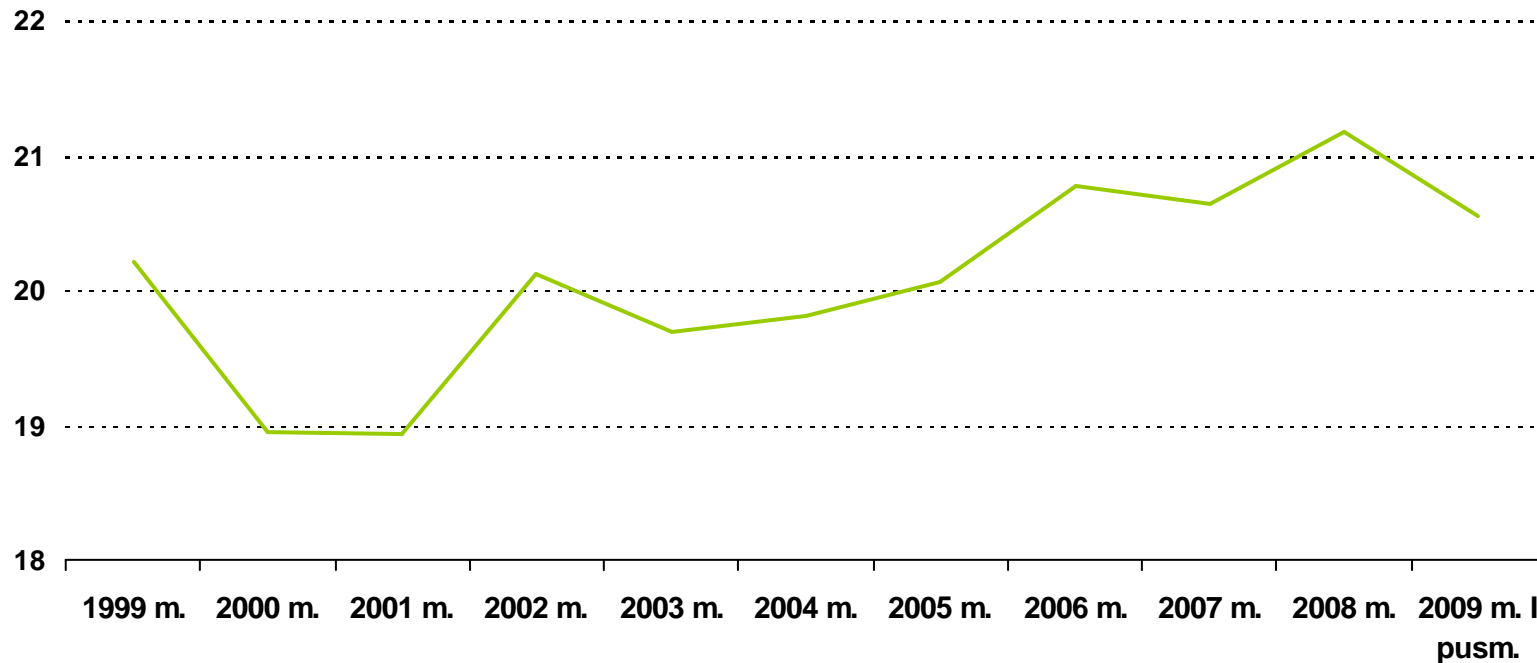


Šaltinis: Statistikos departamentas, Finansų ministerija, SEB banko skaičiavimai.

Nepaisant didėjančių mokesčių tarifų, biudžeto pajamų bei BVP santykis vėl pablogėjo ir atspindi mokesčių politikos neefektyvumą



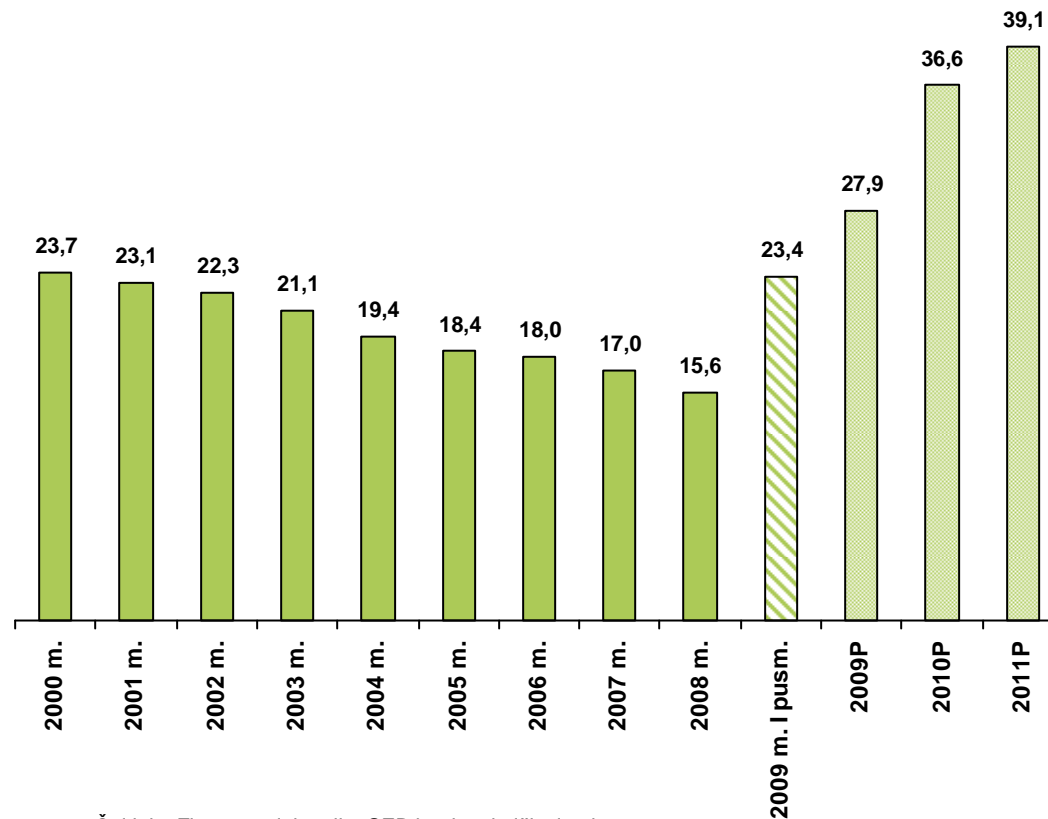
Nacionalinio biudžeto pajamų (be ES paramos lėšų) ir BVP santykis (proc.)



Šaltinis: Statistikos departamentas, Finansų ministerija, SEB banko skaičiavimai.

Valstybės skola perkops Lietuvoje niekada neregėtą 30 proc. BVP ribą jau pirmoje 2010 m. pusėje

Valstybės skola (proc. BVP)

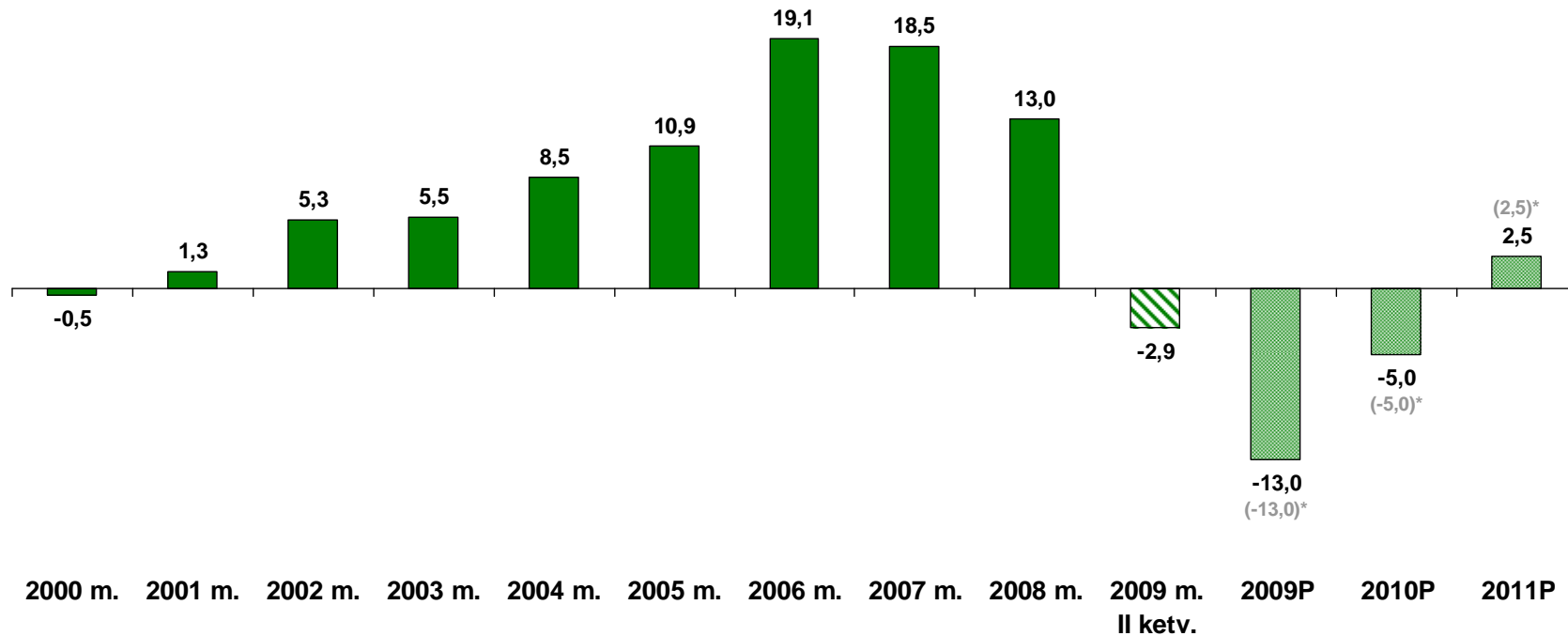


Šaltinis: Finansų ministerija, SEB banko skaičiavimai.

- Remiamasi prielaida, kad visais ateinančiais metais prognozuojamas fiskalinis deficitas bus finansuojamas skolintomis lėšomis
- Suėjusių terminų paskolos bus refinansuojamos vidaus arba išorės rinkose

Darbo užmokesčio „devalvacija“ – jau atvira privačiame versle ir latentinė valstybės sektoriuje

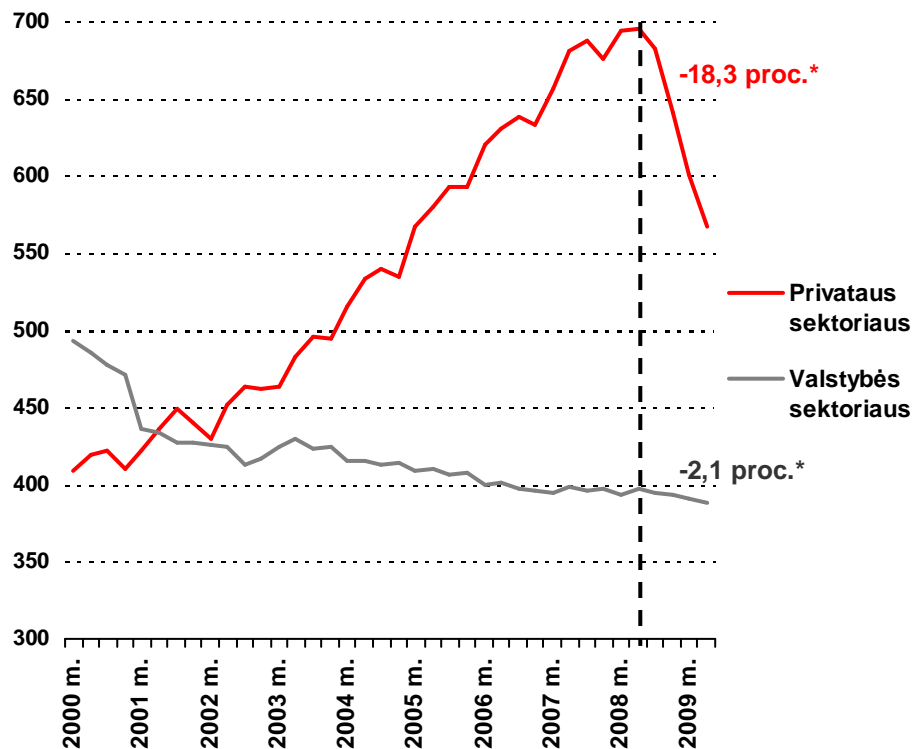
Vidutinio mėnesinio bruto darbo užmokesčio metinis pokytis (IV ketv., be II, proc.)



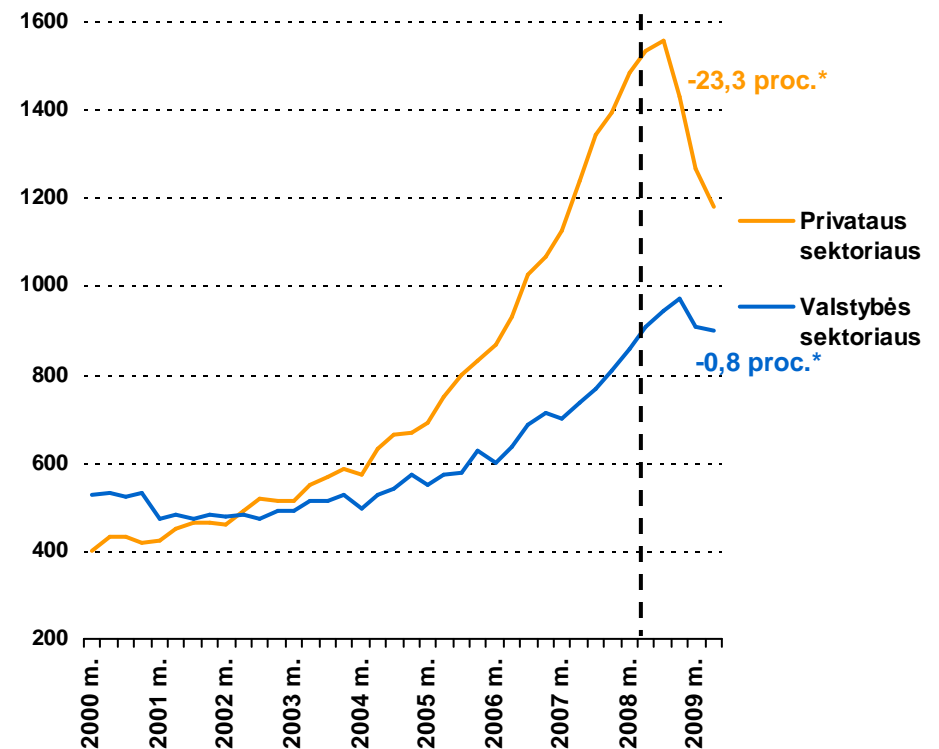
* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Antrąjį 2009 m. ketvirtį privatus verslas jau visa jėga karpė darbo užmokesčio išlaidas, o valstybės sektorius gražiai apie tai šnekėjo...

Vidutinis sąlyginis darbuotojų skaičius



Mėnesio darbo užmokesčio fondas** (mln. Lt)



* Nurodytas pokytis yra 2009 m. II ketv. palyginti su 2008 m. II ketv.

** Vidutinio sąlyginio darbuotojų skaičiaus ir vidutinio mėnesinio bruto darbo užmokesčio sandauga.

Šaltinis: Statistikos departamentas, SEB banko skaičiavimai.

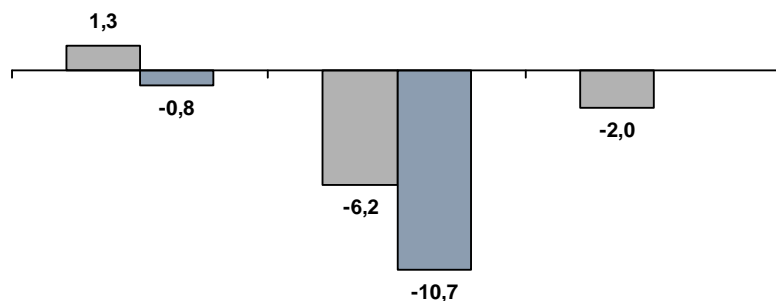
Darbdaviai, siekdami taupyti darbo užmokesčio sąnaudas, turi keletą alternatyvų

- Drastiškai **nukirpti vidutinį darbo užmokestį**, paliekant tą patį darbuotojų skaičių
- Neliesti vidutinio darbo užmokesčio arba tik nežymiai jį sumažinti, tačiau radikalai **apkarpyti darbuotojų skaičių** išmokant jiems išeitines kompensacijas
- **Diferencijuoti darbo užmokestį**, smarkiai jį sumažinant vienoms darbuotojų kategorijoms, bet paliekant nepakeistą (nežymiai sumažinant) – kitoms. Taip net gali būti provokuojama išeiti iš darbo savo noru.
- „Aukso vidurio“ kelias – **darbuotojų atleidimai ir saikingas**

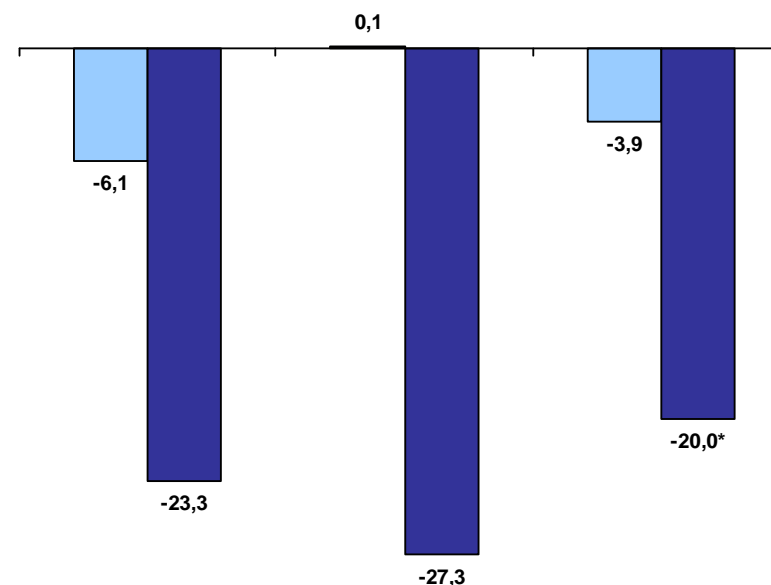
IŠVADA: DARBUOTOJUS LABIAU STENGIASI IŠLAIKYTI TOS ĮMONĖS, KURIOS MATO SAVO VERSLO ATSIGAVIMO PERSPEKTYVĄ.

Kol kas Baltijos šalyse darbo užmokesčio sąnaudos mažinamos ne tiek vidutinio atlyginimo, kiek darbuotojų skaičiaus ir išdirbtų valandų sąskaita

Metinis darbo užmokesčio išlaidų pokytis 2009 m. II ketv. valstybės sektoriuje (proc.)



Metinis darbo užmokesčio išlaidų pokytis 2009 m. II ketv. privačiame sektoriuje (proc.)



Vidutinis darbo užmokestis
 Darbo užmokesčio fondas

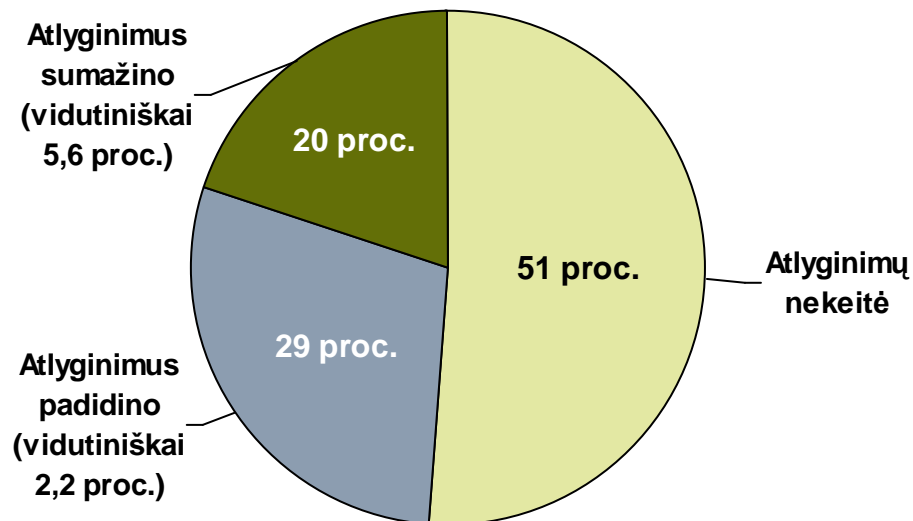
Vidutinis darbo užmokestis
 Darbo užmokesčio fondas*

* Estijos darbo užmokesčio fondo duomenys – viso šalies ūkio; valstybės ir privataus sektoriaus duomenys nepateikiami.

Šaltinis: nacionalinės statistikos institucijos, SEB banko skaičiavimai.

2009 m. įmonių atlyginimų politika Mercer bendrovės akimis*

Įmonių pasiskirstymas pagal atlyginimų pokyčius 2009 m. I pusr.



- Pagrindinį atlyginimą **daugiausia didino užsienio įmonės**, kurių atlyginimų politikoje įprasta peržiūrėti algą kartą per metus ir atsižvelgti tiek į verslo, tiek į šalies infliacijos rodiklius (pastarieji metų pradžioje dar buvo dideli)

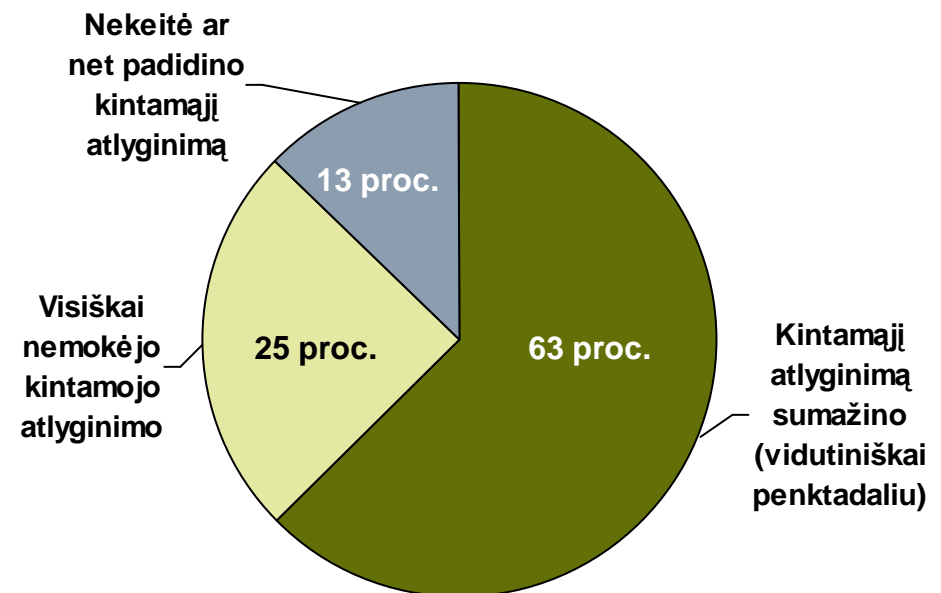
* Apklaustųjų įmonių imtis nėra labai plati ir reprezentatyvi – apklausoje dalyvavo 100 įmonių iš skirtingų verslo sektorių, iš kurių net 63 – užsienio kapitalo įmonės.

Šaltinis: OVC Consulting.

2009 m. įmonių atlyginimų politika Mercer bendrovės akimis*

- Aukščiausių vadovų kintamieji atlyginimai sumenko 30 proc., darbininkų ir aptarnaujančio personalo – 50 proc., o **vidutinio lygio vadovų ir specialistų – beveik nepakito**
- Aukščiausio ir vidutinio lygio vadovų kintamieji atlyginimai priklauso nuo praėjusių metų veiklos finansinių rezultatų, tuo tarpu darbininkų – nuo dabartinio veiklos masto; iš čia ir kyla atlyginimų smukimo skirtumai

Įmonių pasiskirstymas pagal kintamosios atlyginimų dalies pokyčius 2009 m. I pusm.

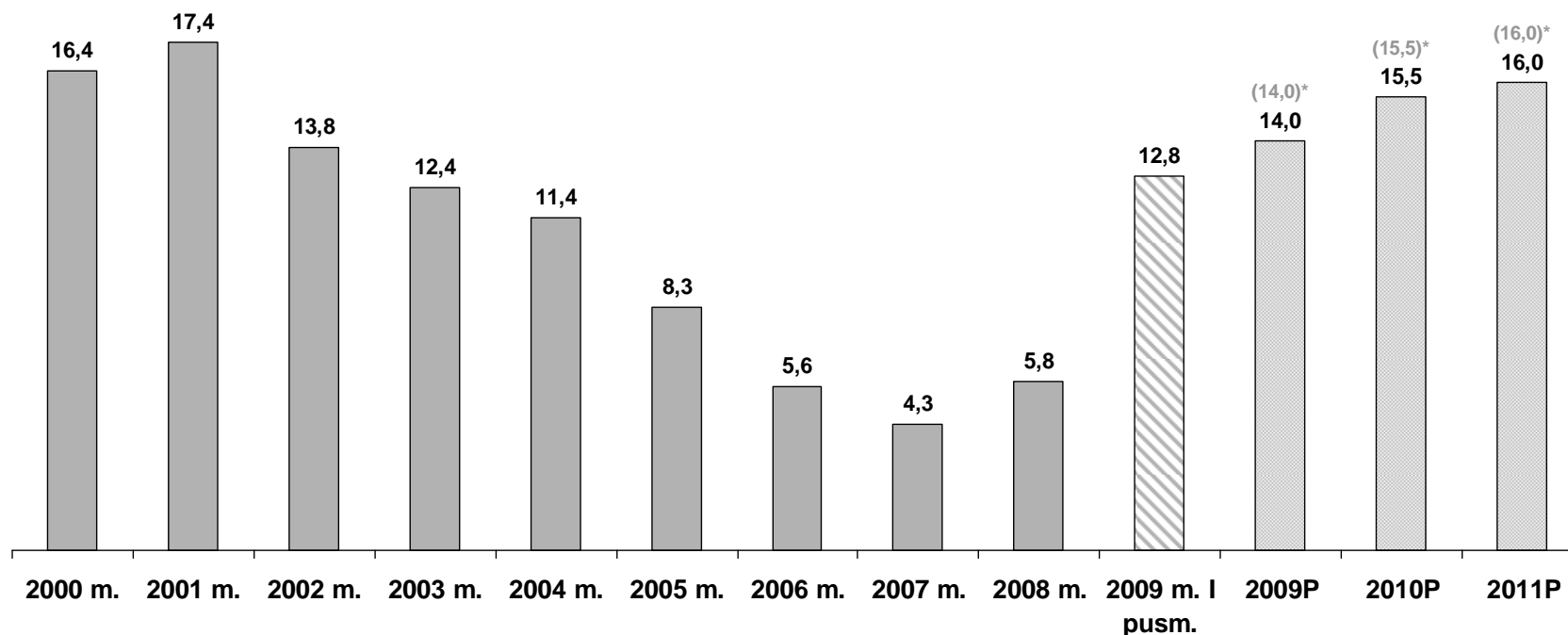


* Apklaustųjų įmonių imtis nėra labai plati ir reprezentatyvi – apklausoje dalyvavo 100 įmonių iš skirtingų verslo sektorių, iš kurių net 63 – užsienio kapitalo įmonės.

Šaltinis: OVC Consulting.

Darbo rinka – geriausiu atveju pragiedrulus išvysime antrąjį 2010 m. pusmetį

Nedarbo lygis (tyrimo duomenimis, vidutinis, proc.)



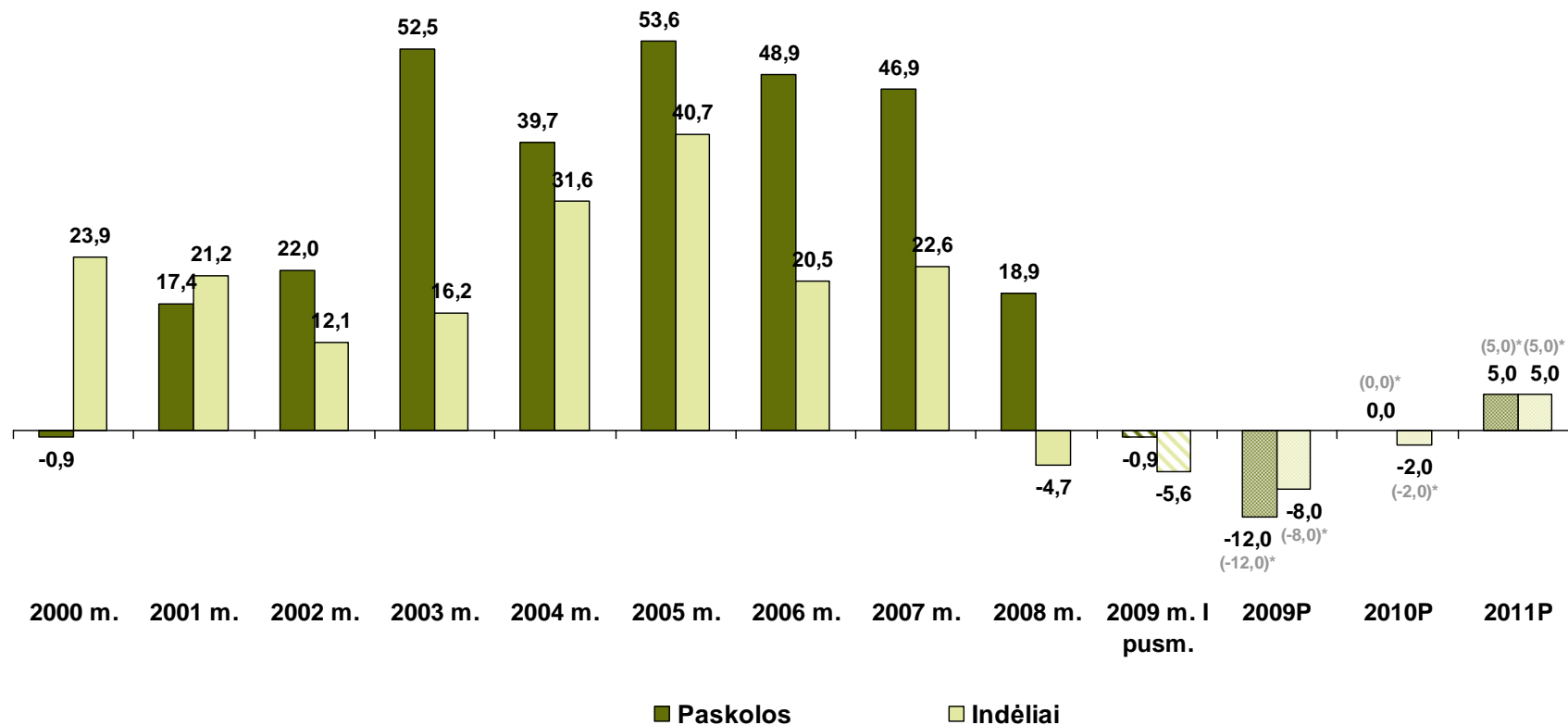
* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Nedarbo lygis yra „pasmerktas“ augti ilgiau nei tęsis ekonomikos nuosmukis

- Net BVP vėl pradėjus didėti 2011 m., tos **plėtros gali nepakakti nedarbo lygio stabilizacijai** (faktinis BVP augimas bus mažesnis už potencialios plėtros rodiklį)
- Ekonomikos plėtros pradžioje **darbdaviai būna atsargūs** ir neskuba priimti naujų darbuotojų, baimindamiesi, jog vėliau nereikėtų jų atleisti
- Pradinėje ekonomikos kilimo ciklo stadijoje **augimas pasiekiamas intensyvių veiksmų, t.y. kylančio darbo našumo sąskaita**. Tai kompensuojama keliant algas.

Nelinksmą 2009 metų kreditavimo rinkos projekciją jau pagrindžia faktiniai pirmojo pusmečio duomenys

Metinis paskolų ir indėlių pokytis (proc.)



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

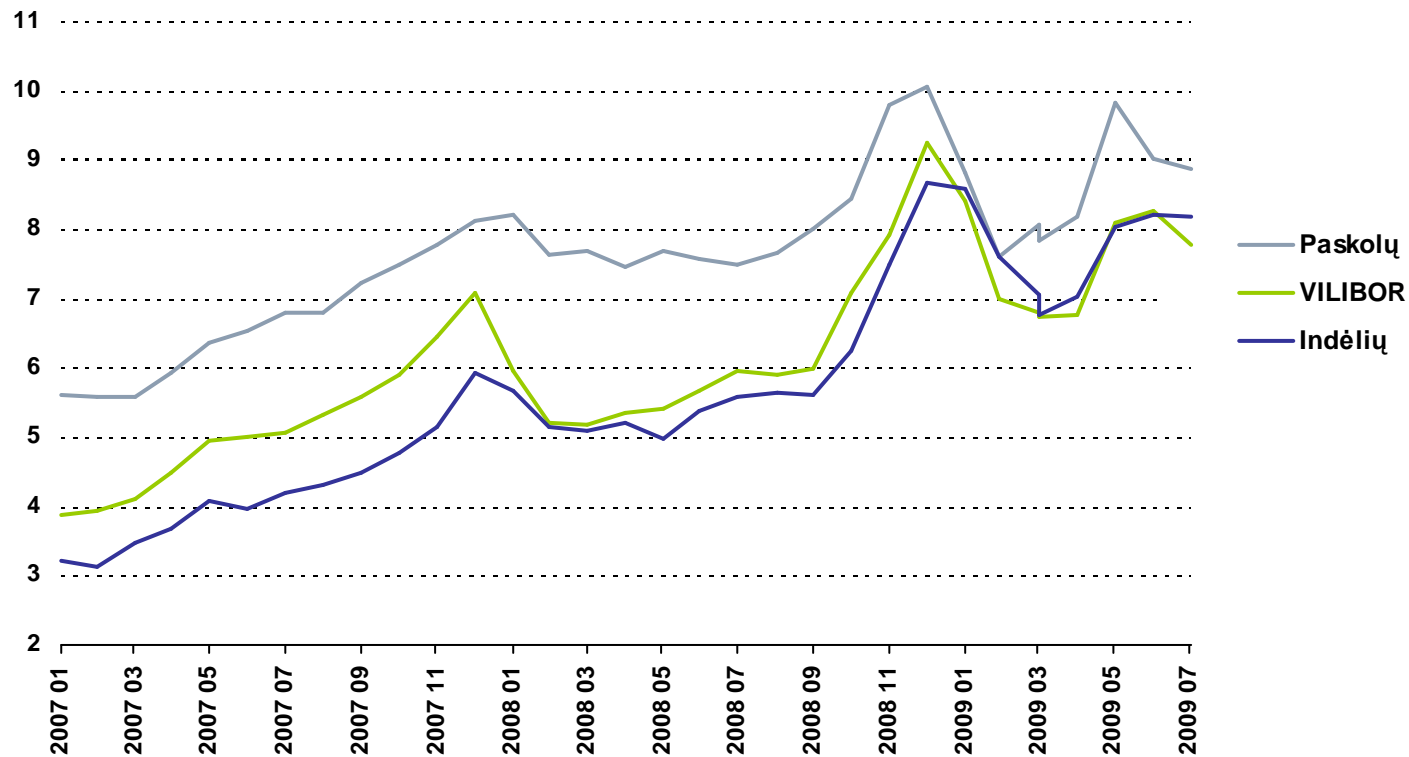
* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Tarpbankinių palūkanų normų VILIBOR dydį lemia ne rinkos dalyvių manipuliacijos, o finansinės rizikos lygis

- Po to, kai liepos 20 d. Lietuvos bankas priėmė sprendimą atskleisti kiekvieno banko VILIBOR, jokių **esminių pokyčių neįvyko**
- Krizės įkarštyje bankai sumažino be užstato skolinamų vienas kitam lėšų limitus, todėl **ilgesnių terminų tarpbankinė rinka apmirė**
- Skolinimo operacijos „išsikėlė“ iš tarpbankinės paskolų rinkos į **valiutos apsikeitimo sandorių (swap) rinką**
- Apsikeitimo sandorių „kaina“, kuria realiai skolinamos lėšos ne tik nėra mažesnė, bet finansų įtampos laikotarpiu net iki 300 bazinių punktų viršijo VILIBOR dydį. Taigi su **tariamu SWAPIBOR susietos paskolų palūkanų normos būtų dar didesnės.**

Jei bankai „klaidingai“ nustato VILIBOR, tai darytina išvada, kad jie manipuliuoja ir indėlių palūkanų normomis savo nenaudai

Lietuvos tarpbankinės, paskolų litais įmonėms ir namų ūkiams ir indėlių litais vidutinės palūkanų normos (iki 1 metų*, proc.)



* 1, 3, 6 mėn. ir 1 m. VILIBOR aritmetinis, nuo 1 iki 6 mėn. ir nuo 6 mėn. iki 1 metų indėlių litais palūkanų normų svertinis aritmetinis vidurkis.
Šaltinis: Lietuvos bankas, SEB banko skaičiavimai.

S|E|B

Ačiū už dėmesį!