

Dr. Gitanas Nausėda
SEB banko prezidento patarėjas
2009 m. gruodžio 22 d.

S|E|B

Lietuvos ekonomika: iš labai sunkių 2009-ųjų į sunkius 2010 metus

Ne vienos šalies BVP prognozės per pusmetį pagerėjo net keliais procentiniais punktais, tačiau Baltijos valstybių tarp jų nėra

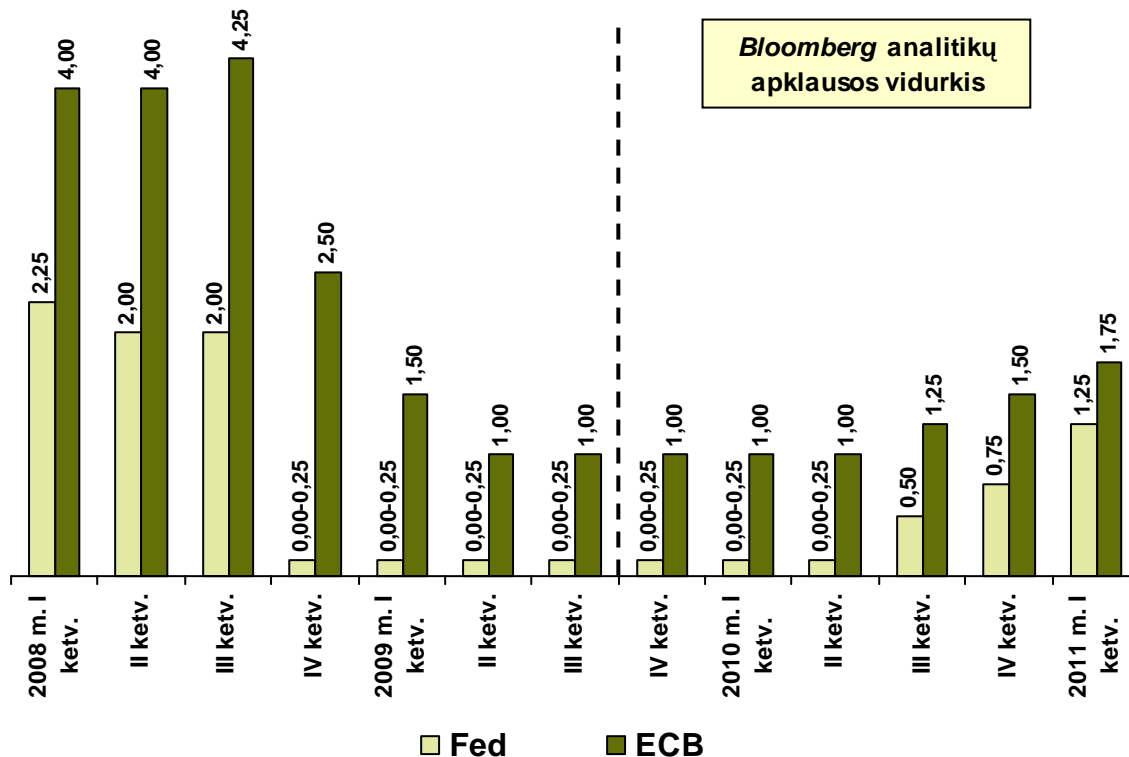
	Realaus BVP metinis pokytis (proc.)			
	2008 m.	2009P	2010P	2011P
Pasaulis	3,1	-1,0 (-2,2)*	3,9 (1,1)	4,1
JAV	0,4	-2,5 (-3,3)	3,0 (0,5)	2,2
Euro zona	0,6	-3,9 (-4,6)	1,8 (-0,8)	2,1
Japonija	-0,7	-5,0 (-7,7)	1,8 (-2,1)	1,9
Jungtinė Karalystė	0,6	-4,5 (-5,0)	1,9 (0,0)	1,4
Švedija	-0,2	-4,3 (-5,0)	2,8 (-0,1)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

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

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

Centrinių bankų galvosopis – kaip rasti atsarginį išėjimą iš „pigų“ pinigų eros?

Bazinės palūkanų normos (proc.)

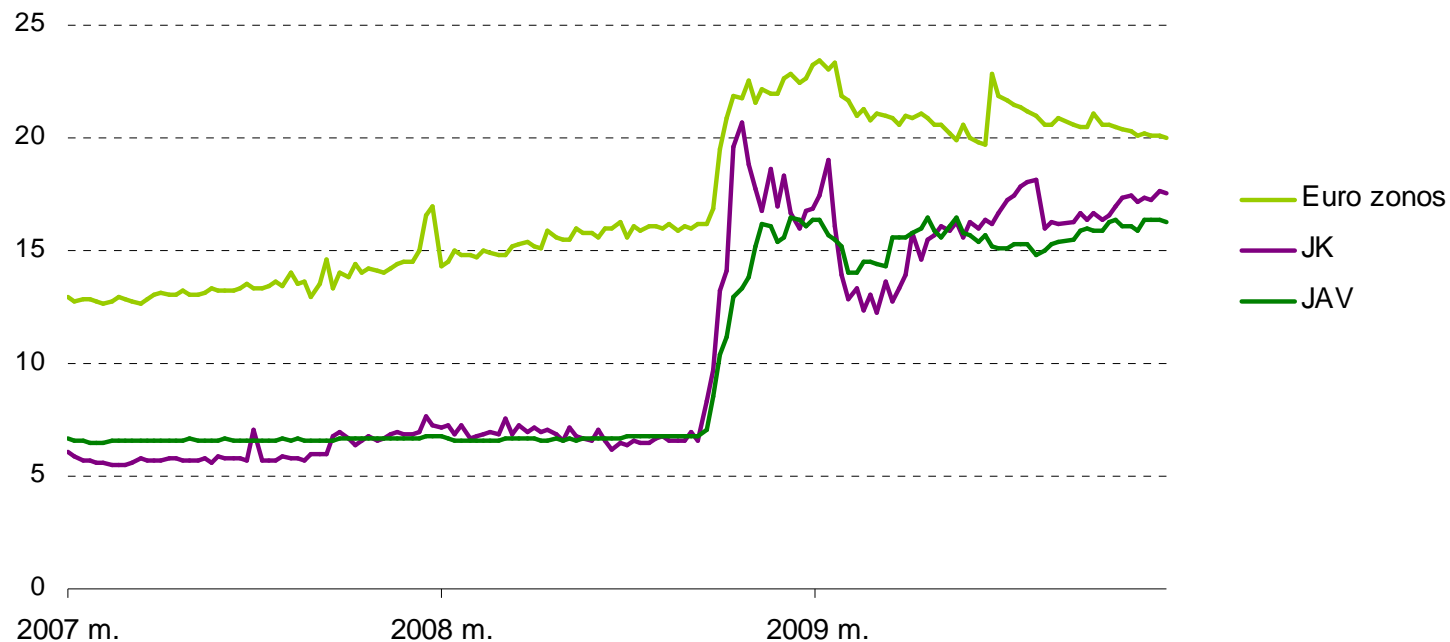


Šaltinis: Bloomberg.

- Spartesnio atsigavimo viltis žadina JAV, todėl, analitikų nuomone, Fed'as pajudins bazinės palūkanas truputį anksčiau nei ECB
- Beveik 40 proc. analitikų mano, jog Fed pradės kelti palūkanas 2010 m. III ketv., o ECB – 2010 m. IV ketv.

Bankrutavus *Lehman Brothers* centriniai bankai išpūtė savo balansus, tačiau dabar svarbu laiku ir protingai juos sutraukti

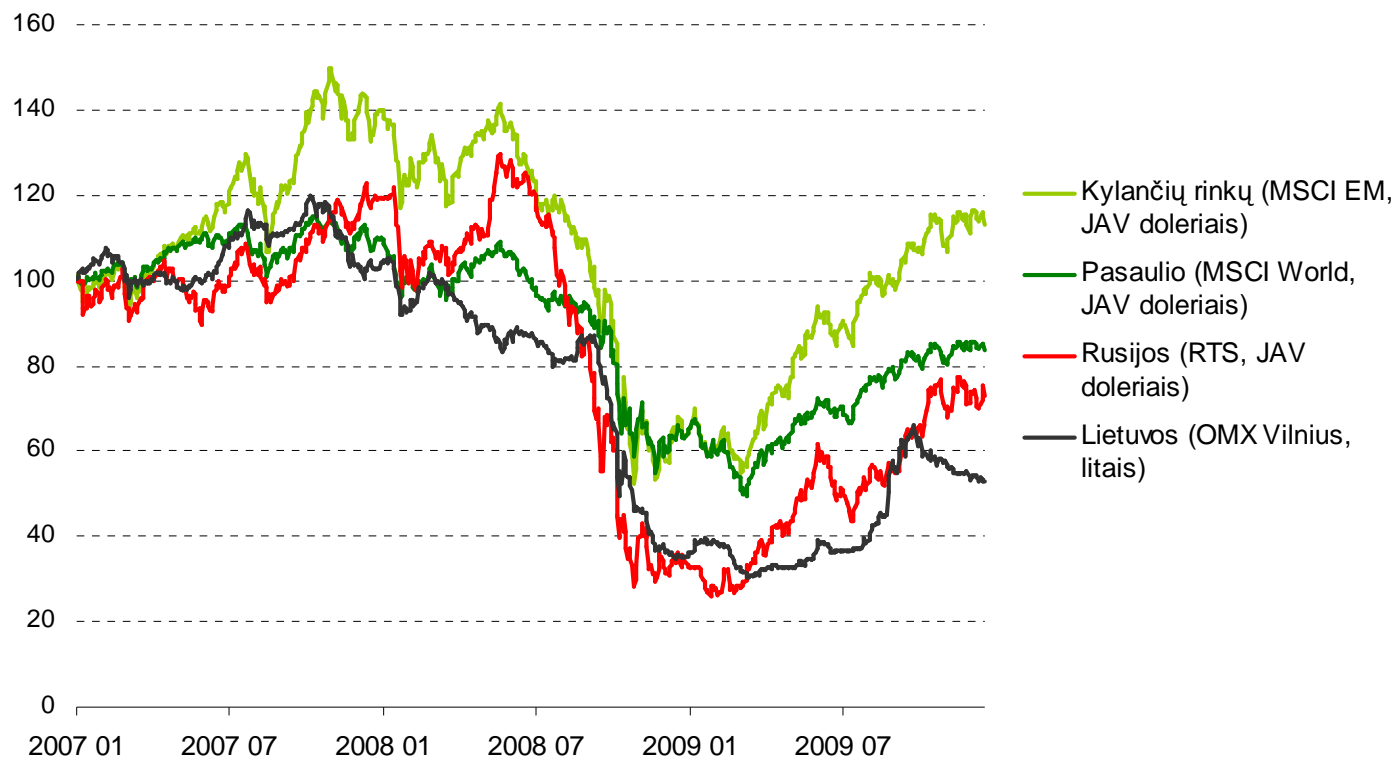
Centrinių bankų turtas (proc. BVP)



Šaltinis: Europos Komisija, *Reuters Ecwin*, ECB ir Fed interneto tinklapiai, SEB banko skaičiavimai.

Akcijų kursai – iš pažiūros greiti ir įsiutę, tačiau krūpčiojantys dėl Dubajaus, Graikijos ir palūkanų normų kilimo 2010 m. baubų

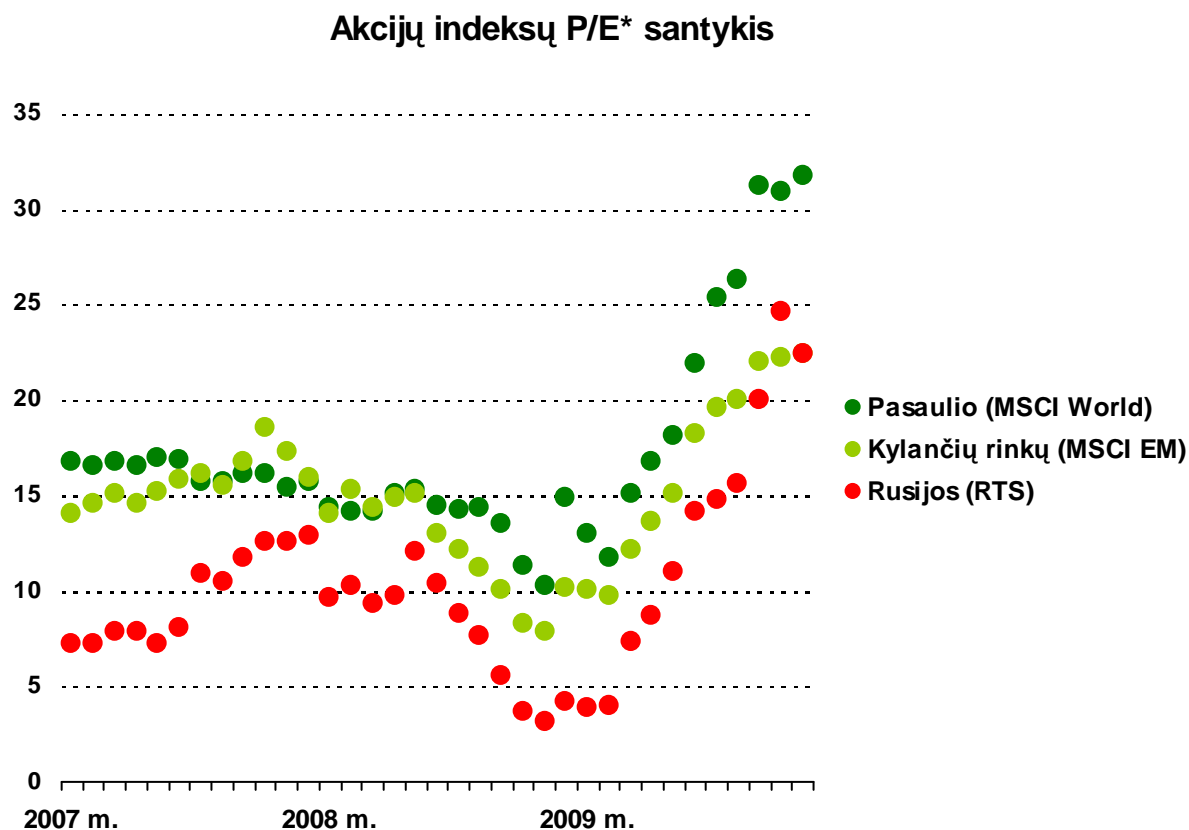
Akcijų indeksai (2007 m. sausio 1 d. = 100)



Šaltinis: Reuters Ecowin, SEB banko skaičiavimai.

Pagrindinių rinkų P/E santykis dabar yra kur kas didesnis nei senais gerais 2007 metais

- Akcijų kursai užbėgo toli į priekį įmonių pelningumo atžvilgiu, todėl atsiradus nuviliančioms makroekonominėms naujienoms, padidėtų turbulencijų tikimybė



* P/E – kainos ir pelno santykis (angl. *price-earnings ratio*).

Šaltinis: *Bloomberg*.

Nedarbo lygis Europoje ūgtelėjo mažiau nei JAV ir JK. Politikos pergalė ar tiesiog nelanksčios darbo rinkos pasekmė?

- Užimtumo apsaugos sistema kontinentinėje Europoje paverčia darbuotojų atleidimą brangiu „malonumu“ darbdaviams
- Bedarbių pašalpos daugelyje ES šalių sudaro maždaug 2/3 buvusio darbo užmokesčio, tuo tarpu JAV ir JK – apie 30 proc. (Lietuvoje 2009 m. III ketv. – 41 proc. vidutinio neto darbo užmokesčio, 2010 m. – dar mažiau)
- „Senosios“ Europos valstybės, siekdamos išsaugoti darbo vietas, ėmėsi masyvių intervencijų į darbo rinką, tarp jų ir naudodamos darbo užmokesčio subsidijas

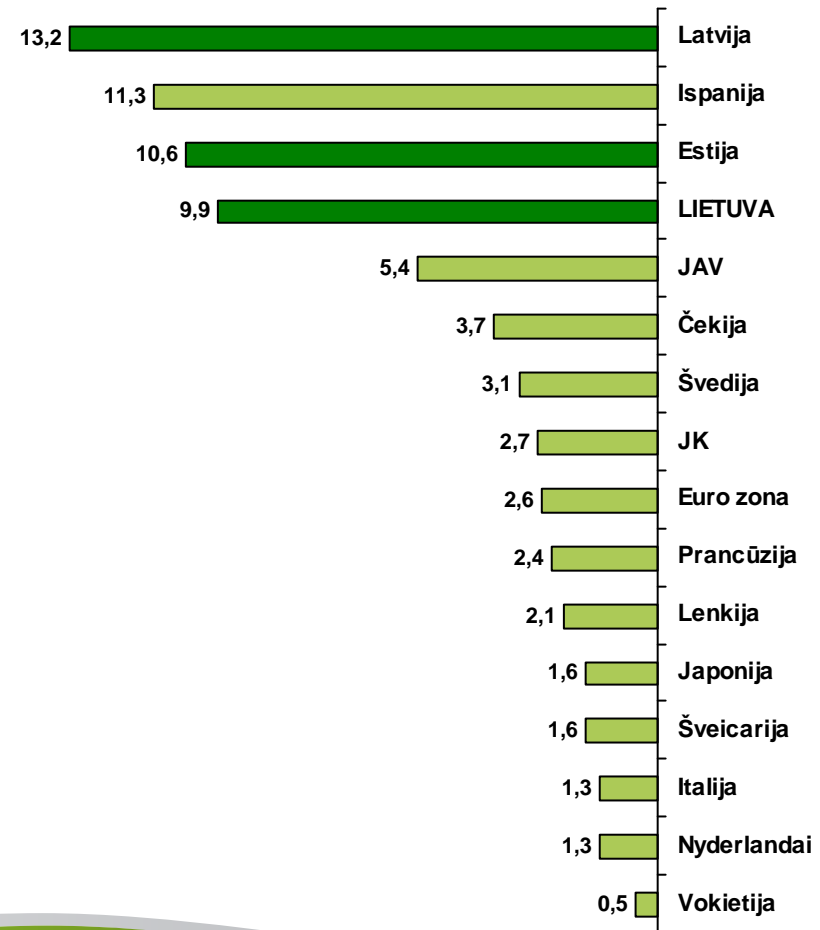
Darbo užmokesčio subsidijų ir dosnių bedarbio pašalpų „lazda“ turi du galus

- Darbo užmokesčio subsidijos apsunkina darbo jėgos persikėlimą iš negyvybingų šakų į perspektyvius verslo sektorius
- Sulaiko įmones nuo skausmingų, bet būtinų vidinių reformų
- Didelės bedarbio pašalpos pakerta motyvaciją ieškoti naujo darbo

Baltijos šalys nedarbo lygio kilimu pranoko ne tik saugiklių prikimštos darbo rinkos valstybes, bet ir JAV su JK

- Mažas bedarbio pašalpos ir vidutinio darbo užmokesčio santykis Lietuvoje motyvuoja ne grįžti į darbo rinką, o... emigruoti
- Jei ne plintanti emigracija ir šešėlinė ekonomika, Lietuvos nedarbo lygio statistika būtų dar atgrasesnė

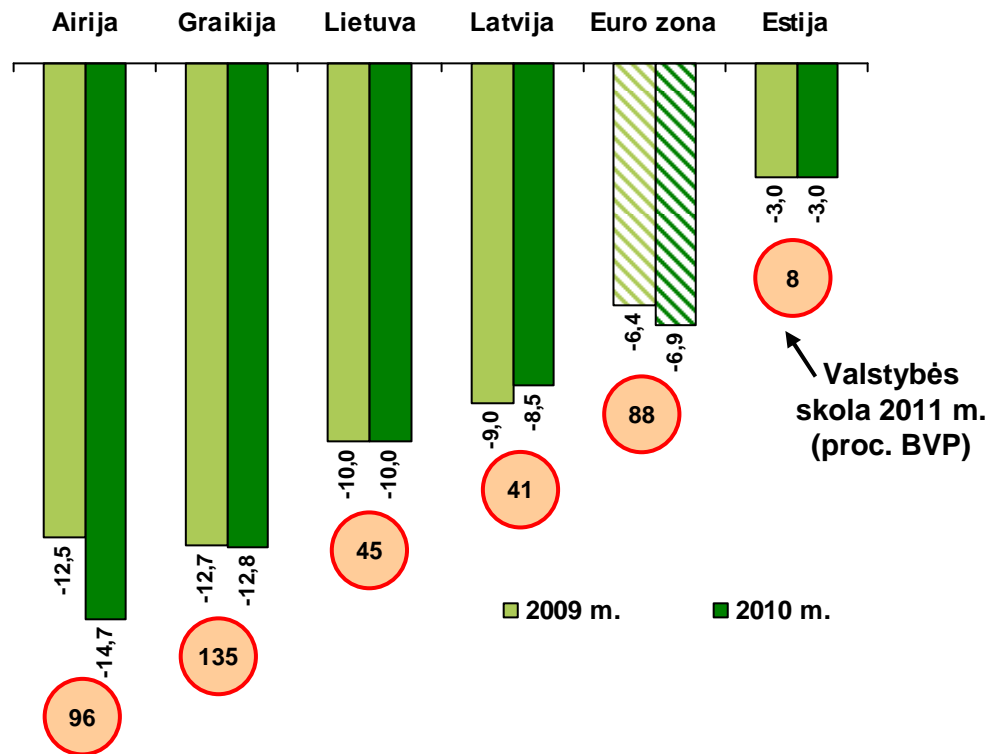
Nedarbo lygio padidėjimas nuo prieš krizę buvusio žemiausio lygio (proc. punktai)



Šaltinis: Eurostat; Lietuvos, Latvijos ir Estijos nacionaliniai statistikos biurai; SEB banko skaičiavimai.

Dėl „graikiškos“ ligos ir išcentrinių euro zonos jėgų, ECB ir EK požiūris į naujas potencialias kandidates tampa skeptiškesnis

Valdžios sektoriaus deficitas (proc. BVP)

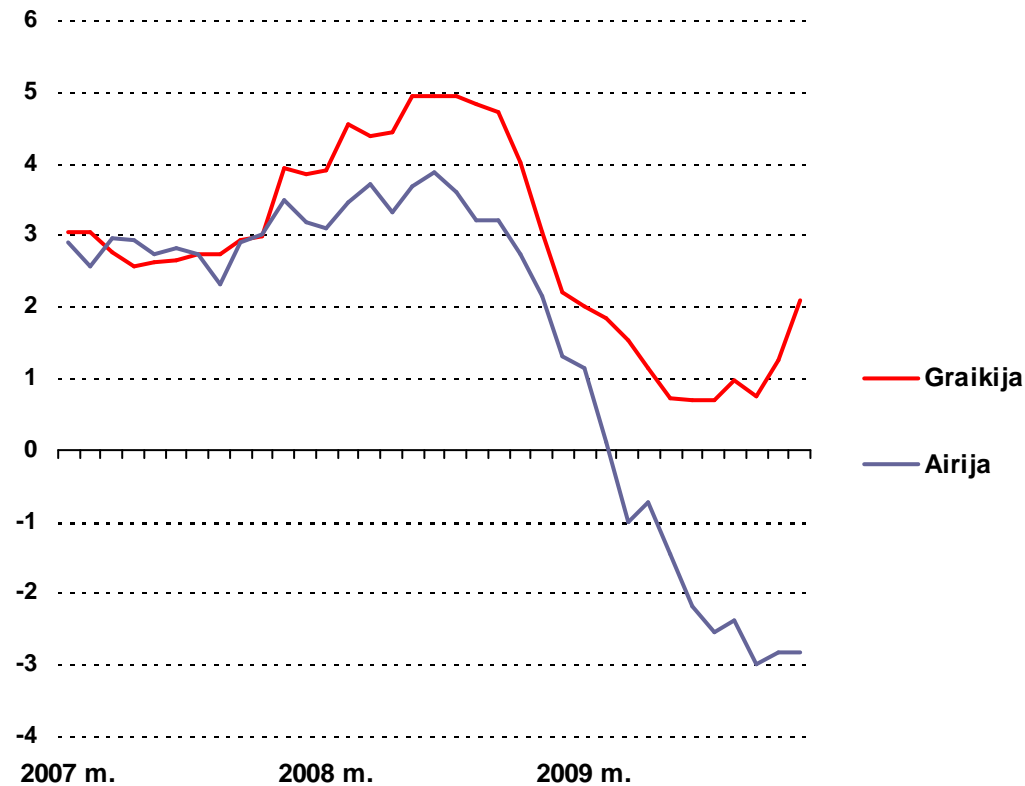


- Įspėjamasis signalas – *Bloomberg News* iš ECB nutekinta informacija apie „kieto“ Baltijos valstybių valiutų susiejimo su euru keliamas problemas ir pavojus
- Skirtingai nei Graikija, Baltijos šalys gana anksti ėmėsi žygių fiskalinei disciplinai atstatyti

Šaltinis: Europos Komisija, Baltijos šalių prognozių – SEB bankas.

Euro zonos dalyvėms arba su euru susiejusioms savo valiutas šalims esminis eksporto konkurencingumo veiksnys tampa maža infliacija

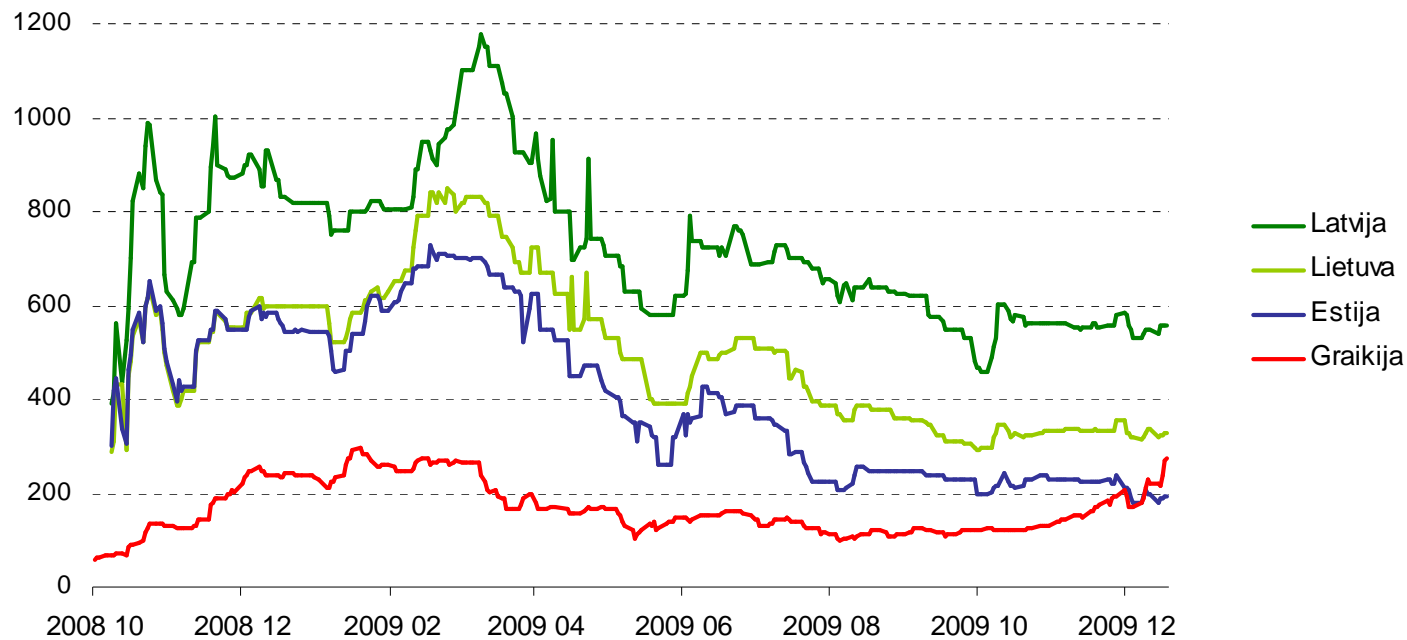
Metinė SVKI infliacija (proc.)



Šaltinis: Eurostat.

Nepaisant ekonominės politikos sprendimų įvairovės Baltijos šalyse, jų rizikos kreivės juda lygiagrečiai

5 metų vyriausybės obligacijų kredito nemokumo apsikeitimo sandorių kaina (CDS spread; punktais)



Šaltinis: Reuters Ecowin.

Europos Komisijos, vyriausybių ir centrinių bankų priemonės finansų sistemai stabilizuoti – parama per keletą „langelų“



- 1) Garantijos finansiniams įsipareigojimams užtikrinti (2,9 trln. eurų arba 25 proc. ES BVP). Kraštutinumas – Airija, kuri šiam tikslui skyrė sumą, daugiau kaip dvigubai viršijančią jos BVP.
- 2) Finansų sektoriaus rekapitalizavimas – įsigyjamose paprastosios arba privilegijuotosios bendrovių akcijos (0,3 trln. eurų arba 2,5 proc. BVP)
- 3) Likvidumo parama
- 4) Blogo („toksiško“) turto išėmimas iš balansų

Valstybės intervencijos į finansų rinką kriterijai

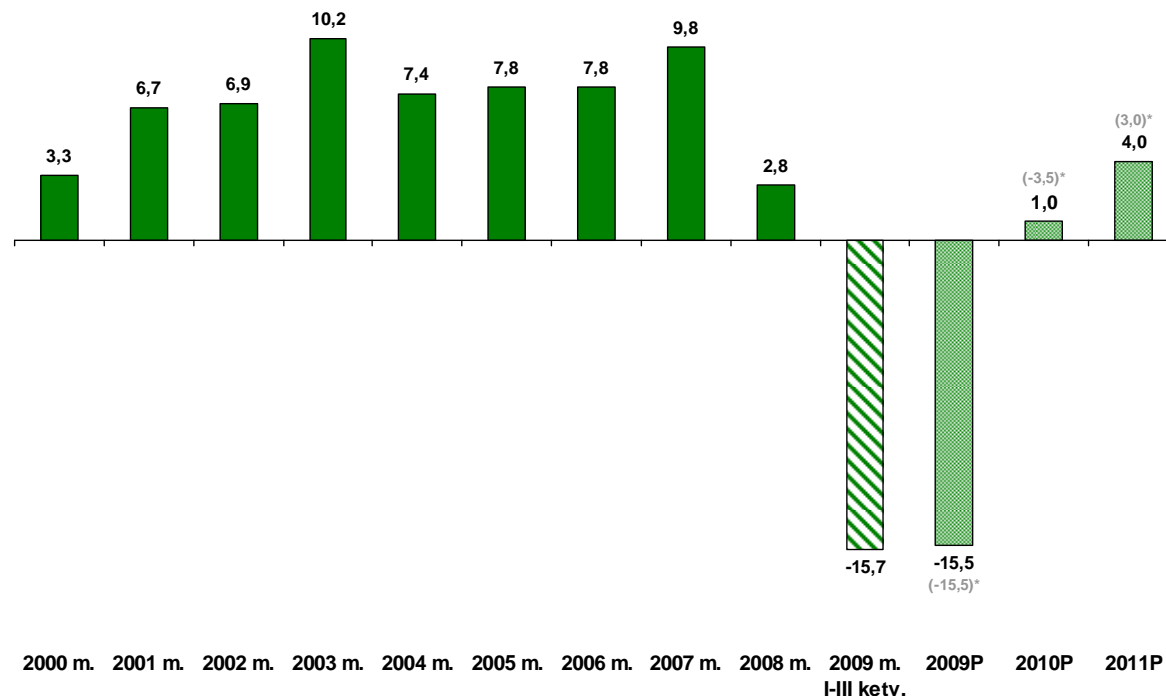
- Santykinė bankų sistemos svarba šalies ekonomikoje (Jungtinė Karalystė, Airija, Liuksemburgas)
- JAV investuoto ir tenykštės krizės „infekuoto“ turto lyginamoji dalis (Jungtinė Karalystė, Vokietija)
- Paskolų probleminiam nekilnojamojo turto sektoriui lygis (Jungtinė Karalystė, Airija, Ispanija, Danija)
- Investicijų Vidurio ir Rytų Europoje koncentracija (Švedija, Suomija, Austrija, Graikija, Belgija, Nyderlandai)

VRE šalys iš esmės nusprendė neremti užsienio kapitalo bankų, tikėdamosi, kad jie gaus pakankamą paramą savo kilmės šalyje

2009 m. BVP nuosmukis visiškai atitiktų SEB banko prognozę, jei ketvirtąjį ketvirtį ekonomika smuktų maždaug 15 proc.

- 2009 m. liepos-spalio mėn. išryškėję stabilizacijos požymiai leidžia tikėtis šios tendencijos tęsosi ir kitais metais, nepaisant IAE uždarymo
- 2010 metai bus „nelygūs“ – pirmojo pusmečio BVP rodikliai bus blogesni nei antrojo

Metinis realaus BVP pokytis (proc.)

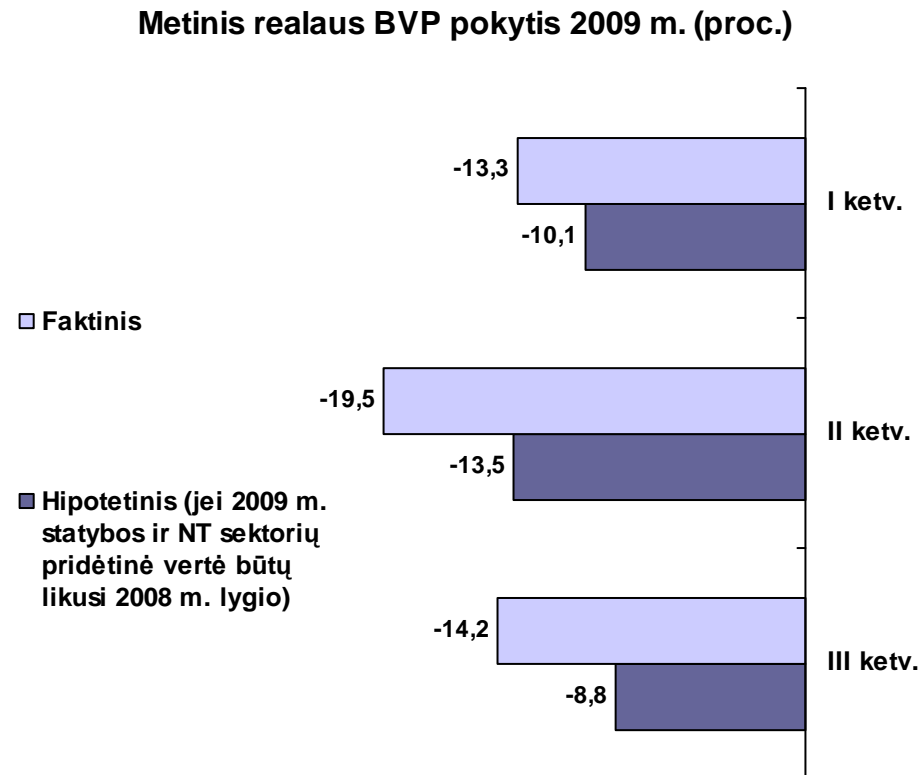


* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Kiek Baltijos šalių kritimo dugno gylį lėmė ilgus metus mus kamavęs ekonomikos perkaitimas?

- Gilesnį Baltijos šalių nuosmukį, palyginti su išsivysčiusiomis kontinentinės Europos valstybėmis (Vokietija, Prancūzija) lėmė iki tol tvyrojęs ekonomikos perkaitimas ir nekilnojamojo turto burbulai
- Dėl didžiulio pradinio ekonomikos šoko ir antrinių krizės pasekmių kredito rinkai, valstybė neturėjo kito pasirinkimo kaip tik savo finansų politikoje užtraukti „rankinį stabdį“, tuo apsunkindama verslo situaciją
- Griežtai fiskalinei politikai alternatyvos Lietuvoje nebuvo; vienintelis išsigelbėjimas – ekonomikos skatinimo politika, kuri turi daugiau galimybių suveikti jau 2010 m.

Jei statybų ir nekilnojamojo turto sektorius nebūtų patyręs kracho – BVP nuosmukis 2009 m. būtų buvęs maždaug trečdaliu mažesnis

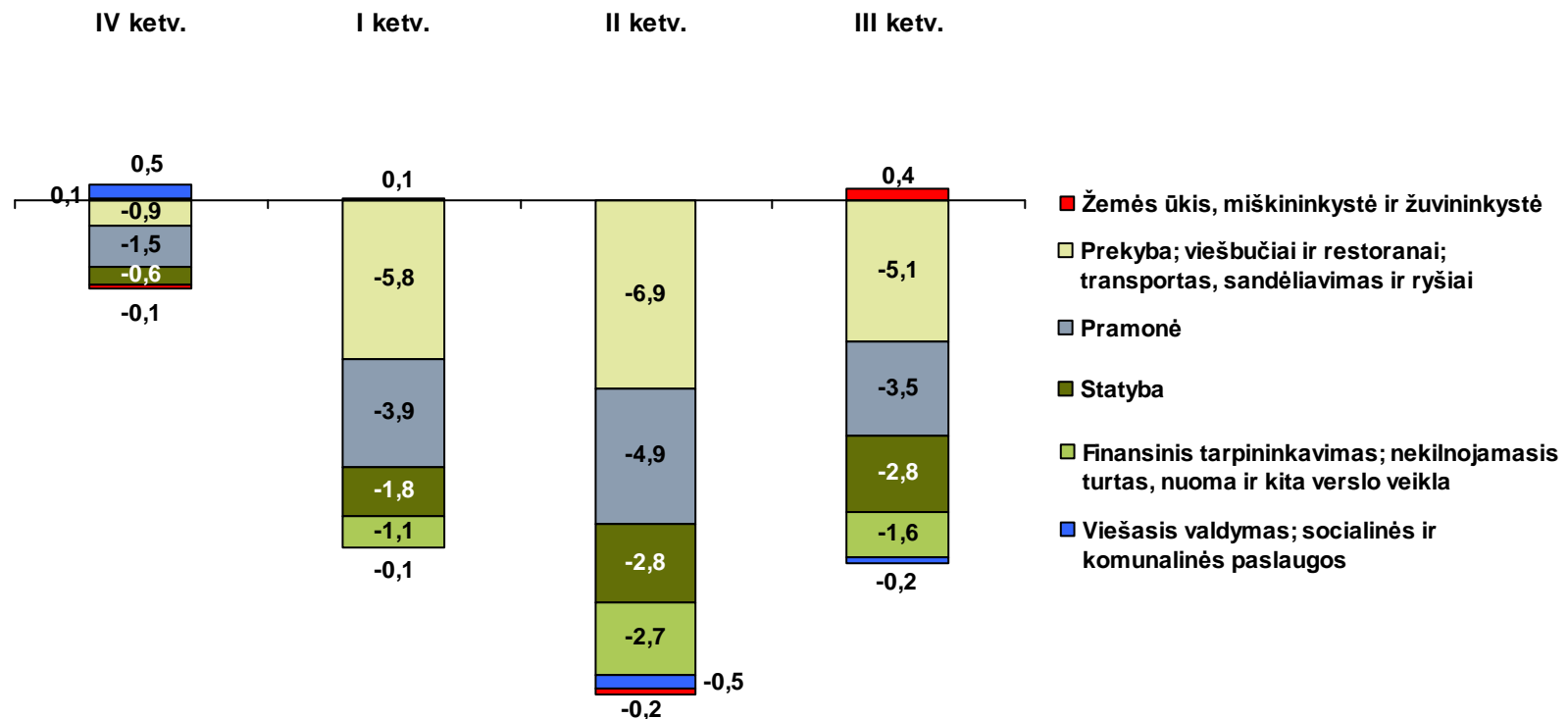


- Esama dar ir netiesioginių statybų ir nekilnojamojo turto krizės pasekmių – didesnis smukimas „gretimuose“ sektoriuose (statybinių medžiagų, baldų, buitinės technikos gamyboje ir prekyboje, blogų paskolų didėjimas bankininkystėje), prarastos darbo vietos ir sumenkęs vidaus vartojimas

Šaltinis: Statistikos departamentas, SEB banko skaičiavimai.

Praėjusių metų pabaigoje didžiausią „indėlį“ į BVP smukimą įnešė pramonė, tuo tarpu 2009 m. – prekyba ir kiti paslaugų sektoriai

Realiosios pridėtinės vertės nuosmukis 2009 m. pagal sektorius (proc. punktais)



Šaltinis: Statistikos departamentas, SEB banko skaičiavimai.

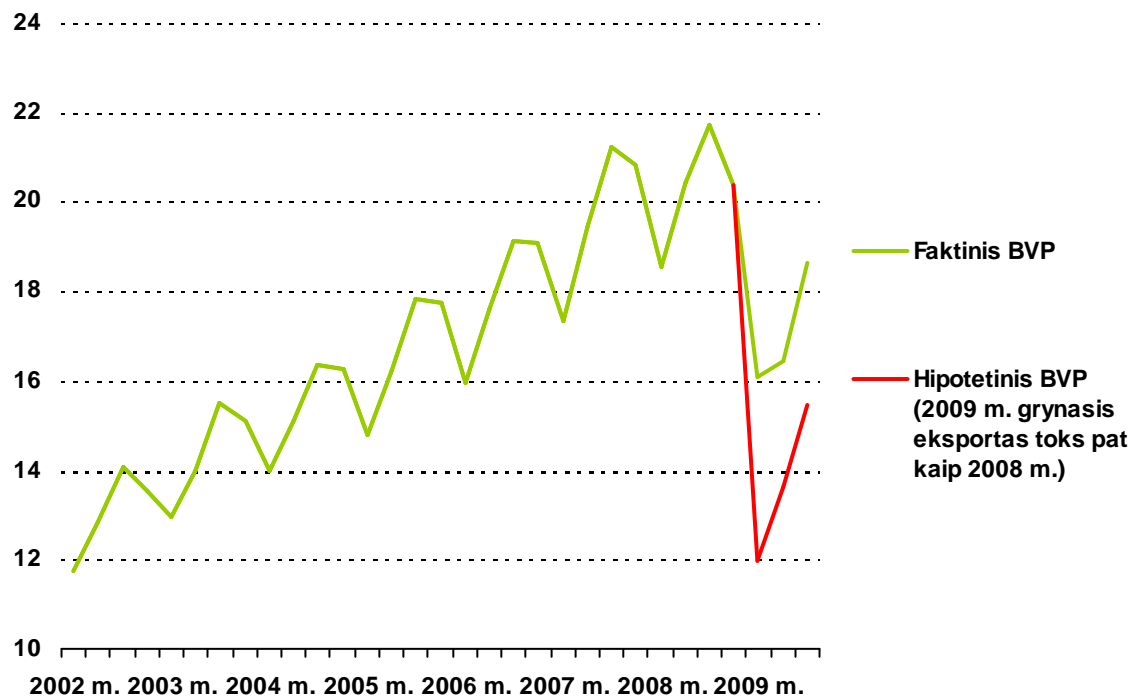
Atsigaunančios ekonomikos traukinio „vagonai“ judės skirtingu greičiu

- Pirmiausia atsigaus įmonės, gaminančios produkciją tarptautinei rinkai (angl. *tradable goods*)
- Vėliau atsigaus šakos, gaminančios produkciją daugiausia vietos rinkai, tačiau įdėjus tam tikrų sąnaudų ir investicijų, galinčios persiorientuoti į eksportą
- Vėliausiai pajudės paslaugas ir prekes išimtinai vietos rinkai (angl. *non-tradable goods*) teikiančios įmonės. Prie jų priskirtinos ir šakos, kuriose iki krizės susiformavo perprodukcija (pvz., santykinis būsto perteklius statybų sektoriuje).

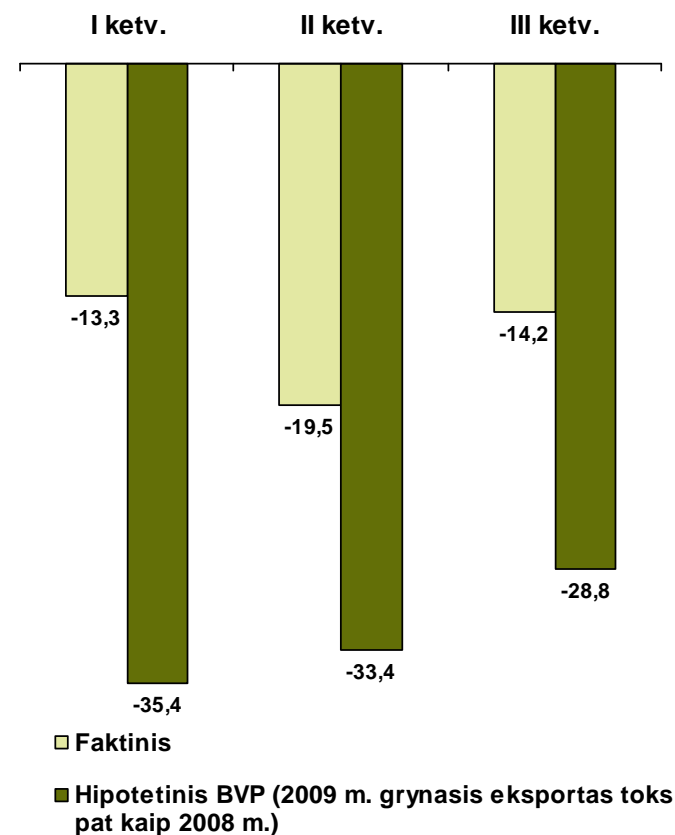
Baisu net pagalvoti apie apie BVP nuosmukį, jei nebūtų pagerėjęs grynasis eksportas – būtume sugrįžę į 2002 m., o ne į 2006-2007 m.



BVP grandine susieta apimtimi (mlrd. Lt)



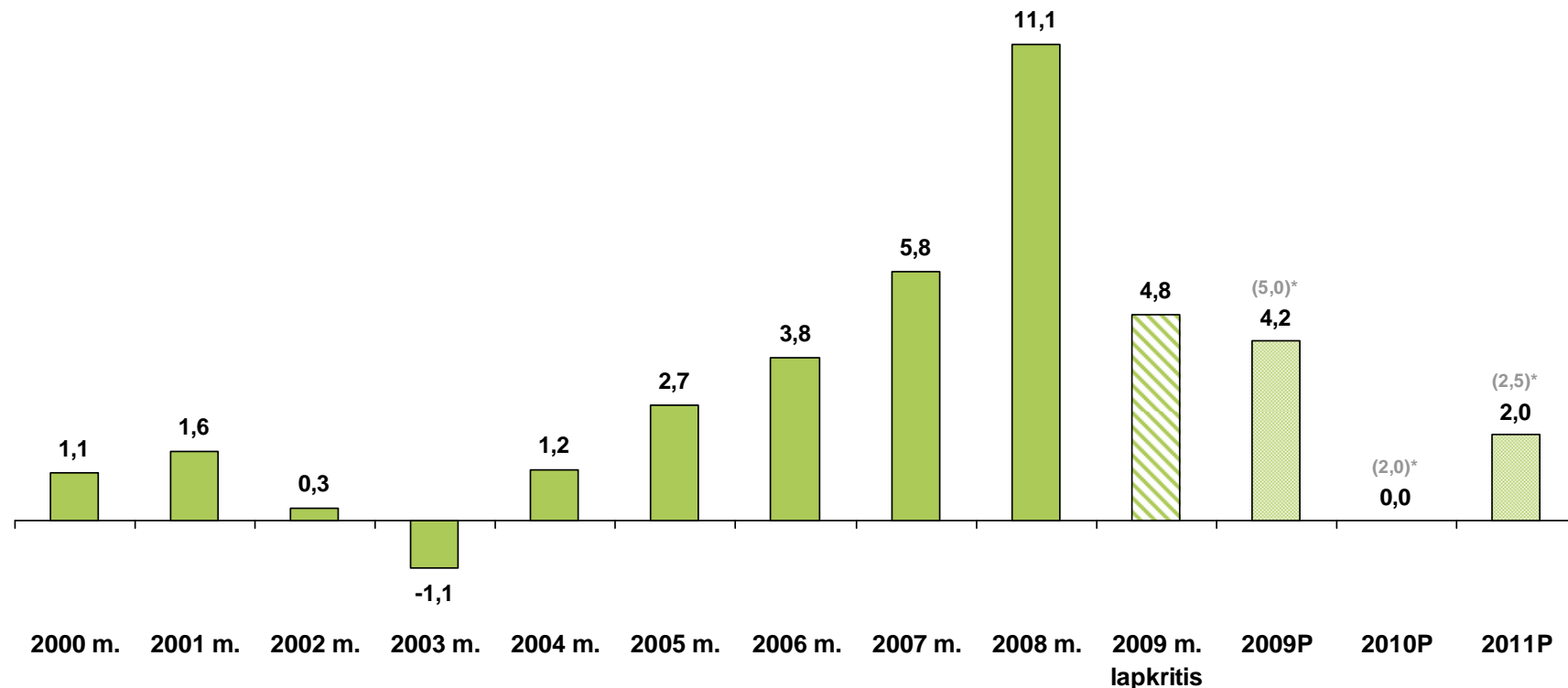
Metinis realaus BVP pokytis 2009 m. (proc.)



Šaltinis: Statistikos departamentas, SEB banko skaičiavimai.

2009 metais infliacija egzistavo tik pirmąjį pusmetį, vėliau užleisdama vietą kainų kritimo tendencijoms

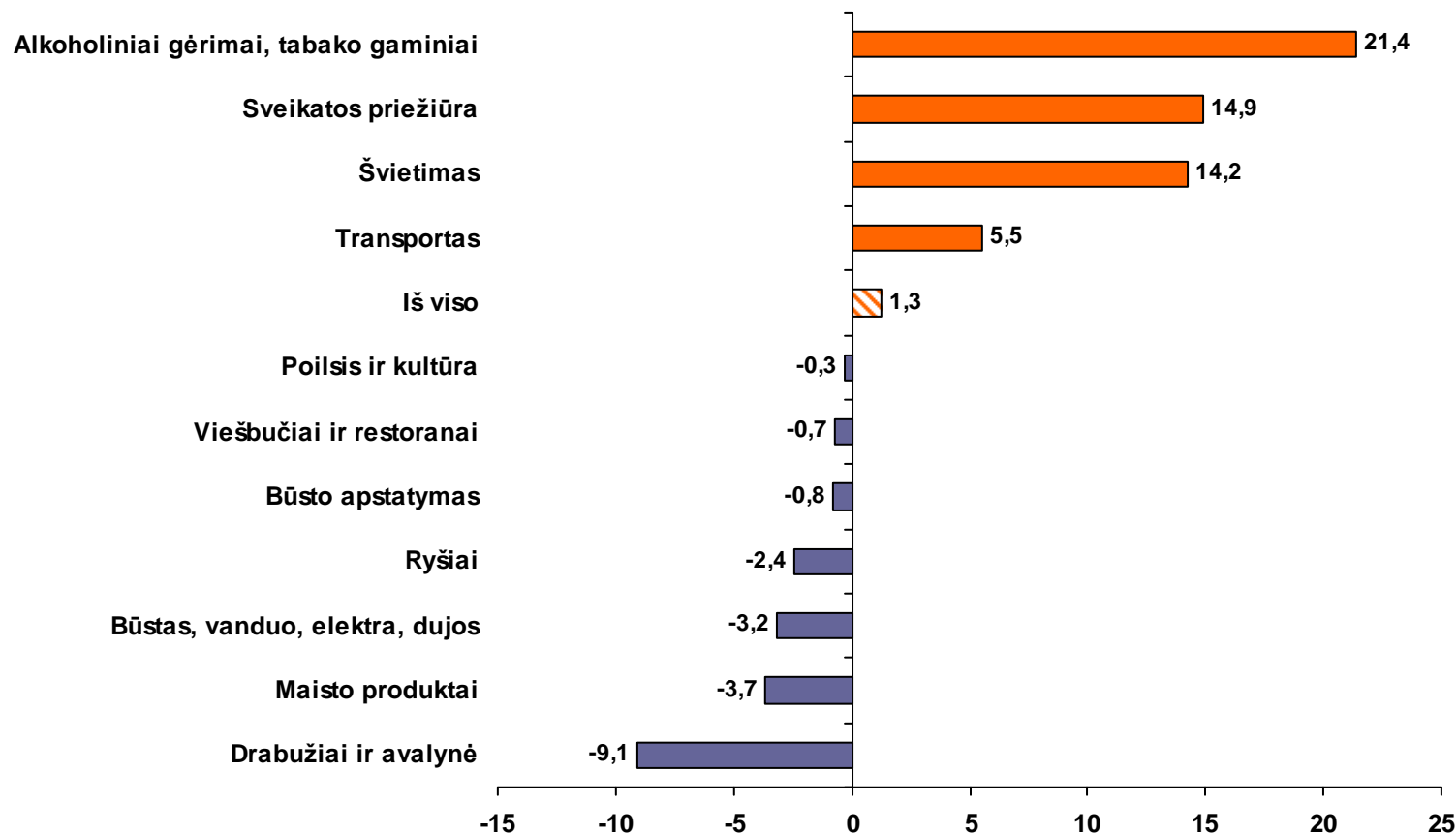
Vidutinė metinė SVKI infliacija (proc.)



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Didelės įtakos kai kurių prekių grupių brangimui šiais metais turėjo PVM ir akcizo mokesčių padidinimas

Metinis kainų pokytis pagal SVKI 2009 m. lapkričio mėn. (proc.)



Šaltinis: Statistikos departamentas.

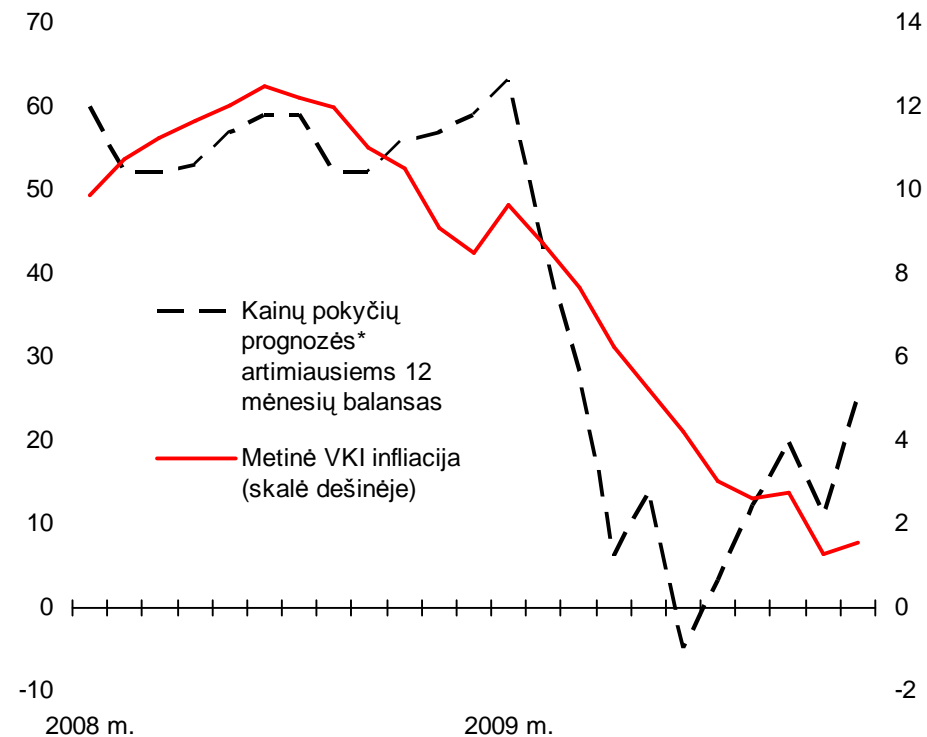
2010 m. infliacija tikrai nebus Lietuvos makroekonomikos problema Nr.1, veikiau jau defliacija

- Ignalinos atominės elektrinės uždarymas ir **elektros pabrangimas** gali tiesiogiai padidinti VKI pokytį 0,5-0,8 proc. punkto
- Pabrangusi elektra ir kitos komunalinės paslaugos „kitu galu“ smogs infliacinėms tendencijoms, palikdama **namų ūkiams mažesnę lėšų likutį** kitoms prekėms ir paslaugoms įsigyti
- Didėsiantis nedarbo lygis ir mažėsiantis vidutinis darbo užmokestis formuos **neigiamus vartotojų lūkesčius** didesniąją metų dalį
- Eksporto rinkų išprovokuotas **eksporto kainų kilimas** dar nepajėgs konkuruoti su vidaus rinkos veiksniais

Vartotojų infliacijos lūkesčiai yra gana racionalūs ir jautriai reaguoja į faktinius jos pokyčius

- Ilgą laiką vartotojų infliacijos lūkesčius formavo realus jos mažėjimas, tačiau metų viduryje viską užgožė baimė dėl artėjančio šildymo sezono ir IAE uždarymo.

Faktinė VKI infliacija ir lūkesčiai (proc.)

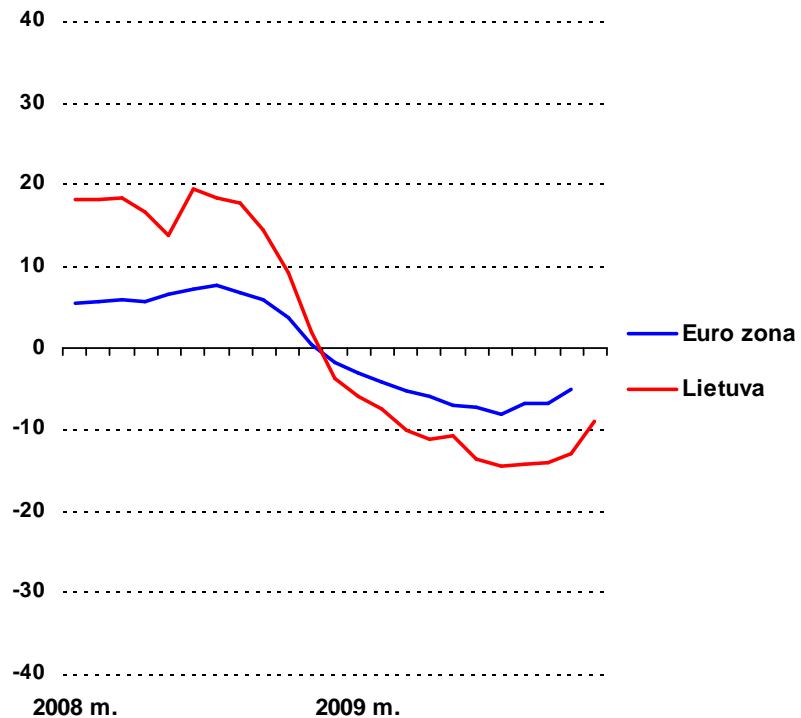


* Vartotojų apklausos klausimo „Jūsų nuomone, palyginti su praėjusiais 12 mėnesių, vartotojų kainos per artimiausius 12 mėnesių mažės, išliks panašios, didės lėčiau, didės panašiu tempu ar didės sparčiau?“ atsakymų balansas.

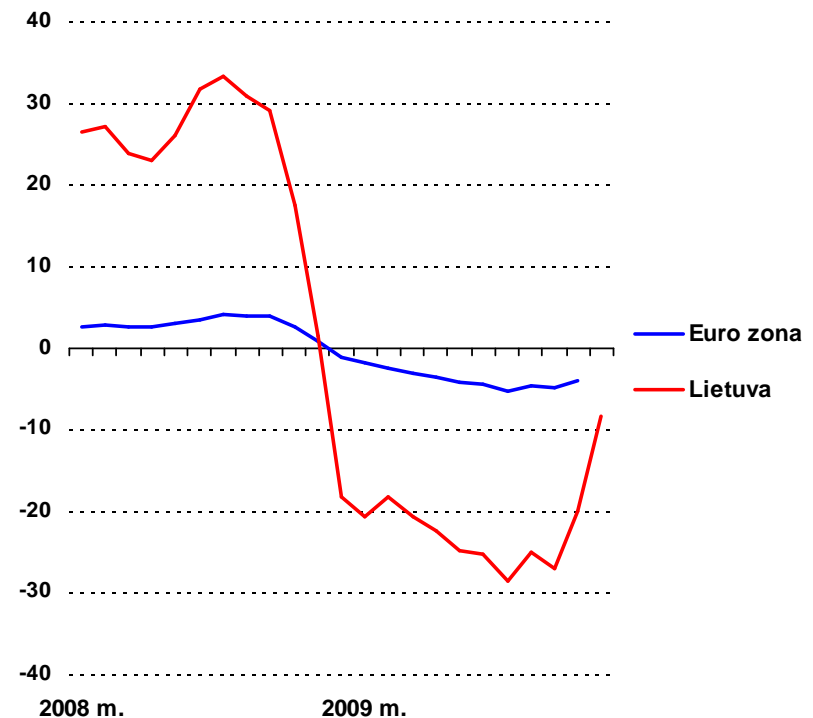
Šaltinis: Statistikos departamentas.

Santykinai didesnį Lietuvos gamintojų kainų kritimą lėmė didelis naftos ir chemijos produktų lyginamasis svoris

Metinis apdirbamosios pramonės gamintojų kainų pokytis vidaus rinkoje (proc.)



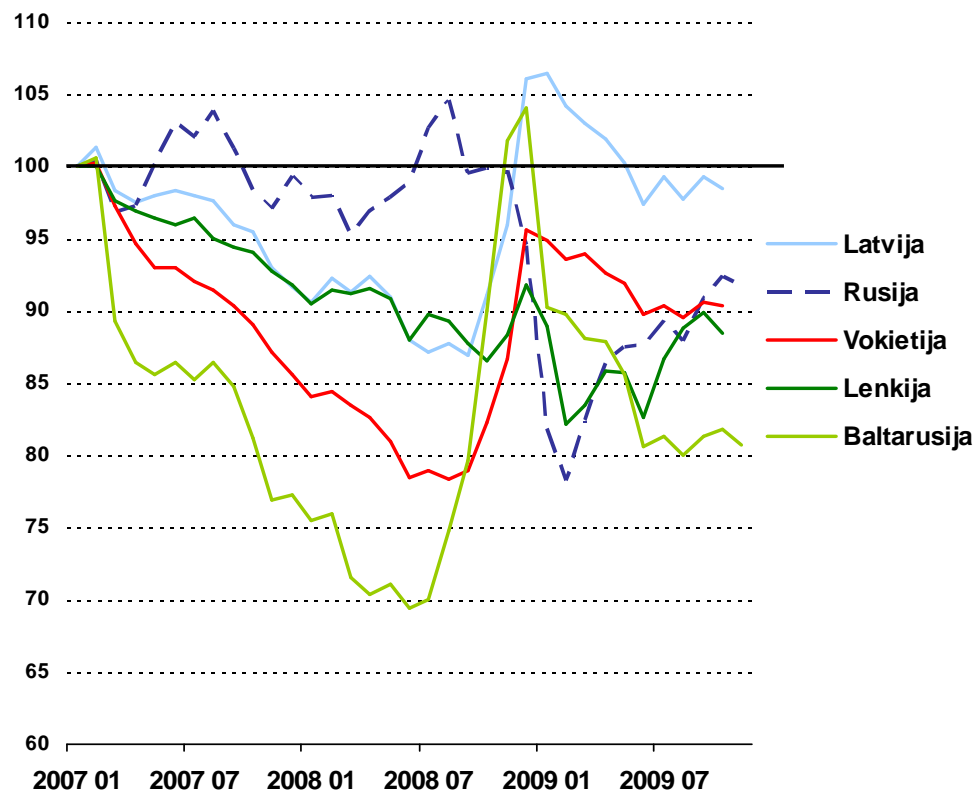
Metinis apdirbamosios pramonės gamintojų kainų pokytis eksporto rinkose (proc.)



Šaltinis: Eurostat, Statistikos departamentas, SEB banko skaičiavimai.

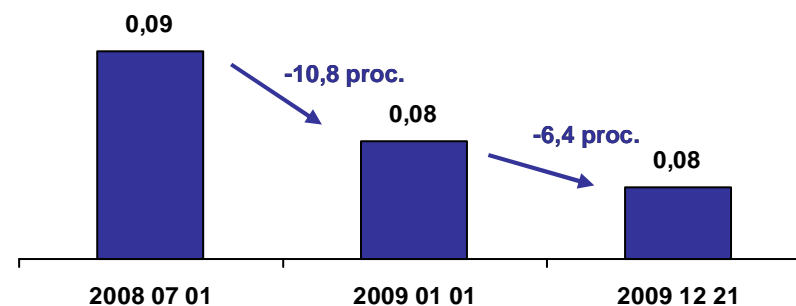
Lietuvos konkurencingumo jau nebesmukdo smarkiai nuvertėjančios aplinkinių valstybių valiutos, kaip tai buvo prieš metus

Realusis valiutos kursas lito atžvilgiu (pagal GKI, 2007 m. sausis=100)

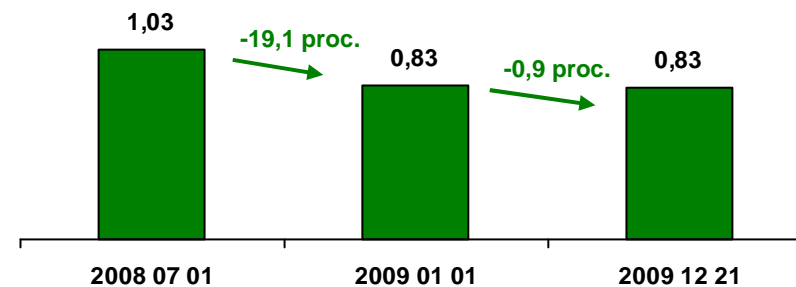


Šaltinis: Reuters Ecowin, Lietuvos bankas, Lenkijos statistikos biuras, SEB banko skaičiavimai.

LTL/RUB kursas

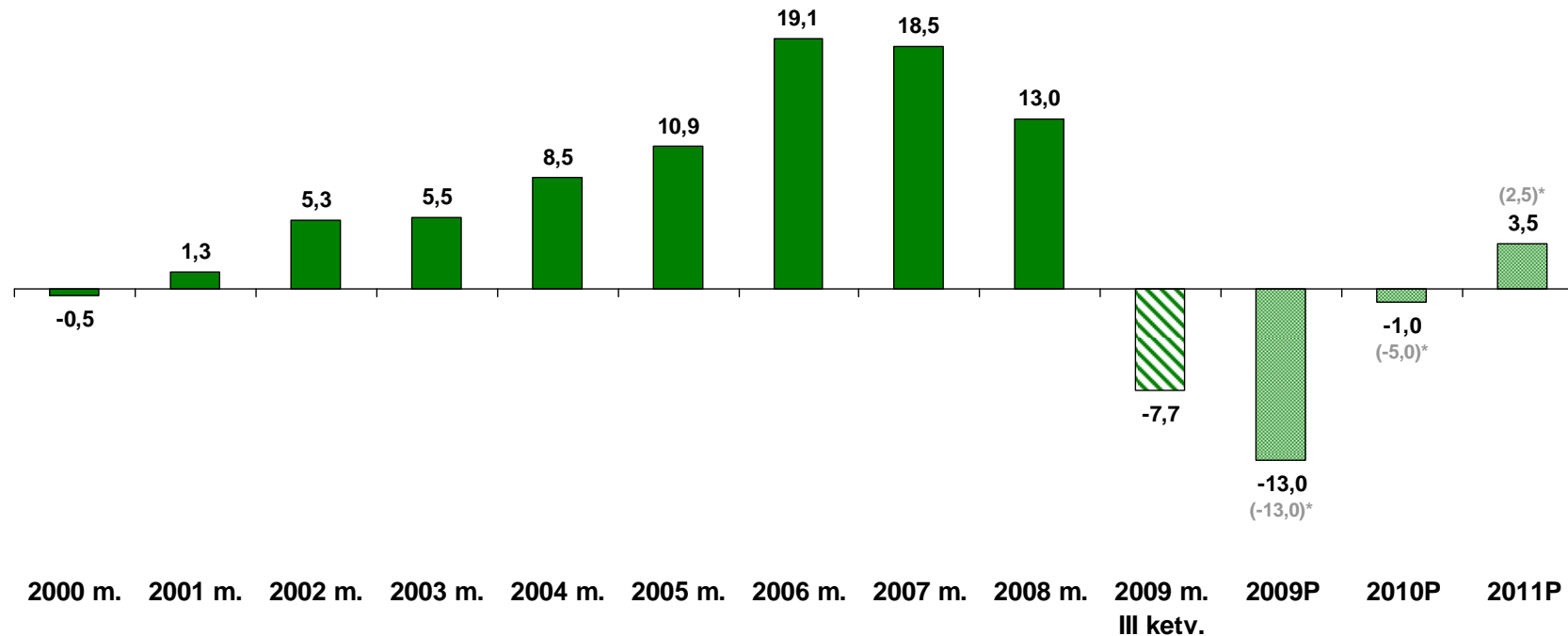


LTL/PLN kursas



Vidutinis darbo užmokestis yra pagrindinis vidinės devalvacijos rodiklis, atspindintis šalies gebėjimą reaguoti į krizę

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



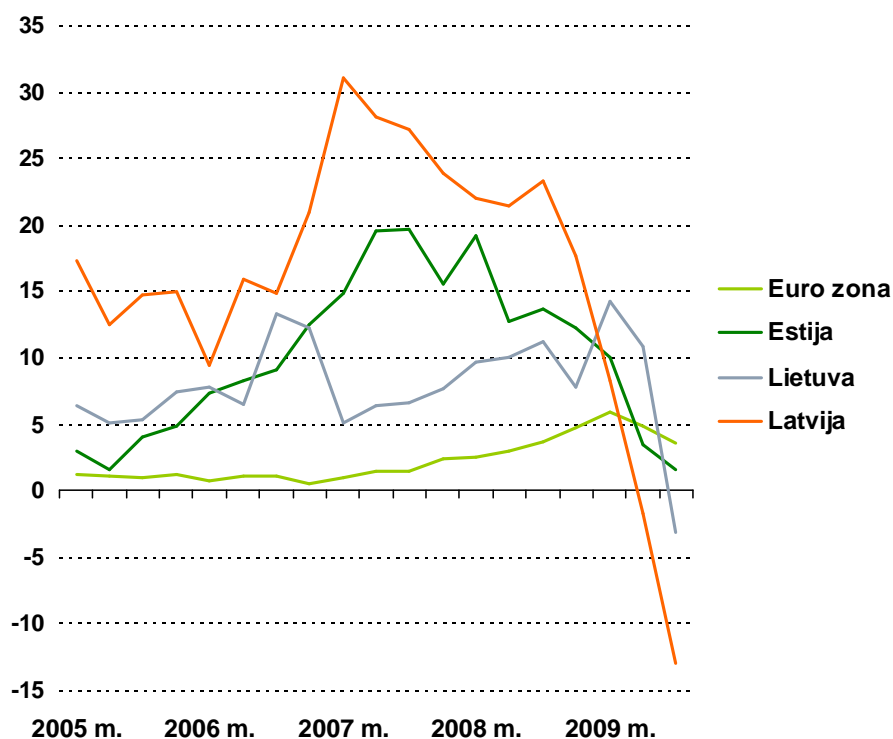
* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Darbo užmokesčio „prisišlifavimas“ vyksta ir privačiame, ir valstybės sektoriuje, tačiau skirtingu tempu

- Privačių įmonių vidutinis darbo užmokestis mažėja sparčiau nei valstybės sektoriuje ir todėl, kad dalis verslo „optimizuoja“ mokesčius, mokėdamas atlyginimus vokeliuose
- Dalis sektorių išgyveno itin gilų nuosmukį, tempdami paskui save į apačią vidutinius rodiklius (statybos sektorius 2009 m. III ketv. -25,3 proc., išgaunamoji pramonė -17,4 proc.)
- Darbo užmokesčio valstybės sektoriuje mažėjimą „sušvelnino“ švietimo sektoriaus atlyginimai, kurie skirtingai nuo kitų ūkio šakų, per metus net ūgtelėjo 6,1 proc.; tuo tarpu viešojo valdymo ir gynybos bei privalomojo soc. draudimo veiklos atlyginimai sumenko 10,7 proc., o iš jos – centrinių administracinių institucijų, įstatymų leidžiamosios ir vykdomosios veiklos – 13,8 proc.

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

Darbo užmokesčio sąnaudų produkcijos vienetai
metinis pokytis (proc.)

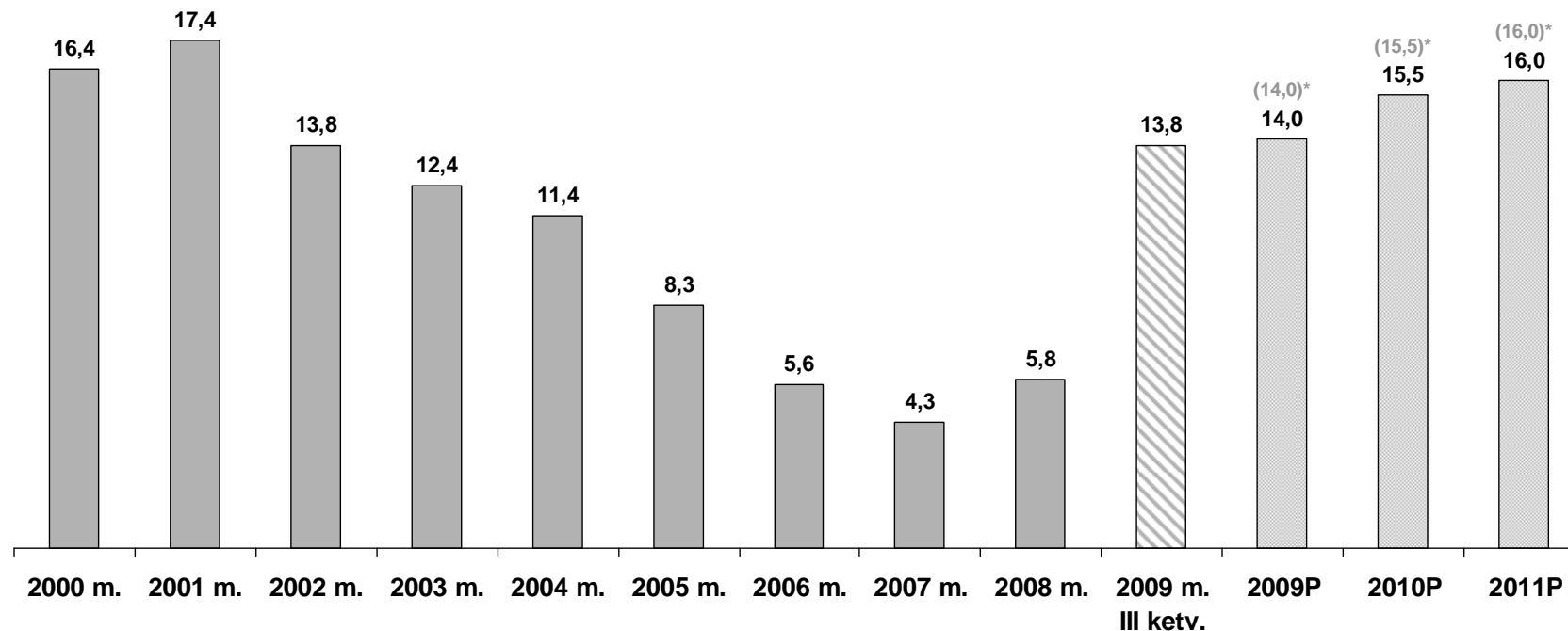


Šaltinis: ECB, SEB banko skaičiavimai.

- Vis dėlto vidutinis darbo užmokestis sumažėjo ryškiau nei darbo užmokesčio sąnaudos produkcijos vienetai – taigi darbo vietų optimizavimo ir našumo didinimo potencialas toli gražu ne visiškai išnaudotas

Pastaruoju metu nedarbo lygio kilimas praranda pagreitį, tačiau reikėtų atsargiai daryti išvadas – vėl kyla emigracijos banga

Nedarbo lygis (tyrimo duomenimis, vidutinis, proc.)

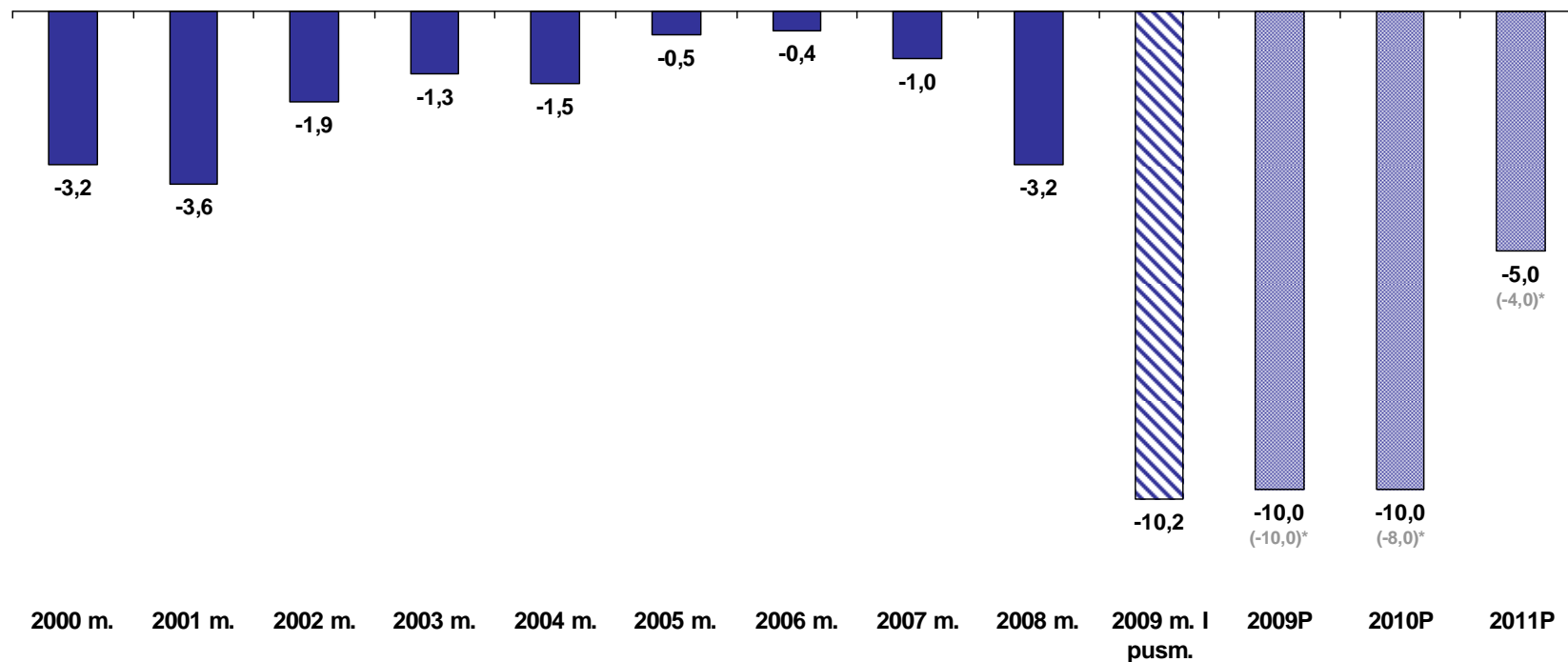


* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Siekiant įvesti eurą, sunkiausia bus įgyvendinti fiskalinio deficito Mastrichto kriterijų, tačiau būtina turėti ilgalaikę deficito mažinimo programą



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



* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Dėl eksportinio kitų metų ekonomikos atsigavimo pobūdžio valstybės biudžeto 2010 m. dar neaplanks papildomų mokestinių įplaukų „gandrai“ (1)

- Sėkmingesnis eksportas teturi menkos įtakos geresniam netiesioginių mokesčių (PVM, akcizų) surinkimui
- Eksportas pagerins kai kurių įmonių pelningumą, tačiau didesnės pelno mokesčio įplaukos persikels jau į 2011 m. biudžetinius metus
- Daliai įmonių eksporto proveržis tereikš finansinio nuostolio sumažėjimą, o ne pelningą veiklą

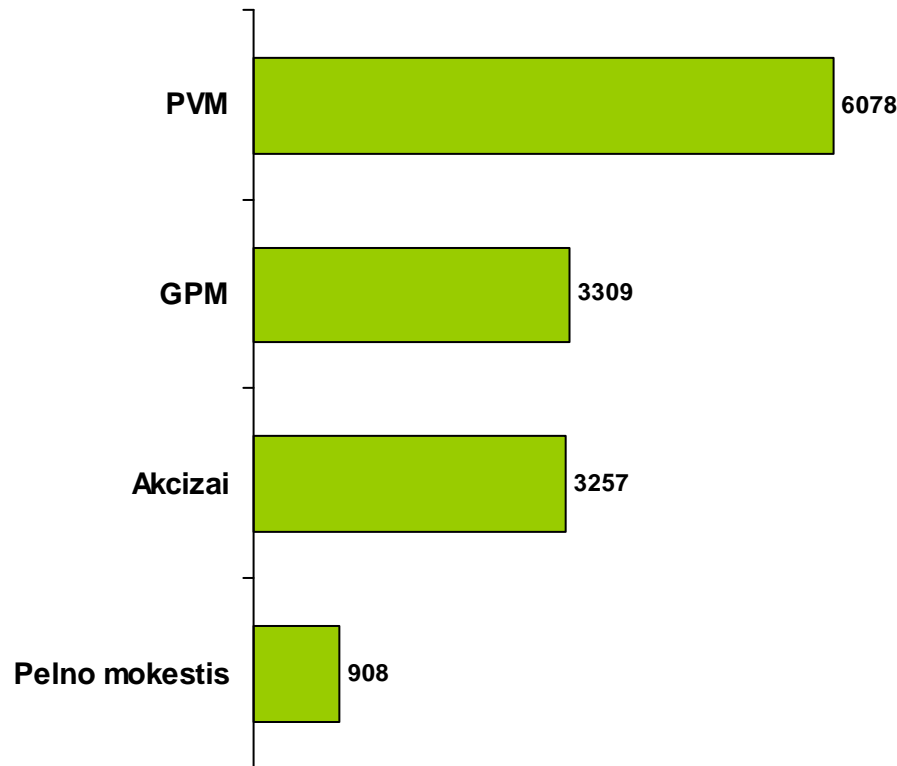
Dėl eksportinio kitų metų ekonomikos atsigavimo pobūdžio valstybės biudžeto 2010 m. dar neaplanks papildomų mokestinių įplaukų „gandrai“ (2)

- Dalis išaugusio pelno nepateks į biudžetą dėl pelno mokesčio tarifų sumažinimo
- Pagerėjus eksporto rodikliams, darbdaviai pradžioje laikotarpiu neskubės kurti naujų darbo vietų ir kelti atlyginimų, kol neišsivys tendencijos tvarumo

2010 m. valstybės biudžetas: pesimistiškiausiai planuojamos PVM ir gyventojų pajamų mokesčio įplaukos, tuo tarpu tušti pelno mokesčio aruodai yra užprogramuoti



2010 m. nacionalinio biudžeto pajamų planas (mln. Lt)



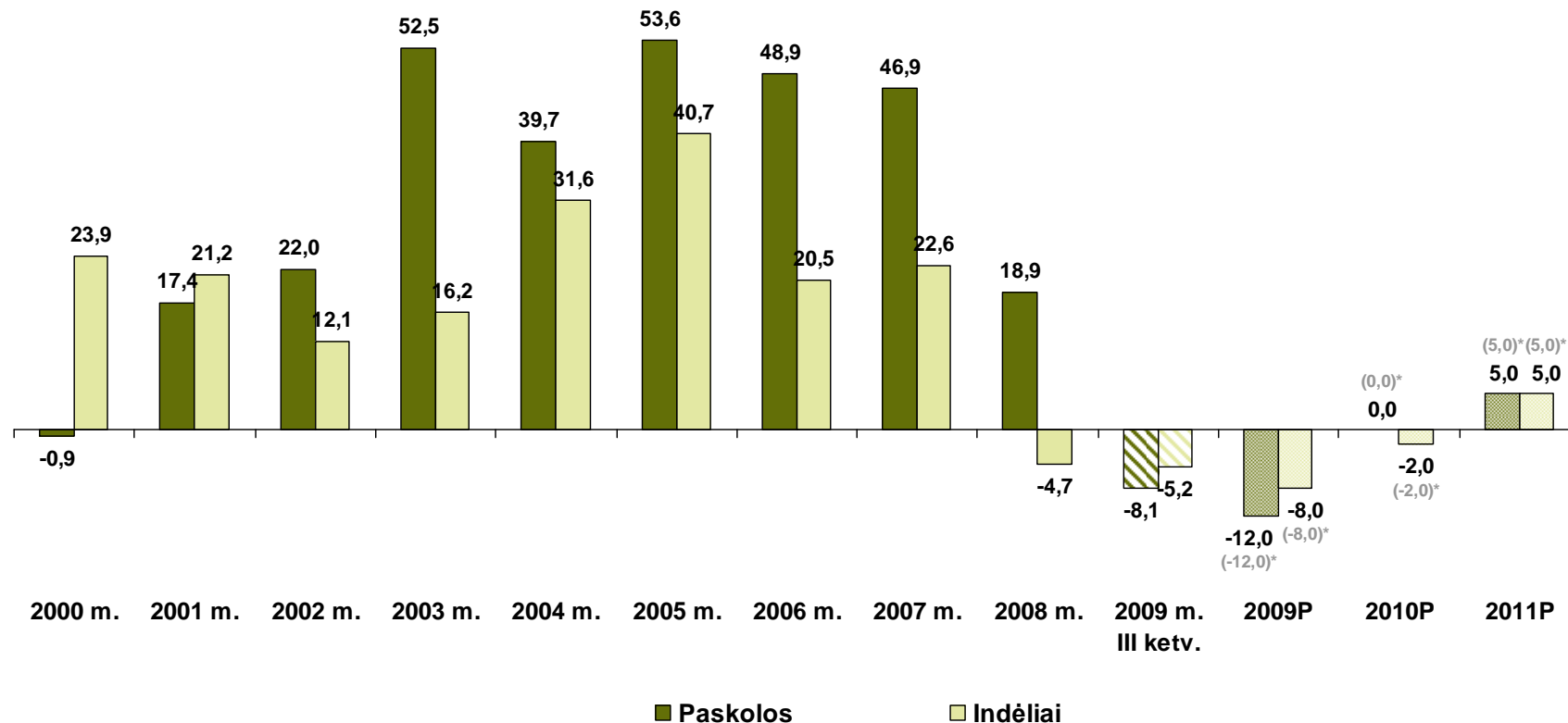
Pokytis palyginti su 2009 m. biudžeto:

	planu	faktiniu 9 mėn. vykdymu, ekstrapoliuotu metams
PVM	-2,8	-13,7
GPM	-24,0	-11,9
Akcizai	-0,3	-3,2
Pelno mokestis	-47,9	-43,3

Šaltinis: Finansų ministerija, SEB banko skaičiavimai.

Labai sunku numatyti indėlių pokyčius, kadangi, viena vertus, ne iš gero gyvenimo „pravalgomos“ santaupos, kita vertus, atsiranda paskatos taupyti „juodai dienai“

Metinis paskolų ir indėlių pokytis (proc.)

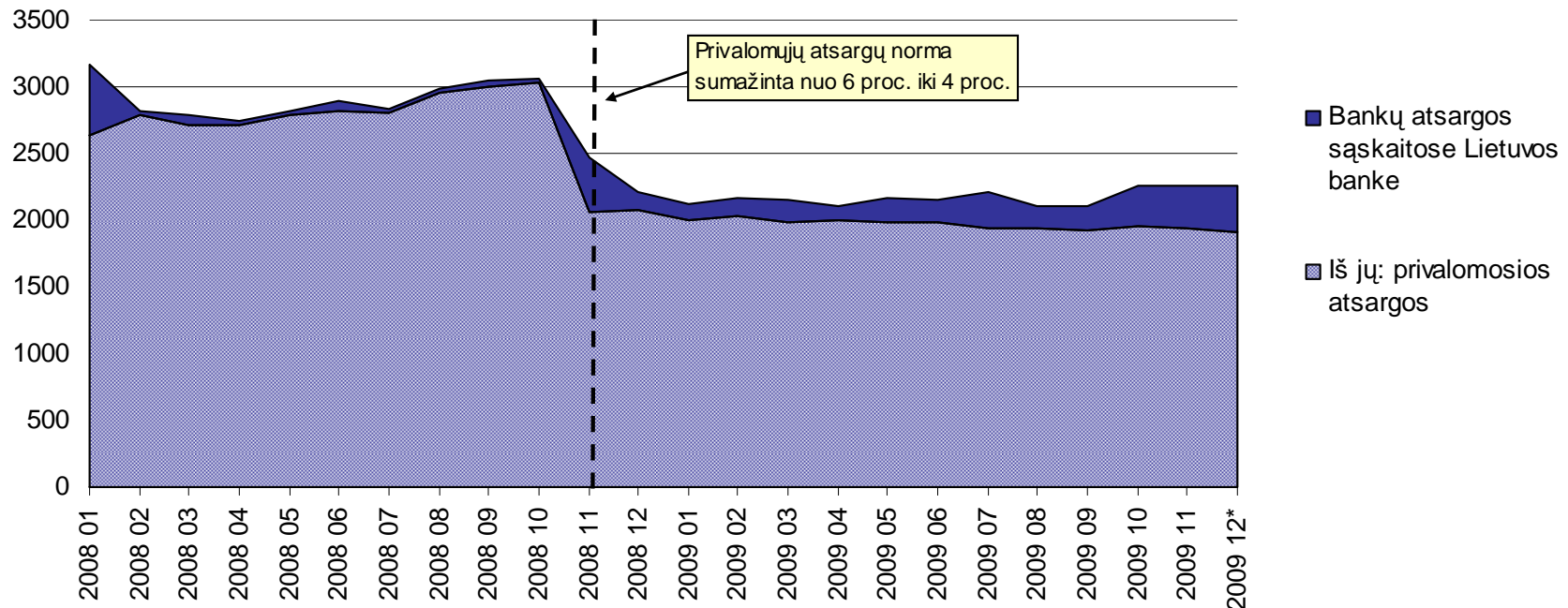


2000-2007 m. ir 2008-2011 m. duomenys nėra griežtai palyginami dėl metodologijos skirtumų.

* Ankstesnė SEB banko prognozė.

Atsargi bankų kreditavimo politika aiškintina ne likvidžių lėšų stoka, o kapitalo pakankamumo rizikos valdymu

Bankų atsargos Lietuvos banke (vidurkis per privalomųjų atsargų laikymo laikotarpį iki mėnesio 23 d., mln. Lt)

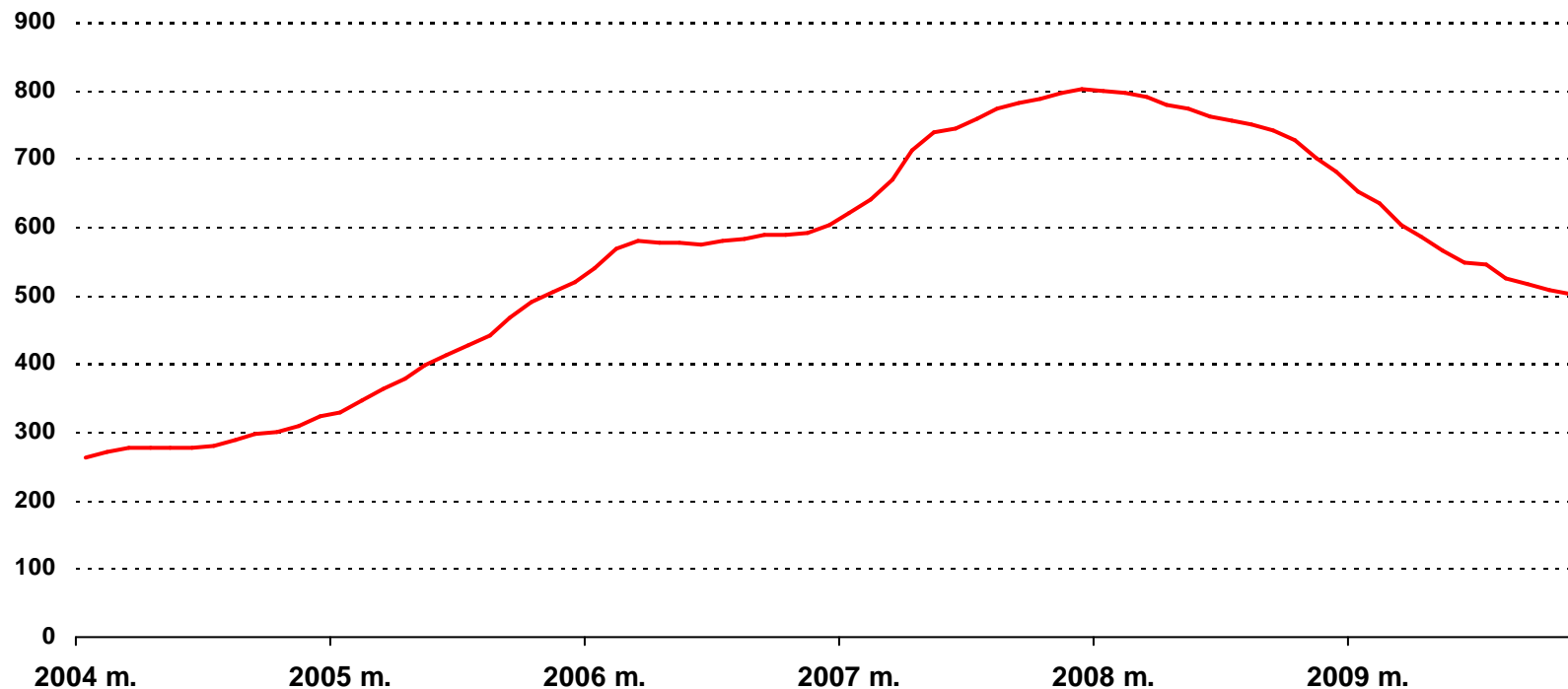


* Atsargų vidurkis per laikymo laikotarpį iki gruodžio 20 d.

Šaltinis: Lietuvos bankas, SEB banko skaičiavimai.

Nominalios būsto kainos Lietuvoje panašios kaip 2005 m. pabaigoje, tačiau 80 proc. didesnės nei įstojimo į ES išvakarėse 2004 m.

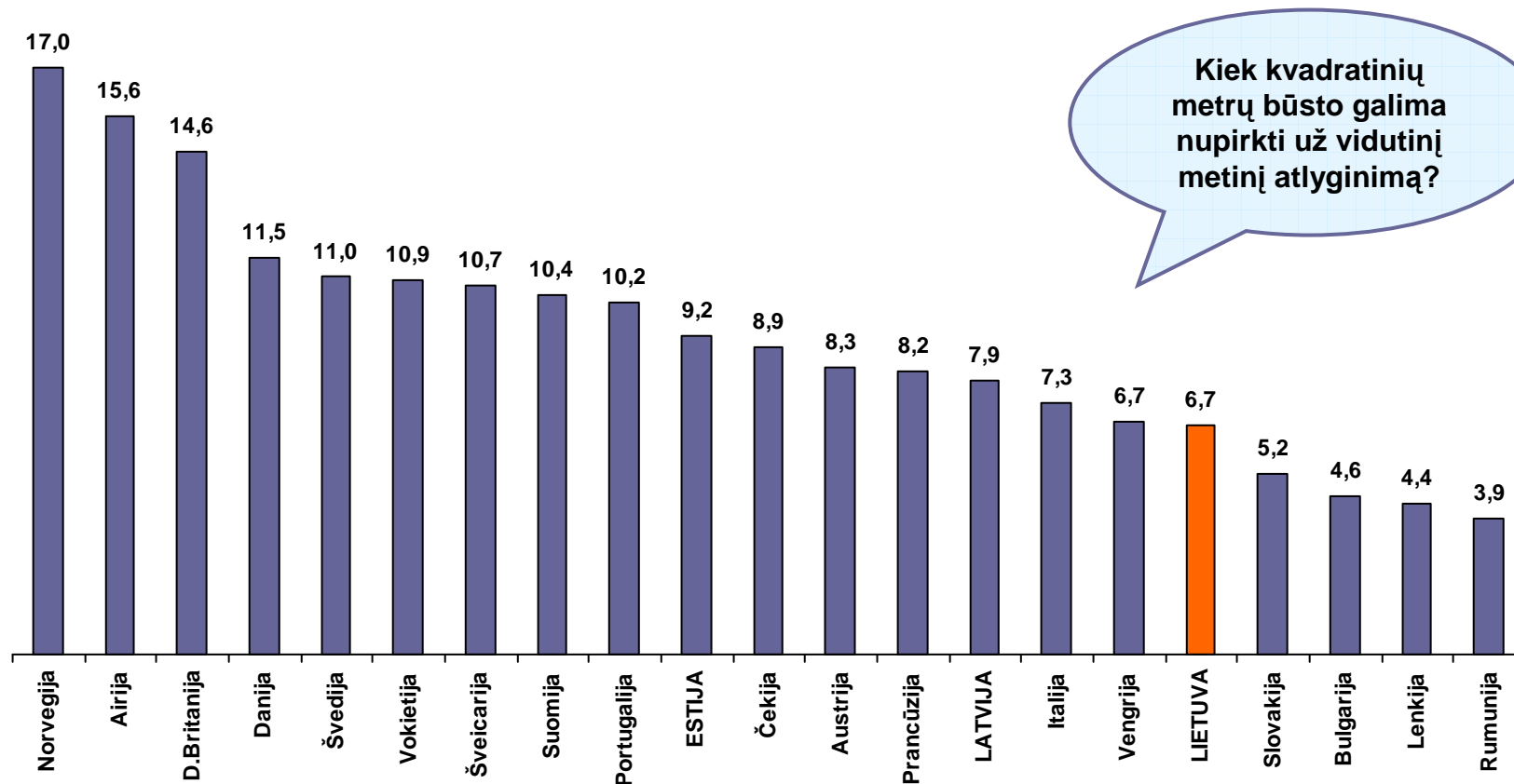
OHBI butų kainų indeksas (1994 m. sausis = 100)



Šaltinis: Ober-Haus.

Lietuviškas būstas – vis dar tarp sunkiausiai įperkamu Europoje

Būsto įperkamumo rodiklis* (kv. m)



* Vidutinio mėtinio darbo užmokesčio ir vidutinės klasės būsto kv. m kainos santykis.

Šaltinis: Ober-Haus.

S|E|B

Ačiū už dėmesį!