

Baltijos šalių apžvalga

Makroekonomikos apžvalga, 2009 m. sausio mėn.

Įvadas

Spalio mėn., kai rašėme Baltijos šalių apžvalgą, įvykių, sukūrusių pasaulio finansų sistemą rugsėjo mėn., prisiminimai buvo dar „švieži“, o jų pasekmės tik pradėjusios atsiskleisti. Nuo to laiko lūkesčiams sparčiai prastėjant, skelbiamos prognozės tapo pesimistiškesnės kas mėnesį ar net kas savaitę. Nors panikos požymių šiuo metu beveik nebeliko, tačiau lūkesčiai ir toliau blogėja. Kol kas nesitikime prognozių stabilizavimosi ar jų pagerėjimo. Optimizmo beveik nebeliko, o žmonės susitaikė su niūresnės ateities perspektyvomis.

Baltijos šalių ekonomikos artėjo prie recesijos dar prieš rugsėjo mėn. įvykusį pasaulio finansų sistemos sukrėtimą. Tačiau ši krizė gerokai pablogino Baltijos šalių prognozes - šiuo metu ekonomikų plėtros lūkesčiai yra ypač pesimistiški. Išoriniai veiksniai šiuo metu daro didesnę įtaką nei vidaus faktoriai, nes plėtra šiame regione priklauso būtent nuo išorinio finansavimo. Taigi, jeigu išorinė aplinka

visoms trims šalims išliks nepalanki, gerų ketinimų ir idėjų nepavyks realizuoti.

Reikšmingai sumažinome Lietuvos, Latvijos ir Estijos ekonomikų plėtros prognozes. Smukus vidaus ir išorės paklausai, šiems metams prognozuojame gilų ekonomikos nuosmukį. 2010 metais taip pat tikimės nuosmukio, nors metų pabaigoje augimo tempai gali tapti teigiami. Šiais ir kitais metais galima metinė defliacija, o prekių, paslaugų, darbo jėgos ir turto kainos toliau mažės. Antra vertus, išoriniai nesubalansuotumai sparčiai gerės - pasaulio ekonomikos nuosmukis pakirs eksporto plėtrą, tačiau silpna vidaus paklausa ir mažėjantis išorinis finansavimas sumažins importo apimtis dar labiau.

Vyriausybių pagalbos šalių ekonomikoms galimybė yra menka, todėl, visų pirma, jų veiksmai yra skirti ekonomikos padėčiai stabilizuoti, o vėliau, jei įmanoma – pagalbai verslui. Tikėtina, kad socialinė įtampa išaugs, o jei politinės problemos nebus išspręstos arba padidės dar labiau, padėtis šalyse gali tapti nepavydėtina. Atviras visuomenės ir verslo dialogas su valdžios institucijomis yra būtinas – tai gali padėti sumažinti įtampą bei surasti idėjų padėčiai pagerinti.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008p	2009p	2010p
Ekonomikos augimas, %								
Lietuva	10,2	7,4	7,8	7,8	8,9	3,2*	-6,0	-3,0
Latvija	7,2	8,7	10,6	12,2	10,3	-2,2	-10,0	-2,0
Estija	7,1	7,5	9,2	10,4	6,3	-2,6	-7,0	1,0
VKI vidutinis augimas, %								
Lietuva	-1,1	1,2	2,7	3,7	5,7	10,9*	5,0	3,0
Latvija	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,4*	0,0	-6,5
Estija	1,3	3,1	4,1	5,1	6,6	10,4*	1,0	1,2
Einamosios ir kapitalo sąsk. balansas, % BVP								
Lietuva	-6,4	-6,4	-5,8	-9,5	-12,8	-11,0	-3,2	-2,5
Latvija	-7,5	-11,8	-11,2	-21,3	-21,8	-13,3	-3,3	0,1
Estija	-10,6	-11,0	-9,2	-14,6	-16,9	-8,5	-0,5	0,0

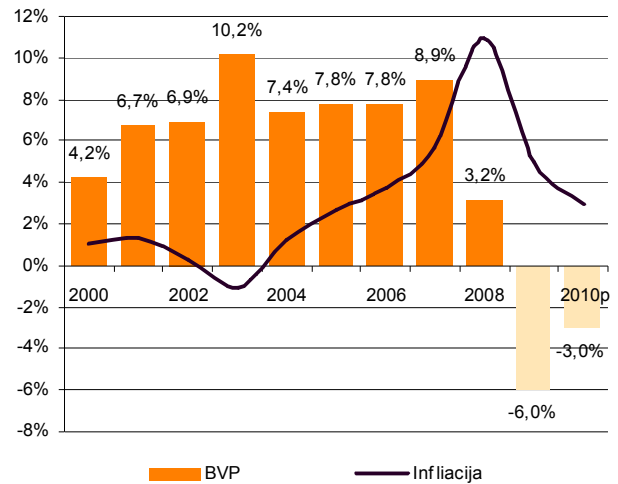
* faktiniai duomenys

Lietuva

Pakoregavome prognozes Lietuvai, atsižvelgdami į greitai blogėjančią ekonomikos situaciją pasaulyje, ypač į krentančius pagrindinių Lietuvos prekybos partnerių ekonomikos augimo tempus, ir sparčiai vykstančius ekonomikos nuosmukio procesus pačioje Lietuvoje. Lietuvos **ekonomikos nuosmukis** bus kur kas didesnis nei prognozavome anksčiau. Nuosmukį lems visų vidaus paklausos komponentų sumažėjimas. Nors grynojo eksporto poveikis bus teigiamas, vidaus paklausos kritimo jis nekompensuos. Manome, kad šiais metais ekonomikos augimas sumažės ~6%, o kitais metais – ~3%. Taigi, Lietuvoje prasideda ilgalaikė recesija, kuri tęsis ir kitais metais. Mažėjanti paklausa vidaus rinkoje ir silpna išorės paklausa trukdys bendrovėms įgyvendinti savo investicinius planus. Be to, mažėjančios pajamos, bedarbystės baimė ir sudėtingos skolinimosi sąlygos apribos gyventojų vartojimą.

Atsižvelgdami į dabartines pesimistines verslininkų ir vartotojų nuotakas bei vis dar išliekantį neapibrėžtumą pasaulio ekonomikoje, neatmetame galimybės, kad ekonomikos nuosmukis per artimiausius 1-2 metus gali būti dar didesnis.

Ekonomikos augimas ir infliacija



Šaltinis: SD, Hansabanko prognozės

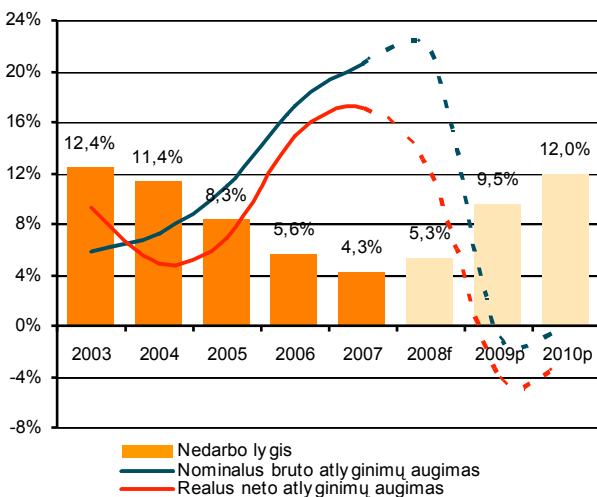
Gyventojų vartojimui neigiamą poveikį turės augantis nedarbas, darbo užmokesčio mažėjimas ir išaugęs pesimizmas. Padidėjusios komunalinių paslaugų kainos ir brangstantys maisto produktai, ypač mėsa, apribos gyventojų išlaidas ne pirmo būtinumo prekėms ir paslaugoms. Manome, kad gyventojų vartojimas sumažės 7%, tačiau neatmetame galimybės, kad jis gali kristi dar labiau. Svarbiausi veiksniai, lemsiantys namų ūkių vartojimo smukimą, yra šie:

	2003	2004	2005	2006	2007	2008p	2009p	2010p
BVP augimas, %	10,2	7,4	7,8	7,8	8,9	3,2*	-6,0	-3,0
BVP, mln LTL	56 959	62 698	72 060	82 793	98 139	111 429	107 363	106 225
BVP vienam gyventojui, EUR	4 776	5 285	6 113	7 065	8 420	9 606*	9 297	9 235
Pramonės pardavimų augimas, %	16,1	10,8	7,1	7,3	4,0	2,7*	-2,0	-2,0
BVP defliatorius, %	-0,8	2,5	6,6	6,5	8,8	10,0*	2,5	2,0
VKI vidutinis augimas, %	-1,1	1,2	2,7	3,7	5,7	10,9*	5,0	3,0
Suderinto VKI vidutinis augimas, %	-1,1	1,2	2,7	3,8	5,8	11,1*	5,0	3,0
GKI vidutinis augimas, %	-0,5	6,0	11,5	7,4	7,0	18,2*	-8,0	4,5
Nedarbo lygis, %	12,4	11,4	8,3	5,6	4,3	5,6	9,5	12,0
Vidutinis metinis realus neto atlyginimo augimas, %	9,3	4,9	6,8	14,9	17,7	11,2	-4,0	-3,0
Prekių ir paslaugų eksporto augimas, %	6,2	12,0	27,0	17,9	9,2	25,0	-4,0	-2,0
Prekių ir paslaugų importo augimas, %	6,9	14,2	26,1	23,1	15,9	20,8	-12,7	-0,9
Prekybos ir paslaugų balansas, % BVP	-5,7	-7,0	-7,2	-10,3	-13,4	-11,9	-5,7	-6,4
Einamosios sąskaitos balansas, % BVP	-6,8	-7,7	-7,1	-10,6	-14,6	-12,8	-5,0	-5,5
Einamosios ir kapitalo sąsk. balansas, % BVP	-6,4	-6,4	-5,8	-9,5	-12,8	-11,0	-3,2	-2,5
TUI įplaukos, % BVP	1,0	3,4	4,0	6,0	5,2	3,6	3,8	3,8
Bendras įsiskolinimas užsieniui, % BVP	40,5	42,4	50,7	60,2	72,3	73,8	76,7	76,0
Valdžios sektoriaus balansas, % BVP	-1,3	-1,5	-0,5	-0,4	-1,2	-2,9*	-3,0	-2,5
Valdžios sektoriaus bendroji skola, % BVP	21,1	19,4	18,4	18,0	17,0	17,2	19,5	20,0

* faktiniai duomenys

- **Nedarbas** šiais metais pasieks apie ~9,5%, o 2010 m. – ~12%. Toks nedarbo lygio padidėjimas reiškia, kad šiais metais bedarbių gretas papildys apie 65,000 naujų bedarbių, o kitais metais – dar 40,000. Atleidimų pradėjo daugėti jau praėjusių metų ketvirtajame ketvirtyje. Beveik pusė bendrovių numato atleisti darbuotojus; daugiausia žmonių planuojama atleisti pramonės ir statybos sektoriuose. Manome, kad užimtumas sumažės ~4-5%.
- Prognozuojame, kad šiais ir kitais metais realus (įvertinus infliaciją) **darbo užmokestis** po mokesčių sumažės ~3-4%. Nepaisant darbo užmokesčio kritimo kai kuriose bendrovėse, vidutinis bruto darbo užmokestis turėtų išlikti nepasikeitęs dėl struktūrinių pokyčių ir mažas algas gaunančių darbuotojų atleidimų. Šiais metais nedidelį teigiamą poveikį neto darbo užmokesčio augimui turės gyventojų pajamų mokesčio sumažinimas nuo 24% iki 21%. Kita vertus, šį poveikį sumažins neapmokestinamo minimumo pakeitimai (iki sausio mėn. buvo 320 LTL). Vidutinio darbo užmokesčio augimą šalyje mažins atlyginimai valdžios sektoriuje, nes buvo sumažintas bazinis dydis, nuo kurio skaičiuojamas darbo užmokestis.

Darbo rinka

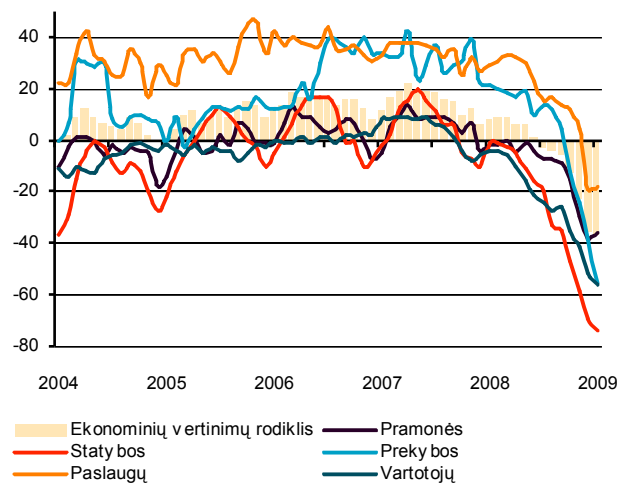


Šaltinis: SD, Hansabanko skaičiavimai

Šiais metais tikimės apie 5% **vyriausybės vartojimo** išlaidų sumažėjimo. Valstybės biudžeto deficitas sieks ~3% BVP ir atitiks Maastrichto kriterijų. Naujoji vyriausybė patvirtino antikrizinį planą, kartu su kitomis priemonėmis numatantį mokesčių pasikeitimų (žr. toliau pateiktą lentelę), skirtų biudžeto deficitui sumažinti. PVM tarifas buvo padidintas nuo 18% iki 19%, gyventojų pajamų mokestis buvo sumažintas, o degalų, alkoholinių gėrimų ir cigarečių akcizai padidinti dar labiau, nei yra reikalaujama ES teisės aktuose pereinamojo laikotarpio pabaigoje. Dauguma pajamų mokesčio ir PVM lengvatų buvo panaikintos. Daugelį

antikriziniame plane numatytų priemonių mes vertiname teigiamai - jos panaikins nelygumus, egzistavusius ankstesnėje mokesčių sistemoje, išplės mokesčių bazę ir suteiks būtiną paramą labiausiai pažeidžiamoms socialinėms grupėms.

Ekonominių vertinimų rodiklis



Šaltinis: SD

Iš visų vidaus paklausos dalių labiausiai kris **investicijos** – apie 20%. Tokį nuosmukį prognozuojame todėl, kad statybos sektoriaus, kuris praėjusiais metais buvo pagrindinis investicijų šaltinis, aktyvumas reikšmingai sumažės, o kreditavimo sąlygos, nors ir pradėjo švelnėti praėjusių metų pabaigoje, ir toliau išliks griežtos. Finansavimas iš užsienio bankų sumažės, todėl ypač susitrauks namų ūkių paskolų portfelis. Silpnėjant paklausai Lietuvoje ir kitose šalyse, kurios yra pagrindiniai Lietuvos prekybos partneriai, stipriai sumažės įmonių pelnai, todėl verslas nepajėgs investuoti. Prognozuojame, investicijos mažės ir 2010 m.

Pirmoje praėjusių metų pusėje šoktelėjęs, **einamosios sąskaitos deficitas** sumažėjo antrajame pusmetyje dėl silpnėjančios vidaus ir išorės paklausos, gerokai pristabdžiusios importo ir eksporto augimą. Gilėjantis ekonomikos nuosmukis šiais metais turėtų dar labiau sušvelninti išorinį disbalansą: pagerėjus užsienio prekybos balansui, einamosios sąskaitos deficitas 2009 m. turėtų siekti ~5% BVP. Nors Lietuvos eksporto prognozės tikrai nėra daug žadančios, importo apimtys turėtų sumažėti dar labiau. Eksporto perspektyvos labai pablogėjo dėl daug gilesnės nei prognozuota ekonominės krizės šalyse, kurios yra pagrindinės Lietuvos prekybos partnerės. Eksporto į NVS šalis (ypač Rusiją) bumai gali gerokai sumažėti taip pat ir dėl kritusių žaliavų kainų. Antra vertus, prognozuojamuoju laikotarpiu pagerės Lietuvos konkurencingumas, nes produktyvumas augs greičiau už darbo užmokestį. Atsigaunant pasaulio ekonomikai, kitais metais eksporto apimtys kris

lėčiau, tačiau išorinis disbalansas nemažės dėl gerokai išaugusio dujų importo uždarius Ignalinos atominę elektrinę. Paslaugų sąskaitos perviršis išliks, tačiau transporto paslaugų ir turizmo paklausa žymiai susilpnės. ES struktūrinių fondų parama turėtų padėti išlaikyti einamųjų pervedimų perviršį. Didelio TUI ir kitų investicinių srautų augimo artimiausiu metu nesitikime, nes mažos ir atviros šalių rinkos yra labiausiai pažeidžiamos dabartinės ekonomikos situacijos. Vis dėlto, norėdama gauti lėšų, Lietuvos vyriausybė taip pat paskelbė ketinanti parduoti likusią „Mažeikių Naftos“ akcijų dalį (9,98%) Lenkijos PKN Orlen už maždaug 705 mln. litų sumą (0,6% BVP), kuri yra svarbus ESD finansavimo šaltinis.

Vartotojų kainų infliacija, ypač išaugusi praėjusių metų viduryje, silpnėjant vidaus ir išorės paklausai, laipsniškai mažėjo. Vidutinė metinė infliacija 2008 m. siekė 10,9%. Vidaus paklausos sumažėjimas ir išorinio spaudimo stabilizavimasis šiais metais vidutinę metinę infliaciją sumažins iki ~5%. Didesniam vartotojų kainų sumažėjimui šiais

metais trukdys tų prekių ir paslaugų kainos, kurios didinamos administracinėmis priemonėmis. Vien tik energijos kainos padidėjimas (elektros – 12% ir dujų – 26%) bei PVM lengvatų panaikinimas už šildymo paslaugas rudenį gali padidinti infliaciją ~1-1.5% procentiniais punktais. Akcizų tarifų padidėjimas alkoholiui, cigaretėms ir degalams toliau skatins infliacijos augimą (nors degalų akcizo pakėlimo poveikį galėtų sumažinti naftos kainų stabilizavimas). Padidinus standartinį PVM tarifą ir panaikinus visas PVM lengvatas, vidutinė metinė infliacija gali išaugti ~3pp, tačiau šių veiksmų poveikis bus žymiai mažesnis, nes didėjančių mokesčių našta nebus perkelta ant vartotojų pečių, siekiant išvengti visiško paklausos sumažėjimo. Vis dėlto mes prognozuojame kai kurių antrojo ir trečiojo ketvirčio mėnesių defliaciją šiais metais. 2010 m. silpna vidaus paklausa slopins kainų augimą, tačiau ją didins išaugusios elektrai kainos (bei antrinis tokio kainų padidinimo poveikis). Taigi, prognozuojame, dėl išaugusių sąnaudų kaštų infliacija išliks aukšta ir sumažės tik iki ~3%.

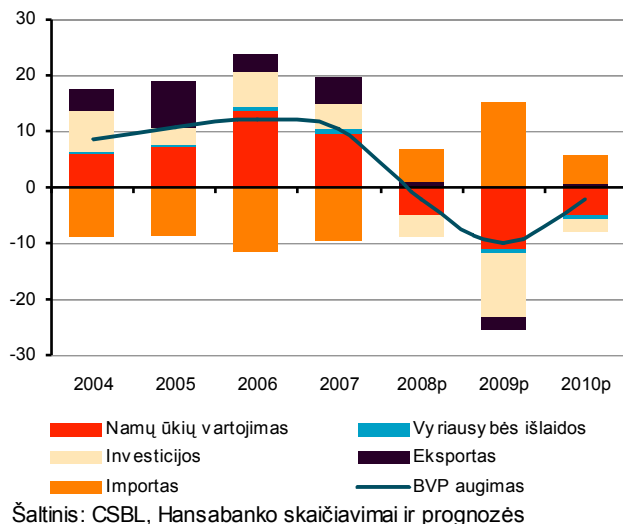
Svarbiausi mokesčių įstatymų pakeitimai ir kitos anti-krizinio plano priemonės

	Iki 2009	Nuo 2009	
Pelno mokesčio tarifas	15%	20%	Pelno mokesčio lengvata investicijoms į naujausias technologijas leidžia apmokestinamą pelną sumažinti iki 50 procentų
Gyventojų pajamų mokesčiai	24% darbo santykių GPM 15% autoriams, atlikėjams, sportininkams	15% pajamų mokesčio tarifas + 6% sveikatos draudimo mokestis	Neapmokestinamo minimumo skaičiavimas yra palankesnis mažesnes pajamas uždirbantiems žmonėms: iki 2009 m., 320 LTL mėnesinis NPD taikomas skaičiuojamas neatsižvelgiant į uždirbamas pajamas; nuo 2009 m., 470 LTL mėnesinis NPD yra taikomas minimalioms 800 LTL pajamoms per mėnesį, NPD laipsniškai mažėja uždirbant nuo 820 LTL iki 3150 LTL, ir yra nebetaikomas pajamoms viršijančioms 3150 LTL per mėnesį. Autoriai, atlikėjai, sportininkai apmokestinami standartinio GPM tarifu ir 6% arba 9% sveikatos draudimo tarifu. Privalomojo socialinio draudimo mokesčiai šiai grupei padidėjo šiais metais ir toliau laipsniškai didės iki 2011 m. Taigi, šiai grupei mokesčių našta reikšmingai išaugo.
Dividendų apmokestinimas	15%	20%	Panaikinta dividendų neapmokestinimo išimtis, kai dividendai neapmokestinami, jei akcininkas valdo ne mažiau kaip 10 procentų balsų suteikiančių akcijų. Fiziniai asmenys taip pat turi mokėti 6% sveikatos draudimo mokestį, todėl jiems faktiškai dividendai yra apmokestinami 26% tarifu.
PVM	18%	19%	Panaikintas lengvatinis 5 proc. PVM tarifas knygoms, periodiniams leidiniams, vaistams, apgyvendinimo paslaugoms, kai kuriems maisto produktams (šviežiai mėšai, ekologiškiems produktams), meno, kultūros bei sporto reikmenims. Šildymui ir kompensuojamiems vaistams yra pritaikytas pereinamasis laikotarpis atitinkamai iki rugpjūčio 31d. ir birželio 30d., o knygoms ir neperiodiniams leidiniams nustatytas naujas 9% lengvatinis PVM iki birželio 30d.
Gyventojų pajamų mokesčių lengvatos			Panaikinta pajamų mokesčio lengvata palūkanoms, mokamoms už 2009 m. paimtą kreditą gyvenamajam būstui statyti ar jam įsigyti.
Akcizai			Atsisakyta lengvatos, suteikiančios gyventojams teisę iš pajamų atimti išlaidas už vieną įsigytą asmeninį kompiuterį ir (arba) interneto prieigos įrengimą
Valstybės sektoriaus darbuotojų atlyginimai			Padidinti akcizai alkoholiui, kurui ir cigaretėms.
			Dėl nuo 490 iki 475 Lt sumažinto pareiginio algos bazinio dydžio, valstybės tarnautojų, pareigūnų, politikų ir teisėjų bruto darbo užmokestis sumažėjo. Šis pakeitimas prisidės prie valstybės išlaidų sumažinimo.

Latvija

Numatome ilgalaikę ir gilią Latvijos ekonomikos recesiją. Neišvengsime defliacijos, o eksporto paramos laukti neverta. Mūsų prognozės yra paremtos prielaida, kad pasaulio ekonomika pradės atsigausti 2010 metų viduryje.

Realusis BVP išlaidų metodu, indėlis į bendrą augimą



Prognozuojame apie 10% **BVP nuosmukį** 2009 metais (anksčiau tikėjomės 4% BVP kritimo). Tikimasi, kad Latvijos ekonomika pradės atsigausti antrąjį 2010 metų pusmetį, t. y., kartu su pasaulio ekonomika, tačiau BVP augimas per visus 2010

metus tebebus neigiamas. 2009 metais darbo našumas kris, tačiau silpnesnėms įmonėms bankrutuojant, pagerės 2010 metais. Būtina paminėti, kad dar pesimistiškesnio scenarijaus rizika išlieka aukšta.

Namų ūkių vartojimas krito dar labiau ketvirtąjį praėjusių metų ketvirtį ir manome, kad tebekris ir šiais metais. Prognozuojame, kad vartojimas palaipsniui atsigausti tik antroje 2011 m. pusėje. Namų ūkių vartojimo dalis BVP 2007 m. pakilo iki nestabiliaus 72% lygio, tačiau tikimasi, kad ši dalis nukris iki istorinio apie 60% lygio krizės pabaigoje. Taigi, namų ūkių vartojimo kritimas (16%) viršys BVP nuosmukį. Veiksniai, kurie nulems vartojimo sumažėjimą, yra šie:

- Reikšmingai išaugęs **nedarbo lygis**, kuris aukščiausią tašką - apie 16% - pasieks 2010 metais.
- **Darbo užmokesčio** sumažėjimas daugeliui, kurie išlaikys savo darbo vietas. Atlyginimų kritimas tapo įmanomas dėl silpnos profsąjungų įtakos bei išnykusios darbuotojų galimybės derėtis dėl atlygio. Nominalus vidutinio darbo užmokesčio kritimas sieks apie 15%, iš dalies dėl visiško premijų išnykimo. Darbo užmokestis 2010 metais kris lėčiau.
- Kredito krizė. **Paskolų portfelis** pradėjo mažėti lapkričio mėn. ir manoma, toliau kris 2009-2010 metais dėl pesimizmo, sugriežtėjusių kreditavimo sąlygų ir išaugusių rizikos maržų.

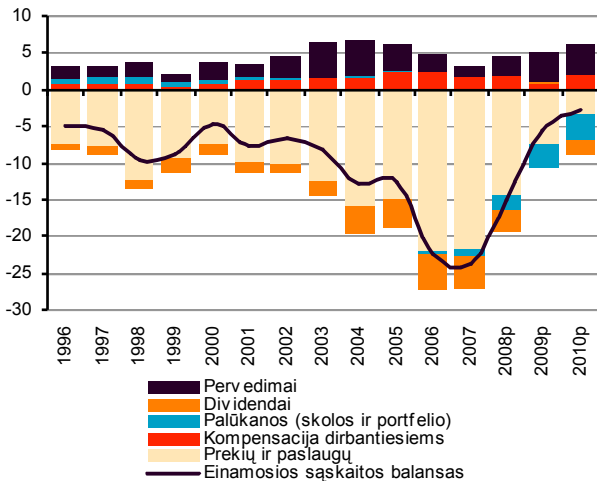
Valstybės sektoriaus vartojimas 2009-2010 metais taip pat sumažės dėl Tarptautinio Valiutos Fondo (TVF) paskolos sąlygų ir sumažėjusių biudžeto mokesčių įplaukų (žr. žemiau).

	2003	2004	2005	2006	2007	2008p	2009p	2010p
BVP augimas, %	7,2	8,7	10,6	12,2	10,3	-2,2	-10,0	-2,0
BVP, mln EUR	9 978	11 176	13 012	16 047	19 936	21 837	18 199	17 247
BVP vienam gyventojui, EUR	4 302	4 846	5 671	7 034	8 779	9 646	8 081	7 699
BVP defliatorius, %	3,6	7,0	10,2	9,9	13,3	12,0	-7,4	-3,3
VKI vidutinis augimas, %	2,9	6,2	6,7	6,6	10,1	15,4*	0,0	-6,5
Suderinto VKI vidutinis augimas, %	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,4*	0,0	-6,5
GKI vidutinis augimas, %	3,1	8,6	7,8	10,3	16,1	11,5*	-	-
Nedarbo lygis, %	10,5	10,4	8,9	6,8	6,0	7,0	13,5	16,0
Vidutinis metinis realus neto atlyginimo augimas, %	7,8	2,4	9,7	15,6	19,9	5,0	-15,0	-2,0
Prekių ir paslaugų eksporto augimas, %	14,3	21,4	31,4	15,3	24,1	11,0	-14,0	0,0
Prekių ir paslaugų importo augimas, %	19,5	27,0	27,4	31,3	23,5	-1,5	-25,0	-8,0
Prekybos ir paslaugų balansas, % BVP	-12,7	-15,8	-15,2	-22,2	-21,8	-14,6	-7,3	-3,2
Einamosios sąskaitos balansas, % BVP	-8,2	-12,8	-12,5	-22,5	-23,8	-15,0	-5,5	-2,7
Einamosios ir kapitalo sąsk. balansas, % BVP	-7,5	-11,8	-11,2	-21,3	-21,8	-13,3	-3,3	0,1
TUI įplaukos, % BVP	2,3	3,8	3,6	7,5	7,1	6,0	2,0	2,0
Bendras įsiskolinimas užsieniui, % BVP	79,6	93,3	99,4	114,0	135,1	137,0	138,3	136,2
Valdžios sektoriaus balansas, % BVP	-1,6	-1,0	-0,4	-0,2	0,1	-3,5	-7,5	-6,0
Valdžios sektoriaus bendroji skola, % BVP	14,6	14,9	12,4	10,7	9,5	16,0	37,0	47,0

* faktiniai duomenys

Smukus pelnui ir pelno maržoms, sumažėjus ir pabrangus kreditavimui ir vyraujant pesimistiškoms paklausos prognozėms, verslas nebeišgalės bei nebenorės palaikyti tokio paties investicijų lygio. Prognozuojame, kad šiais metais **investicijos** kris apie 30%, 2010 m. šiek tiek mažiau. Tačiau jau antroje 2010 metų pusėje investicijos pradės augti, taigi, atsigaus greičiau nei namų ūkių vartojimas. Statybų sektoriaus aktyvumas bus žemas kelerius metus.

Einamosios sąskaitos balansas, % BVP



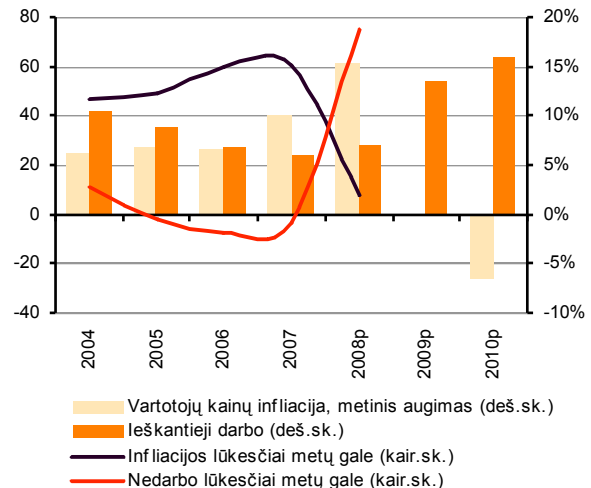
Šaltinis: LaB, Hansabanko skaičiavimai ir prognozės

Po stebinančiai gerų rezultatų 2008 metų pradžioje, **eksporto** rodikliai greitai suprastėjo pagilėjus pasaulio ekonomikos krizei. **Importo** augimo tempai buvo neigiami jau pirmąją praėjusių metų pusę, o importo kritimas paūmėjo trečiajame ketvirtyje. Pasaulinei paklausai sumažėjus daugiau negu tikėtasi, sustiprėjus eurui ir sugriežtėjus kreditavimo sąlygoms, prognozuojame nominalių eksporto apimčių kritimą 2009 metais, ir jų labai lėtą augimą (arba išlikimą tokia pačia lygyje) 2010 metais. Vidaus paklausos kritimas sustiprins nominalaus importo sumažėjimą šiais metais, ir, priešingai negu eksportas, importas tebekris ir 2010 metais. Dėl šių priežasčių prognozuojame greitą einamosios sąskaitos deficito pagerėjimo: manome, kad ESD sieks apie 5,5% 2009 m. ir apie 3% 2010 metais. Tebesitęsiant kredito krizei, išorinis finansavimas bus ribotas šiais ir kitais metais.

Padidėjus defliaciniam spaudimui iš išorės bei sumažėjus darbo užmokesčiui, defliacija, kuri buvo paminėta kaip rizika antrajai 2009 metų pusei lapkričio mėn. Baltijos šalių apžvalgoje, šiuo metu tapo realia galimybe. Šių metų pradžioje metinė **infliacija** bus dviženklė, bet kainų augimas lėtės greičiau nei praėjusiais metais (išskyrus sausio-vasario mėnesius dėl mokesčių pokyčių). Prognozuojame, kad 2009 metais kainos nedidės (t. y., vidutinė metinė infliacija šiais metais sudarys apie nulį). Pasaulinių kainų sumažėjimas,

svarbiausių Latvijos prekybos partnerių valiutų nuvertėjimas, ir vidaus paklausos kritimas paskatins Latvijos įmones sumažinti algas ir kainas, o tai padės atstatyti šalies ūkio konkurencingumą. Prognozuojame, kad 2010 metais kainos taip pat išliks stabilios, tačiau dėl 2009 metų palyginamosios bazės efekto, tikimės neigiamo vidutinės metinės inflacijos augimo. Valiutos kursui išliekant stabiliam, ypač svarbus tolimesnei ekonomikos plėtrai tampa vyriausybės ir TVF programos įvykdymas.

Nedarbo lygis ir infliacija



Šaltinis: LaB, Hansabanko skaičiavimai ir prognozės

Ekonominė politika

Šiuo metu Latvija susiduria su dviem svarbiausiomis problemomis:

- Trumpuoju laikotarpiu: likvidumo atstatymas, kuris buvo apribotas vyriausybei perėmus Parex banką, yra neatidėliotina vyriausybės bei verslo problema. Vyriausybė vis dėlto turi šią priegią prie finansavimo, todėl rekomenduojama, kad ji padėtų verslui, pavyzdžiui, atidedama mokesčių mokėjimą.
- Vidutiniu ir ilguoju laikotarpiu: padidinti šalies konkurencingumą, taip pat, restruktūrizuoti šalies ūkį į eksportą orientuotus sektorius.

Norint padidinti konkurencingumą, algų įšaldymas ar jų sumažinimas, kartu su efektyvumo padidinimu yra būtini. Nors darbo užmokesčio kritimas nėra pageidaujamas, tačiau trumpuoju laikotarpiu tai neišvengiama. Nuosaikesnis kelias - didesnės pridėtinės vertės kūrimas naudojant mažiau išteklių – yra per lėtas.

Tarptautinio Valiutos Fondo paskola, kartu su Europos sąjungos ir kitų kaimyninių šalių lėšomis, sudaro apie 7,5 mlrd. eurų, o jos trukmė – 27 mėnesių. TVF ir Latvijos vyriausybės priimta programa numato skirti lėšas komercinių bankų

skolų pratęsimui ir biudžeto deficito finansavimui, ir taip išspręsti likvidumo problemą. Viena iš paskolos sąlygų stabilaus valiutos kurso išlaikymui yra valstybės sektoriaus algoms skirtų kaštų sumažinimas bei struktūrinės reformos. Be pakeitimų, reikalaujamų TVF ir vyriausybės programoje, vyriausybė taip pat padarė mokesčių politikos pokyčių, ir sumažino kitas, ne darbo užmokesčiui skirtas, išlaidas. Vertinama, kad šių pokyčių poveikis anksčiau patvirtintam 2009 metų biudžetui yra iki 7% BVP. Viena trečioji dalis šių pakeitimų yra biudžeto pajamų pokyčiai (t. y., PVM ir akcizų tarifų padidinimas, kapitalo pajamų mokesčio įvedimas nuo 2010 metų) ir 2/3 - išlaidų pakeitimai. TVF ir vyriausybės programoje reikalaujama, kad vyriausybė sumažintų darbo užmokesčio sąnaudas 30%, palyginti su 2008 metais. Apie 5 procentinių punktų šio sumažinimo turėtų būti dėl darbuotojų atleidimo, apie 25 pp – dėl darbo užmokesčio išlaidų sumažinimo (pvz., atsisakant premijų).

Programoje taip pat reikalaujama, kad vyriausybė įtvirtintų priemones, padėsiančias spartesniam BVP

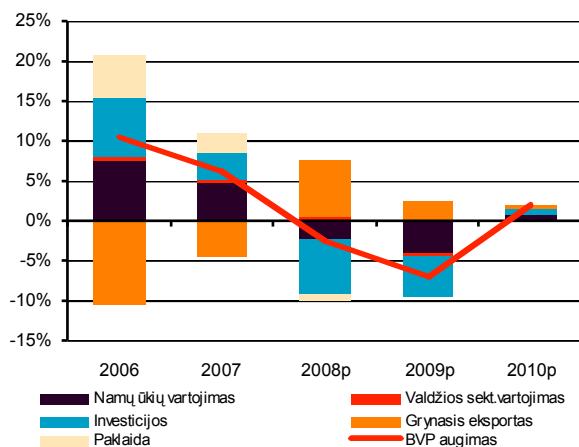
augimui ateityje, t. y., tęstų bendrų projektų su ES finansavimą, skatintų eksportą, didintų nemokumo atvejų administravimo efektyvumą, sustiprintų bankų reguliavimą ir kt. Be to, TVF nuolat tikrins daugelį kiekybinių rodiklių (pvz., žemutinę užsienio rezervų ribą) bei struktūrinių pokyčių, kuriems nustatytos galutinėmis datos, įvykdymą (pvz., skolų restruktūrizavimo strategijos paruošimą iki šių metų balandžio 30 d.).

Numatoma TVF ir vyriausybės programos pabaigos data yra 2012 metais, kada Latvija turėtų įsivesti eurą. Vieno iš euro įsivedimo kriterijų išpildymas – stabilus kainų lygis – tapo įmanomas dėl sparčiai slopsiančio infliacijos spaudimo. Tačiau euro įvedimas yra įmanomas tik laikantis griežtos valstybės biudžeto politikos, ypač sunkiomis ekonomikos sąlygomis. Mūsų nuomone, TVF prognozės (infliacijos ir BVP) šioms metams yra pernelyg optimistinės. Tai padidina riziką neįvykdyti 5% biudžeto deficito tikslo, o tai pareikalautų tolimesnio valstybės sektoriaus išlaidų sumažinimo.

Estija

Sumažiname Estijos prognozes dėl blogėjančios pasaulio ekonomikos situacijos ir nepalankių pokyčių finansų rinkoje. Prognozuojame, kad šiais metais Estijos **ekonomika** kris 5-8%, o kitais metais, nors pirmoje metų pusėje galimas nuosmukis, pamažu atsigaus. Antroje šių metų pusėje mėnesinė defliacija peraus į metinį kainų kritimą, išaugs nedarbas, tačiau sparčiai gerės einamosios sąskaitos balansas.

Realusis BVP išlaidų metodu, indėlis į bendrą augimą



Šaltinis: ESA, Hansabanko skaičiavimai ir prognozės

Ekonomikos nuosmukį šiais metais lems 6-9% **vidaus paklausos** kritimas (namų ūkių vartojimas sumažės 5-8%, vyriausybės vartojimas – 2-3%, o investicijos – 13-16%). Eksperto apimtys kris, tačiau

importas sumažės dar labiau. Taigi grynasis eksportas, kaip ir praėjusiais metais, turės teigiamą poveikį BVP augimui. Skatinama investicijų atsigaivimo, nežymaus gyventojų vartojimo padidėjimo ir teigiamo grynojo eksporto indėlio, 2010 m. ekonomika metais paaugs 0,5-3%. Priklausomai nuo šiais metais priimtų politinių sprendimų, valstybės sektoriaus indėlis 2010 metais gali būti nežymiai teigiamas ar neigiamas.

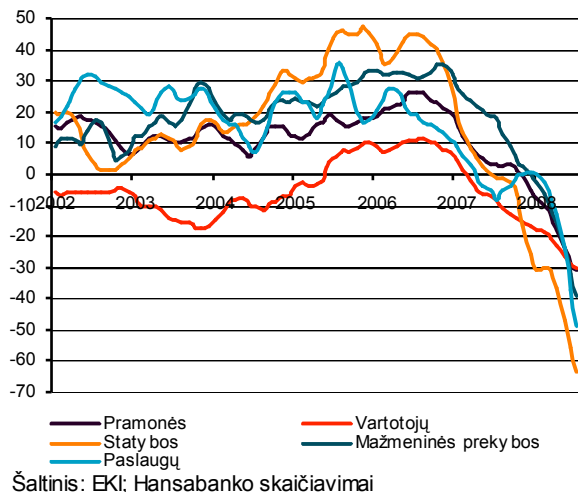
Mūsų prognozės, kurios gali pasirodyti pernelyg optimistiškos 2010 m., yra paremtos keliomis prielaidomis. Visų pirma, tebekrentančios turto **kainos** tampa vis patrauklesnės investuotojams, todėl manome, kad tiesioginės užsienio investicijos pradės augti jau šių metų antroje pusėje. Mažėjantys atlyginimai ir auganti bedarbystė turėtų paskatinti gamybos perkėlimą iš Suomijos, Švedijos, Vokietijos ir kt. šalių į Estiją, ypač turint omenyje žemą darbo užmokestį šalyje (šiuo metu vidutiniškai 7,5 EUR/val.) ir galimybę padidinti produktyvumą. Tačiau šios investicijos turėtų atsižvelgti į ilgalaikius konvergencijos procesus (t. y., mažėjant darbo pasiūlai, atlyginimai didės).

Antra, iš **ES fondų pervedamos lėšos** taip pat teigiamai paveiks ekonomiką. ES lėšos sudaro nemenką finansavimo dalį, todėl, jeigu Briuselis išpildys savo pažadą kai kurias lėšas išmokėti anksčiau ir kartu sumažinti ES biurokratizmą susijusį su lėšų administravimu (tačiau šiuo atveju taip pat reikia pagerinti administravimo kokybę Estijoje), galime tikėtis, kad bus panaudota 60-70% šiuo metu biudžete numatytų ES lėšų. Tačiau tokiam rezultatui pasiekti taip pat reikia išspręsti šių projektų bendro finansavimo problemą, o tam būtini tokie vyriausybės veiksmai, kaip garantijų bankų paskoloms pratęsimas.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008p	2009p	2010p
BVP augimas, %	7,1	7,5	9,2	10,4	6,3	-2,6	-7,0	1,0
BVP, mln EUR	8 693	9 651	11 091	13 104	15 270	15 860	15 000	15 900
BVP vienam gyventojui, tūkst. kronų eurais	100,5	111,9	128,9	152,6	178,1	185,0	180,0	180,0
6 424	7 153	8 239	9 754	11 381	11 830	11 200	11 900	
Pramonės pardavimų augimas, %	11,0	10,5	10,9	10,0	6,8	-6,0	-10,0	2,0
BVP defliatorius, %	4,6	3,3	5,3	7,0	9,6	6,8	2,5	3,0
VKI vidutinis augimas, %	1,3	3,1	4,1	5,1	6,6	10,4*	1,0	1,2
Suderinto VKI vidutinis augimas, %	1,4	3,0	4,1	4,5	6,7	10,6*	1,2	1,3
GKI vidutinis augimas, %	0,2	2,9	2,1	4,5	8,3	7,2*	-1,5	1,5
Nedarbo lygis, %	10,0	9,7	7,9	5,9	4,7	5,8	9,5	9,0
Realus (bruto) atlyginimo augimas, %	8,0	5,1	6,1	10,5	13,0	3,5	-3,0	1,0
Prekių ir paslaugų eksporto augimas, %	9,3	16,8	26,0	19,2	6,9	6,8	-6,5	3,0
Prekių ir paslaugų importo augimas, %	10,0	16,2	23,5	26,6	7,5	-2,0	-12,0	2,0
Prekybos ir paslaugų balansas, % BVP	-7,4	-7,4	-6,4	-11,8	-11,3	-4,2	-1,0	-0,5
Einamosios ir kapitalo sąsk. balansas, % BVP	-10,6	-11,0	-9,2	-14,6	-16,9	-8,5	-0,5	0,0
TUI įplaukos, % BVP	9,5	7,4	20,8	14,6	12,8	8,0	7,8	7,0
Bendras įsiskolinimas užsieniui, % BVP	64,5	76,1	86,2	97,4	112,3	110,0	105,0	94,0
Valdžios sektoriaus balansas, % BVP	1,8	1,7	1,9	3,6	3,3	-1,8	-3,4	-2,5
Valdžios sektoriaus bedroji skola, % BVP	5,5	5,0	4,4	4,0	3,0	2,7	3,5	4,0

*faktiniai duomenys

Pasitikėjimo indeksas, 3 mėn. vidurkis, įvertinus sezoniškumą



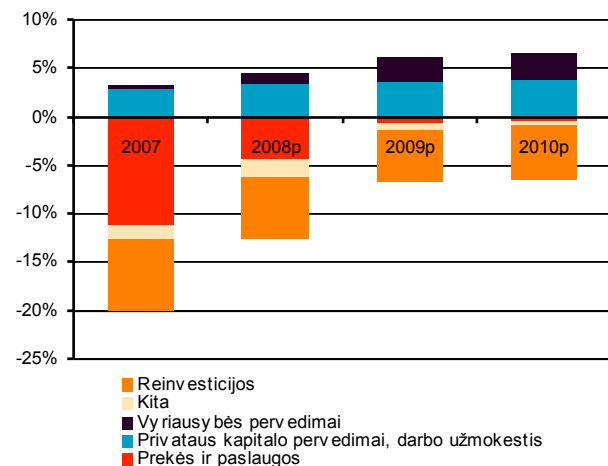
Išorinis šalies **bankų finansavimas** yra trečiasis veiksnys, kuris turės svarbią neigiamą įtaką ekonomikos plėtrai, ypač šiais metais. Mes esame skeptiškai nusiteikę dėl prognozių, kad šalies bankams pakaks vidaus šaltinių (t. y. indėlių ir gražintų paskolų lėšų). Dėl riboto skolinimosi ir išaugusio bankrotų skaičiaus 2009-2010 m. prognozuojame gerokai mažesnę vidaus ir užsienio skolą. Palūkanų normos kris toliau, tačiau išliks aukštos dėl didelių rizikos maržų – o tai sumažins privataus sektoriaus įmonių, kurios neturi valstybės paramos, investicijų galimybes. Sugriežtintos paskolų sąlygos ir aukšta skolinimosi kaina bus viena iš mūsų prognozuojamo vietinių bendrovių perėmimų skaičiaus padidėjimo 2009-2010 m. priežasčių.

ES fondai ir TUI yra šaltiniai, iš kurių palaipsniui bus pradėtos finansuoti investicijos. Vis dėlto, investicijų kritimas bus ryškus, kadangi gyvenamųjų namų statybos sektoriaus aktyvumas, kuris 2006-2007 m. buvo laikotarpio buvo išaugęs iki neįtikėtinų aukštumų, artimiausius dvejus-trejus metus turėtų išlikti minimalus. Dėl augančios konkurencijos ir krentančių kainų gali išaugti valstybės investicijos, nepaisant to, kad investicijoms skirtos lėšos sumažės (ES fondai yra praktiškai vienintelis valstybės investicijų finansavimo šaltinis). Statybos kainų sumažėjimas turės teigiamą poveikį investicijoms, tačiau, kad augtų investicijos į mašinas ir įrengimus, be finansavimo, yra būtini optimistiniai lūkesčiai dėl tolimesnės šalies ūkio plėtros. Pastarieji mėnesiai pakirto bendrovių pasitikėjimą, o tai ypač neigiamai paveiks investicijas pirmoje šių metų pusėje.

2009 metams prognozuojame 4-6% dirbančių asmenų skaičiaus kritimą ir 15% **darbo užmokesčio** sumažėjimą. Be to, aktyvumo lygis kris ir iš šalies išvyks vis daugiau darbuotojų (pvz., į nepatrauklius Suomijos regionus, ypač 2010 m.).

Darbo užmokesčiui skirtos lėšos sumažės dėl mažesnių atlyginimų ir trumpesnių darbo valandų. Šis procesas (iš dalies ir dėl darbo rinkos reguliavimo pokyčių nuo 2009 m. liepos mėn.) turėtų padidinti gamybos efektyvumą ir padėti išgyventi stipresnėms bendrovėms net ir šiomis ypač sunkiomis ekonomikos sąlygomis.

Enamosios ir kapitalo sąskaitų sudedamosios dalys, % BVP



Taupymas, prasidėjęs 2007 m. pabaigoje ir 2008 m. pradžioje, gali sustoti, namų ūkiams atsidūrus pačiame žemiausiame ekonomikos nuosmukio taške. Tačiau praėjus keliems mėnesiams po to, kai bus aiškesnės ekonomikos perspektyvos, gyventojai gali pradėti po truputį didinti savo išlaidas bei taupymą. Tikimės, kad nedarbo lygio stabilizavimasis 2010 m. pirmoje pusėje padidins pasitikėjimą, o sumažėjus prekių ir paslaugų kainoms, disponuojamos pajamos padidės.

Statybų kainos jau krenta, gamintojų kainų defliacija prasidės jau kitų metų pradžioje, tačiau metinės **vartotojų kainų** defliacijos galime tikėtis tik trečiajame kitų metų ketvirtyje. Mokesčių už šildymą sumažinimas (apie 40%) turės nemažą poveikį vartotojų kainų defliacijai ir disponuojamųjų pajamų padidėjimui. Nustojus augti administracinėmis priemonėmis didinamoms kainoms ir pradėjus mažėti darbo užmokesčiui, bendrovės gali, o dėl susilpnėjusios paklausos ir stiprėjančios konkurencijos, ir bus priverstos sumažinti kainas. Silpnėjant Švedijos, Lenkijos ir Rusijos valiutoms, dar labiau padidės spaudimas eksportuotojams ir mažmeninėms kainoms – todėl sėkmingas kainų sumažinimas gali būti lemiamas veiksnys, padėsiantis daugeliui įmonių išgyventi sunkmetį. Šie pokyčiai sumažins pelno maržas, kurios 2006-2007 m. buvo neįtikėtinai išaugusios ir išliko palyginti aukštos net ir praėjusių metų trečiajame ketvirtyje (vidutiniškai 6,8%).

Estijos **vyriausybė** vasario - balandžio mėn. ketina sumažinti planuojamas biudžeto išlaidas. Šis

ketinimas yra susijęs ne tik su vyriausybės planais įvesti eurą (t. y. šiam tikslui būtinas 3% BVP biudžeto deficito limitas). Nors Estijos vyriausybė turi rezervų, tačiau jei išlaidų planai nebus pakeisti, jų užteks ne daugiau kaip 1-2 metų biudžeto deficitui padengti, atsižvelgiant į tai, kad įplaukos iš mokesčių yra nedidelės. Tokiu atveju išaugs skolinimosi būtinybė, tačiau dabartinėmis sąlygoms tai būtų sudėtinga ir ekonomiškai nepagrįsta. Todėl manome, kad Estijos vyriausybė bus paprasčiausiai priversta sumažinti išlaidas, kad išvengtų sunkios

finansinės situacijos 2010-2011 m. Manome, kad biudžeto apkarpymas galėtų padidinti viešųjų paslaugų efektyvumą. Be to, bus padidintos išlaidos toms sritims, kurios yra labai svarbios ekonomikos atsigavimui (pvz., bendram projektų finansavimui kartu su ES fondais, darbo rinkos priemonėms, švietimui ir kt.). Pagalbinės pinigų politikos priemonės, tokios, kaip privalomųjų atsargų ir kapitalo reikalavimų sumažinimas, taip pat būtų labai naudingos.

© Visos teisės priklauso Hansabank Grupei, 2008. Šioje ataskaitoje esanti informacija yra konfidenciali ir skirta išimtinai tik Hansabank Grupės klientų, kuriems ši informacija pateikta, naudojimui. Informacijos kopijavimas, atgaminimas, citavimas, skelbimas bet kokia forma ar siuntimas tretiesiems asmenims be Hansabank Grupės sutikimo draudžiamas. Priimdami šią ataskaitą Jūs sutinkate su aukščiau išvardintais apribojimais.

Informacija apie tai, kiek akcijų Hansabank Grupė turi ataskaitoje minimose bendrovėse, taip pat informacija apie Hansabank Grupei priklausančias įmones bei institucijas, prižiūrinčias kiekvieną tokią įmonę, ar bet kokia kita su tokiomis įmonėmis susijusi informacija pateikiama internetinėje svetainėje www.hansa.lt.

Asmenys, negalintys pasiekti nurodytos internetinės svetainės, gali susisiekti su atitinkamais analitikais, nurodytais paskutiniame šios ataskaitos puslapyje.



Lina Vrubliauskienė
+370 5 268 4275
lina.vrubliauskiene@swedbank.lt

Maris Lauri
+372 6 131 202
maris.lauri@swedbank.ee

Mārtiņš Kazāks
+371 7 445 859
martins.kazaks@swedbank.lv

AB bankas Hansabankas
Tel. 1884, Fax. +370 5 213 2431
Savanorių pr. 19, 03502, Vilnius, Lietuva