

Baltijos šalių apžvalga

Makroekonomikos apžvalga, 2009 m. liepos mėn.

Lietuva

Verslas prisitaiko greičiau nei valstybės sektorius, nepaisant pastangų

Latvija

2009 m. biudžeto išlaidos sumažintos, tačiau prireiks didesnių struktūrinių reformų

Estija

Valstybės išlaidas būtina mažinti norint pasiekti 3% BVP biudžeto deficitą

Santrauka

	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p
Ekonomikos augimas, %							
Lietuva	7,4	7,8	7,8	8,9	3,0	-16,0	-3,0
Latvija	8,7	10,6	12,2	10,0	-4,6	-17,0	-3,0
Estija	7,5	9,2	10,4	6,3	-3,6	-13,5	-2,0
VKI vidutinis augimas, %							
Lietuva	1,2	2,7	3,7	5,7	10,9	5,0	2,0
Latvija	6,2	6,7	6,5	10,1	15,4	3,0	-4,0
Estija	3,1	4,1	5,1	6,6	10,4	-0,5	-0,3
Einamosios ir kapitalo sąsk. balansas, % BVP							
Lietuva	-6,4	-5,8	-9,5	-12,8	-9,7	2,0	1,5
Latvija	-11,8	-11,2	-21,3	-20,6	-9,8	4,0	5,0
Estija	-10,6	-9,3	-14,9	-17,2	-8,4	3,5	5,5

Nuo balandžio mėn. pabaigoje paskelbtos Baltijos šalių ekonomikų apžvalgos pasaulio ekonomikos prognozės beveik nepasikeitė, ypač lyginant situaciją su praėjusio pusmečio suirute. Nepaisant pagerėjimo finansų rinkose ir išaugusių kai kurių prekių (pvz., naftos) kainų, prognozės vis dėlto tapo šiek tiek pesimistiškesnės dėl namų ūkių vartojimo sąstingio išsivysčiusiose šalyse. Be to, pirmojo ketvirčio rezultatai visame pasaulyje, įskaitant ir tris Baltijos šalis, buvo blogesni, nei prognozuota.

Visos aukščiau minėtos priežastys paskatino mus sumažinti 2009 m. BVP prognozes, tačiau pagrindinė pesimistiškesnių prognozių priežastis yra šalių ekonominė politika. Sprendimai buvo priimami pavėluotai daugiausia dėl ES Parlamento ir vietinių rinkimų, nes vyriausybėms teko priimti sunkius sprendimus ir gerokai sumažinti išlaidas. Išlaidų mažinimas valstybės sektoriuje ir mokesčių didinimas turės neigiamą poveikį vidaus paklausai, kuri sumažės išaugus nedarbo lygiui ir sumažėjus pajamoms.

Pritariame vyriausybės žingsniams ir tikimės, kad ateityje sprendimai bus priimami laiku ir nedvejojant. Poreikis dar labiau sumažinti valstybės sektoriaus išlaidas yra labai didelis, be to, jį turėtų lydėti ir struktūrinės reformos. Nors vyriausybėms tenka kontroliuoti biudžeto padėtį, jos taip pat turi nepamiršti, kad būtina skatinti ir ilgalaikę ekonomikos plėtrą.

Korekcija privačiame sektoriuje vyko sparčiau ir buvo didesnė, nei prognozavome. Sąnaudų mažėjimas ir paklausos stabilizavimas pagrindinėse eksporto šalyse sustiprino pasitikėjimą, atsirado pirmieji eksporto bei pramonės sektoriaus stabilizavimosi požymiai. Tačiau ekonomika atsigaus lėtai, o metiniai augimo tempai - tik po daugelio mėnesių.

Nesubalansuotas augimas 2005-2008 m. yra pagrindinė dabartinės gilios krizės, kurią išgyvena trys Baltijos šalys, priežastis. Tačiau didžiausi disbalansai pagerėjo: einamosios sąskaitos balansas yra teigiamas, infliaciją pakeitė defliacija (įskaitant atlyginimus, nekilnojamąjį turtą ir kt.) ir prasidėjo bendro įsiskolinimo mažėjimo procesas. Manome, kad nors trys Baltijos šalys yra vienos iš labiausiai nukentėjusių nuo šios krizės, jos gali išbristi iš krizės daug stipresnės ir turėdamos geras augimo perspektyvas. Tačiau tam reikia atlikti didelį darbą privačiame ir valstybės sektoriuje. Struktūriniai pokyčiai turėtų vykti toliau, o vyriausybėms reikėtų susikonsultuoti į efektyvaus valstybės sektoriaus ir tinkamos ekonominės politikos kūrimą.

Lietuva

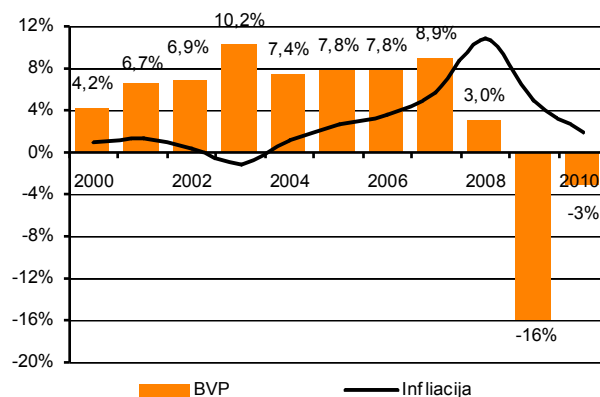
	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p
BVP augimas, %	7,4	7,8	7,8	8,9	3,0	-16,0	-3,0
BVP, mln LTL	62 698	72 060	82 793	98 139	111 499	94 127	91 760
BVP vienam gyventojui, EUR	5 285	6 113	7 065	8 420	9 612	8 151	7 978
Pramonės pardavimų augimas, %	10,8	7,1	7,3	4,0	2,7	-20,0	-4,0
BVP defliatorius, %	2,5	6,6	6,5	8,8	10,3	0,5	0,5
VKI vidutinis augimas, %	1,2	2,7	3,7	5,7	10,9	5,0	2,0
Suderinto VKI vidutinis augimas, %	1,2	2,7	3,8	5,8	11,1	5,0	2,0
GKI vidutinis augimas, %	6,0	11,5	7,4	7,0	18,2	-13,0	3,0
Nedarbo lygis, %	11,4	8,3	5,6	4,3	5,8	14,5	16,0
Vidutinis metinis realus neto atlyginimo augimas, %	4,9	6,8	14,9	17,7	11,2	-10,0	-5,0
Prekių ir paslaugų eksporto augimas, %	12,0	27,0	17,9	9,2	25,4	-27,0	-2,0
Prekių ir paslaugų importo augimas, %	14,2	26,1	23,1	15,9	18,3	-37,6	-1,3
Prekybos ir paslaugų balansas, % BVP	-7,0	-7,2	-10,3	-13,4	-10,5	-0,3	-0,6
Einamosios sąskaitos balansas, % BVP	-7,7	-7,1	-10,6	-14,6	-11,6	0,0	-0,5
Einamosios ir kapitalo sąsk. balansas, % BVP	-6,4	-5,8	-9,5	-12,8	-9,7	2,0	1,5
TUI įplaukos, % BVP	3,4	4,0	6,0	5,2	3,8	1,5	1,0
Bendras įsiskolinimas užsieniui, % BVP	42,4	50,7	60,2	72,3	71,4	76,7	76,0
Valdžios sektoriaus balansas, % BVP	-1,5	-0,5	-0,4	-1,2	-3,2	-7,0	-7,0
Valdžios sektoriaus bendroji skola, % BVP	19,4	18,4	18,0	17,0	15,6	-21,5	-22,0

Sumažiname BVP kritimo prognozes iki ~16% 2009 metams (anksčiau prognozavome -13% BVP nuosmukį) - pagal antrąjį įvertį pirmajame ketvirtyje BVP krito labiau, o pramonės sektoriaus rezultatai buvo blogesni nei prognozavome. Vidaus paklausa, ypač namų ūkių vartojimas ir investicijos, iki šiol krito sparčiau nei tikėjomės. Šiais metais vidaus paklausa turėtų sumažėti dar labiau, o metinio augimo atsigavimo geriausiu atveju galima tikėtis tik 2010 m. antroje pusėje. Kita vertus, grynasis eksportas padarys didesnę teigiamą poveikį BVP, nei prognozavome anksčiau: nors eksporto apimtys išliks nedidelės, importas sumažės dar labiau. Silpnas kreditavimo augimas dėl bendro įsiskolinimo mažėjimo pasaulio ir šalies mastu bei vyraujantis pesimizmas bus svarbūs veiksniai, dėl kurių ekonomikos nuosmukis bus dar gilesnis ir ilgesnis. Prognozuojame, kad metinis BVP kritimas bus ryškiausias 2009 m. antrajame ir trečiajame ketvirtyje. Nuo šių metų ketvirtojo ketvirčio BVP kris ne taip smarkiai, nes jau atsirado tam tikrų požymių, rodančių, kad verslo ir vartotojų pasitikėjimas stabilizuojasi, o 2009 m. pabaigoje tikimasi sulaukti palankesnių naujienų apie pasaulio ekonomikos padėtį.

Nepaisant Ignalinos atominės elektrinės uždarymo 2010 m. pasekmių, vidaus paklausa ateinančiais metais turėtų mažėti ne taip smarkiai. Todėl prognozuojame, kad ekonomika, kurią taip pat šiek tiek parems vyriausybės Ekonomikos skatinimo planas, sumažės apie -3%. Manome, kad 2010 m. pabaigoje padėtis šiek tiek stabilizuosis, o 2011 m. ekonomika nežymiai atsigaus. Per ateinančius kelerius metus vyks ekonomikos persitvarkymas, o konkurencingumas bus atkuriamas smarkiai mažinant išlaidas (įskaitant darbo užmokestį) ir koreguojant gamybą. Lietuva sieks įsivesti eurą 2012-ieji metais, tačiau tik vykdant tinkamą fiskalinę

politiką iki to laiko bus galima įvykdyti Mastrichto sutartyje nustatytą 3% BVP biudžeto deficito kriterijų.

Ekonomikos augimas ir infliacija



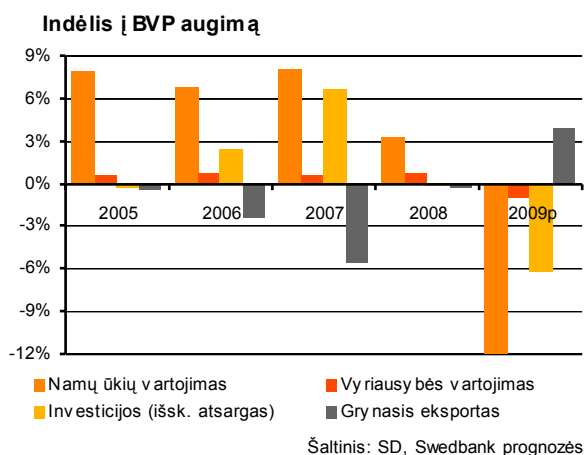
Šaltinis: SD, Swedbank prognozės

Šiuos ir ateinančius metus prognozuojamas didelis metinis namų ūkių vartojimo mažėjimas dėl krentančio darbo užmokesčio, augančios nedarbo ir silpno pasitikėjimo. Kadangi žmonės bijo prarasti darbą, jie linkę daugiau taupyti ir stengiasi mažinti savo skolas. Nors pastaruosius mėnesius buvo užregistruoti pirmieji pasitikėjimo stabilizavimosi požymiai, kita pesimizmo banga gali būti metų pabaigoje, jei bus gerokai sumažintos pensijos, socialinės išmokos ir valstybės sektoriaus darbuotojų atlyginimai bei, kaip planuojama, labai išaugs nedarbo lygis. Mes prognozuojame, kad namų ūkių vartojimas 2009 m. sumažės apie 18%, o 2010 m. – apie 5%.

Taip pat numatomas ir mažesnis vyriausybės vartojimas dėl sumažėjusių biudžeto įplaukų ir dėl pastangų išlaikyti

biudžeto deficitą 6-7% BVP ribose. Mūsų nuomone, šis fiskalinis rodiklis yra galimas, tačiau jį pasiekti bus sunku. Antrajame biudžeto tikslinimo projekte numatoma, kad Valstybės pajamos, patvirtintos pirmą kartą biudžetą patikslinus gegužę, mažinamos 2 mlrd. litų, išlaidos - 255 mln. Litų. Deficito planas padidintas 1,7 mlrd. litų iki 4,642 mlrd. litų, o grynojo skolinimosi limitas - iki 9,45 mlrd. litų.

Stengdamasi kovoti su gilėjančia ekonomikos krize ir padengti vis didėjančią valstybės finansų trūkumą, vyriausybė pasiūlė priemonių paketą, kuriame numatyta nuo 19% iki 21% padidinti pridėtinės vertės mokestį, padidinti socialinio draudimo įmokas ir sumažinti valstybės sektoriaus darbuotojų atlyginimus, pensijas bei motinystės pašalpas. Dokumente nurodoma, kad esminių struktūrinių pertvarkų planus, kuriais būtų siekiama 2010 metų deficitą sumažinti maždaug 3,7 mlrd. litų, numatoma parengti iki šių metų rugsėjo.



Kaip prognozuota, pirmąjį šių metų ketvirtį investicijų kritimas (išskyrus atsargas) buvo ryškus, o bendrovės toliau mažino savo atsargas. Pagrindinis investicijų šaltinis išlieka ES finansavimas, o investicijų iš nuosavų ir skolintų lėšų beveik nebeliko. Ir toliau prognozuojame, kad ateinančiais metais nežymiai padidės investicijos į eksportą orientuotuose sektoriuose, jei svarbiausiose mūsų eksporto partnerėse atsirastų ekonomikos atsigavimo požymių. Ateinančius kelis metus nesitikime investicijų į nekilnojamojo turto sektorių – didelė perteklinė pasiūla dėl šiuo metu vykstančių pokyčių darbo ir kreditų rinkose sumažės tik po kelerių metų. Pirmąjį šių metų ketvirtį nekilnojamojo turto sektoriaus sąstingis buvo ryškiai matomas – statybos apimtys per metus sumažėjo 42% (o 2008 m. ketvirtajame ketvirtyje bendrovės vis dar stengėsi užbaigti projektus), o daugiabučių namų statybos leidimų skaičius per metus sumažėjo 86,2%.

Einamoji sąskaita šiais ir ateinančiais metais bus subalansuota. Dėl ypač ryškaus ir staigaus ekonomikos nuosmukio išoriniai disbalansai gerėjo greičiau nei buvo prognozuota – ketvirtąjį praėjusių metų ketvirtį ESD sumažėjo iki -3,8% BVP, o 2009 m. pirmajame ketvirtyje einamojoje sąskaitoje buvo užregistruotas nedidelis perviršis (0,4% BVP). Du svarbiausi veiksniai, prisidėję prie šio pokyčio, buvo prekybos deficito sumažėjimas ir pajamų sąskaitos deficito sumažėjimas (kritus reinvestuotam pelnui iš TUI). Prognozuojame, kad prekybos prekėmis deficitas per metus smarkiai sumažės – nors eksporto ir importo „laisvas kritimas“ baigėsi, vidaus paklausa, o tuo pačiu ir importo, padidėjimo nesitikime. Dėl toliau mažėjančios transporto paslaugų paklausa, smunkantis paslaugų sąskaitos perviršis bus svarbiausias veiksnys stumiantis einamąją sąskaitą į neigiamą pusę. Valiutos nuvertėjimas NVS regione ir Lenkijoje baigėsi, tačiau Lietuvos konkurencingumas, palyginti su šiomis šalimis, išlieka mažas. O kadangi pastarosios taip pat išgyvena ekonomikos nuosmukį, eksporto padidėjimo artimiausiu metu į šį regioną vargu ar galima tikėtis. Todėl ekonomikos atsigavimas artimiausiu metu priklausys nuo eksporto į ES ir kitas rinkas atsigavimo.

Kaip ir buvo tikėtasi, vartotojų kainų infliacija sparčiai silpsta. Sausį šoktelėjusi į viršų, nuo balandžio kiekvieną mėnesį užregistruota mėnesio defliacija. Pastaruosius kelis mėnesius kainos mažėjo mažmeninės prekybos, apgyvendinimo paslaugų, restoranų sektoriuose. Pokyčiai darbo rinkoje reiškia, kad gyventojų perkamoji galia silpnės toliau, skatindama tolesnį prekių ir paslaugų kainų kritimą. Nuo šių metų liepos 1 d. taip pat turėtų būti sumažintos administracinių būdų reguliuojamos kainos, tai yra elektros kainos sumažintos ~11%, dujų – 17%. Bendras jų poveikis metinei infliacijai turėtų siekti ~-0,45pp. Teigiamą poveikį VKI šiais metais daro naftos kainų kilimas pasaulinėse rinkose. Tačiau įmonės, kurioms kuras sudaro reikšmingą sąnaudų dalį, turi mažai galimybių kainų augimo našta perkelti ant vartotojų pečių; taip pat sunku šiais metais bus įmonėms perkelti PVM padidinimą nuo 19% iki 21%. Todėl ir toliau prognozuojame, kad vidutinė metinė infliacija šiais metais sumažės iki 5%, o kitais metais – dar labiau, t. y. iki ~2%. Net jeigu dabartinės energijos, ypač dujų, kainų mažėjimo tendencijos išliks, ateinančiais metais elektros kainų padidėjimo poveikis po Ignalinos atominės elektrinės uždarymo gali būti reikšmingas.

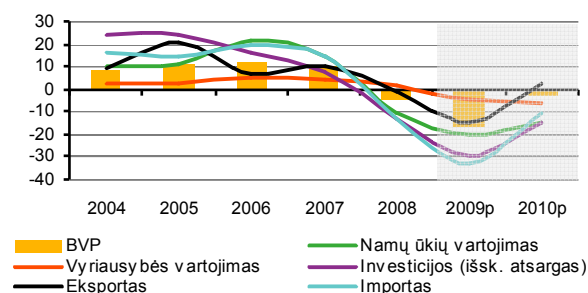
Po pirmųjų šių metų mėnesių, kreditavimo apimtys toliau sparčiai krenta, o ateinančius ketvirčius jų sumažėjimas bus dar labiau matomas. Pastaruosius mėnesius pinigų rinkų palūkanų normos kelis kartus šoktelėjo. Tikėtina, kad pinigų rinkų palūkanų normų padidėjimas gali vėl pasikartoti iki tol, kol išnyks neapibrėžtumas ir įtampa ekonomikoje.

Latvija

	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p
BVP augimas, %	8,7	10,6	12,2	10,0	-4,6	-17,0	-3,0
BVP, mln EUR	11 176	13 012	16 047	19 936	21 910	17 822	16 423
BVP vienam gyventojui, EUR	4 846	5 671	7 034	8 779	9 690	7 931	7 358
BVP defliatorius, %	7,0	10,2	9,9	20,3	15,2	-2,0	-5,0
VKI vidutinis augimas, %	6,2	6,7	6,5	10,1	15,4	3,0	-4,0
Suderinto VKI vidutinis augimas, %	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,0	-4,0
GKI vidutinis augimas, %	8,6	7,8	10,3	16,1	11,5	-5,0	-
Nedarbo lygis, %	10,4	8,9	6,8	6,0	7,4	17,0	20,0
Vidutinis metinis realus neto atlyginimo augimas, %	2,4	9,7	15,6	19,9	6,1	-17,5	-5,0
Prekių ir paslaugų eksporto augimas, %	21,4	31,4	15,3	24,1	10,4	-19,0	1,0
Prekių ir paslaugų importo augimas, %	27,0	27,4	31,3	23,5	-3,3	-33,0	-9,0
Prekybos ir paslaugų balansas, % BVP	-15,8	-15,2	-22,2	-20,6	-13,0	-3,5	1,0
Einamosios sąskaitos balansas, % BVP	-12,8	-12,5	-22,5	-22,5	-12,6	2,0	3,0
Einamosios ir kapitalo sąsk. balansas, % BVP	-11,8	-11,2	-21,3	-20,6	-9,8	4,0	5,0
TUI įplaukos, % BVP	3,8	3,6	7,5	6,7	3,3	1,0	3,0
Bendras įsiskolinimas užsieniui, % BVP	93,3	99,4	114,0	127,6	128,2	156,0	167,0
Valdžios sektoriaus balansas, % BVP	-1,0	-0,4	-0,2	0,1	-3,3	-9,0	-8,0
Valdžios sektoriaus bendroji skola, % BVP	14,9	12,4	10,7	9,0	19,5	33,0	44,0

Ekonomikos pokyčiai Latvijoje vyksta sparčiai. Greitai mažėjant prekybos deficitui, einamosios sąskaitos perviršis susidarė jau nuo 2009 m. pradžios. Defliacijos scenarijus kol kas pasiteisina, nes darbo rinka yra lanksti, o privatus sektorius prisitaiko prie blogėjančių ekonomikos sąlygų. Silpniausia grandimi tapo valstybės finansai, nes dėl birželio 6 d. vykusių savivaldybių rinkimų vyriausybės išlaidų mažinimas buvo atidėtas.

BVP augimo struktūra, %



Šaltinis: CSBL; Swedbank skaičiavimai ir prognozės

Prognozuojame, kad 2009 m. BVP sumažės beveik 17% (anksčiau prognozavome -15% BVP nuosmukį). Šiek tiek didesnę nei prognozuota sumažėjimą pirmajame ketvirtyje (-18%, palyginti su praėjusiais metais) daugiausia sąlygojo kritęs atsargų lygis, o namų ūkių vartojimas ir investicijos (išskyrus atsargas) krito mažiau nei prognozavome. Nors numanėme atsargų sumažėjimą, jis vyko itin sparčiai. 2009 m. atsargos turėtų kristi toliau, tik lėtesniais tempais. Kaip ir

anksčiau, manome, kad dugną ekonomika pasieks 2010 m. viduryje.

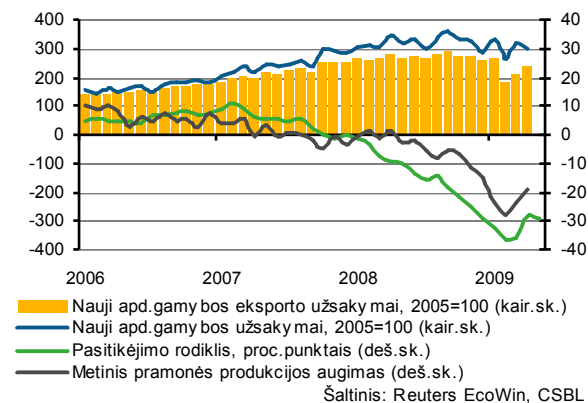
BVP prognozės buvo sumažintos ir dėl 2009 m. antroje pusėje gerokai labiau apkarpytų vyriausybės išlaidų ir didesnių šio sumažinimo pasekmių kitiems sektoriams. Papildomas biudžetas buvo patvirtintas birželio 16 d., o pakeitimai įsigaliojo liepos 1 dieną. Planuojama, kad centrinės vyriausybės išlaidos 2009 m. bus 8% mažesnės nei 2008 m., o pajamos kris 14%. Mūsų nuomone, vyriausybės pajamų kritimas gali sumažėti 20%. Tokiu atveju valdžios sektoriaus deficitas sudarys apie 9% BVP (iš kurių savivaldybių deficitas – apie 2% BVP). Dėl 2009 m. antroje pusėje apkarpytų išlaidų labiausiai nukentės bendrovės, kurių pagrindinė veikla yra susijusi su vyriausybės užsakymais (pvz., IT sektoriuje, kuris iki šiol tiesiogiai dar nenukentėjo).

Nežymus namų ūkių vartojimo sumažėjimas pirmajame ketvirtyje iš dalies gali būti paaiškintas tuo, kad gyventojai aktyviai mažino vartojimą 2008 m., t. y. prieš pajamų sumažėjimą. Padėtis antrajame ketvirtyje taip pat išliko gana nebloga, tačiau 2009 m. antroje pusėje prognozuojame didelį vartojimo sumažėjimą kartu su kita nedarbo banga ir dar didesniu atlyginimų sumažinimu (apie 20% valstybės sektoriuje) dėl vyriausybės išlaidų mažinimo. Kovo-gegužės mėn. laikinai sustiprėjęs vartotojų pasitikėjimas birželį vėl smuko iki 2009 m. pradžioje buvusio lygio. Kadangi privatus vartojimas mažės iki 2009 m. pabaigos, o žemiausią tašką turėtų pasiekti 2010 m. pirmoje pusėje, 2010 m. prognozuojamas dar didesnis jo sumažėjimas (-15%, palyginti su anksčiau prognozuotais -12%) dėl palyginamosios bazės poveikio.

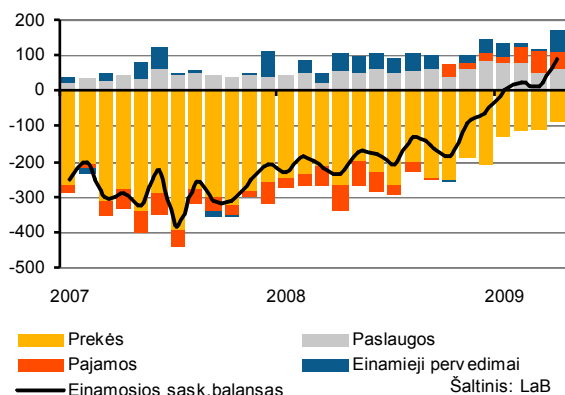
Pirmąjį 2009 m. ketvirtį investicijos, išskyrus atsargas, krito mažiau, nei prognozavome. Kadangi duomenys yra

iš esmės peržiūrėti, -30% prognozės 2009 metams kol kas nekeičiame. Žemiausias taškas prognozuojamas 2010 m. viduryje, o vėliau numatomas stabilizavimasis dėl eksporto atsigavimo. Neigiamą poveikį turi investicijų į nekilnojamo turto sektorių nebuvimas bei vyriausybės planuojamas kapitalo išlaidų mažinimas. Vėluojantys vyriausybės sprendimai didina neapibrėžtumą ir dar labiau mažina investuotojų pasitikėjimą. Gera žinia yra tai, kad 2009 m. yra numatyti keli dideli investiciniai projektai medienos apdirbimo sektoriuje ir farmacijos srityje.

Pramonės rodikliai, įvert. sezoniškumą



Einamoji sąskaita, LVL m



Po spartaus eksporto apimčių kritimo pirmąjį ketvirtį smukus pasaulio paklausai, jų atsigavimą prognozuojame jau 2009 m. pabaigoje. Pramonės produkcijos apimtys stabilizavosi pastaruosius mėnesius, o pasitikėjimas sustiprėjo balandžio mėn. ir nuo tada nebekrito dėl prognozuojamų geresnių gamybos sektoriaus perspektyvų. Pavyzdžiui, medienos apdirbimo sektoriaus bendrovės jau grįžo prie praėjusių metų apimčių, nepaisant beveik per pusę sumažėjusių kainų. Tai, kad kitos šalys dar nėra pasirengusios prekiauti tokiais žemomis kainomis, leidžia Latvijos gamintojams kai kuriuose sektoriuose padidinti užimamas rinkos dalis. Eksporto defliatorius pirmajame ketvirtyje sumažėjo tik 2,7%, palyginti su praėjusiu ketvirčiu; gamintojų kainų pokyčiai rodo, kad defliacija tęsiasi, o tai yra būtina, norint atkurti konkurencingumą. Eksporto defliatoriui sumažėjus ne taip smarkiai, kaip manėme anksčiau, 2009 m. nominalus eksportas turėtų sumažėti mažiau nei 20%. Pasaulinių kainų raida ir valiutų kursų pokyčiai rodo, kad importo defliatorius 2009 m. taip pat sumažės ne taip smarkiai, kaip prognozavome. Todėl nominalaus importo sumažėjimas

bus ne toks didelis, kaip buvo numatyta ankstesnėje prognozėje - t. y. mažiau nei 35%.

Dėl šių užsienio prekybos pokyčių einamosios sąskaitos balansas gerės sparčiau. Jau pirmajame ketvirtyje einamosios sąskaitos perviršis siekė 1,1% BVP. Prekybos deficitas toliau sparčiai mažės, tačiau šiek tiek lėčiau, nei anksčiau, nes importas mažėja ne taip greitai (pvz., dėl padidėjusio eksporto ir jau gerokai sumažėjusių atsargų). Dėl to einamosios sąskaitos perviršis turėtų siekti beveik 3% BVP šiais metais (teigiamą įtaką einamosios sąskaitos perviršiui taip pat turės ir TUI nuostoliai, kurie gerina pajamų sąskaitą). Einamoji sąskaita turėtų išlikti perviršyje ir 2010 m.

VKI mėnesio defliacija buvo lėtesnė, nei prognozuota (tačiau turėtų šiek tiek pagreitinėti). Kylančios automobilių kuro kainos, ko mes nebuvo numatę savo ankstesnėje prognozėje, skatina VKI augimą. Nuo liepos 1 d. padidėjo alkoholio akcizas, dėl kurio sprendimas buvo priimtas tik birželio mėnesį. Dėl to 2009 m. vidutinė VKI infliacija gali priartėti prie 3% (anksčiau prognozavome 2%). Mažesnis nei potencialus BVP lygis skatins kainų mažėjimą ir 2010 m., bet galimas mokesčių augimas turės priešingą poveikį. Kol kas galutinis sprendimas dėl mokesčių pasikeitimo 2010 m. nėra priimtas, dėl to ateinantiems metams nekeičėme savo ankstesnės prognozės.

Abejonės dėl galimybės gauti antrąją EK ir TVF paskolos dalį paskatino Latvijos banką sumažinti latų kiekį. Dėl šių likvidumo problemų tarpbankinės palūkanų normos padidėjo, o RIGIBOR birželio mėnesį pašoko iki 30%. Dėl reikalavimo, kad bankai užtikrintų reikiamo dydžio atsargas latais, LVL kursas priartėjo prie viršutinės ribos EUR atžvilgiu, o Latvijos bankas supirkinėjo latus nuo birželio 8 d. iki mėnesio pabaigos. Nestabilumas finansų rinkose yra didelis ir glaudžiai susijęs su atsargų reikalavimais. Toliau mažėjo kreditavimas - nuo sausio jis krito 3%. Blogėjanti paskolų kokybė sąlygojo atidėjinių padidėjimą, kurie gegužės mėnesį sudarė 4,5% kreditų portfelio. Prognozuojami būsiami nuostoliai skatina bankus didinti savo kapitalą.

Svarbiausias neapibrėžtumo šaltinis yra vyriausybės politika – jos sprendimų savalaikiškumas ir kokybė. Nors dėl antrosios 1,2 mlrd. EUR dydžio EK paskolos dalies buvo susitarta po to, kai Latvijos Parlamentas priėmė sprendimą dėl biudžeto apkarpyimų, struktūriniai pokyčiai dar atidėliojami. Neaišku, kaip bus reformuojamas valstybės sektorius ir kokią pagalbą gaus verslas. Bloga komunikacija ir dažni pokyčiai leidžia manyti, kad vyriausybė nedarba savo darbo (ir neturi aiškaus veiksmų plano). Ypač svarbu yra suplanuoti biudžetą 2010-2012 metams ir struktūrinių reformų įgyvendinimo procesą artimiausiems 3 mėnesiams, kadangi nuo trumpalaikių vyriausybės veiksmų priklauso verslo ir visuomenės pasitikėjimas bei ilgalaikiai pokyčiai. Biudžeto pajamos turi būti planuojamos atsargiai, nes dėl per daug optimistinių prognozių (kaip 2009 m.) gali būti nepasiektas biudžeto deficito tikslas¹. Vėlavimas priimti sprendimus dabartinėje situacijoje mažina subalansuoto augimo perspektyvas keleriems metams į priekį.

¹ Pagal EK ir Latvijos susitarimą valdžios sektoriaus balanso deficitas turi neviršyti 10% BVP šiais metais, 8,5% - 2010 m., 6% - 2011 m. ir 3% - 2012 m.

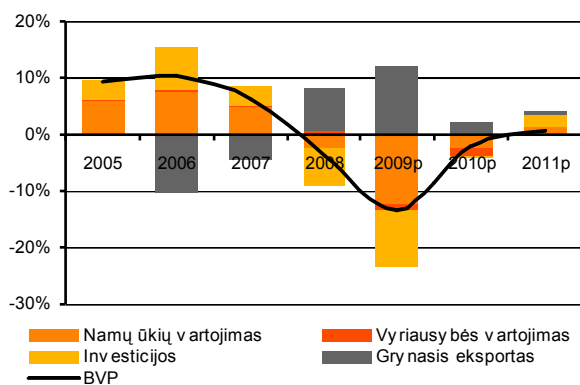
Estija

	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p
BVP augimas, %	7,5	9,2	10,4	6,3	-3,6	-13,5	-2,0
BVP, mln EUR	9 651	11 091	13 104	15 270	15 860	13 500	13 500
BVP vienam gyventojui, tūkst. kronų eurais	111,9	128,9	152,6	178,1	185,1	160,0	155,0
Pramonės pardavimų augimas, %	10,5	10,9	10,0	6,8	-6,2	-20,0	4,0
BVP defliatorius, %	3,3	5,3	7,0	9,6	7,8	-1,5	0,0
VKI vidutinis augimas, %	3,1	4,1	5,1	6,6	10,4	-0,5	-0,3
Suderinto VKI vidutinis augimas, %	3,0	4,1	4,5	6,7	10,6	-0,3	-0,1
GKI vidutinis augimas, %	2,9	2,1	4,5	8,3	7,2	-2,0	1,0
Nedarbo lygis, %	9,6	7,9	5,9	4,7	5,5	12,5	13,0
Realus (bruto) atlyginimo augimas, %	5,1	6,1	10,5	13,0	3,1	-7,0	-3,5
Prekių ir paslaugų eksporto augimas, %	17,3	26,9	17,7	7,0	6,9	-18,0	2,5
Prekių ir paslaugų importo augimas, %	16,2	25,0	25,6	8,0	-2,7	-25,0	0,0
Prekybos ir paslaugų balansas, % BVP	-7,0	-6,4	-12,2	-12,0	-4,3	2,5	4,0
Einamosios ir kapitalo sąsk. balansas, % BVP	-10,6	-9,3	-14,9	-17,2	-8,4	3,5	5,5
TUI įplaukos, % BVP	8,0	20,8	10,9	13,1	8,4	3,5	5,5
Bendras įsiskolinimas užsieniui, % BVP	77,3	87,2	98,5	113,6	120,0	120,0	119,0
Valdžios sektoriaus balansas, % BVP	1,7	1,5	3,3	2,7	-3,0	-4,5*	-4,5*
Valdžios sektoriaus bedroji skola, % BVP	5,0	4,4	4,0	3,0	2,6	4,0	6,0

* Jeigu vyriausybė nepakeis biudžeto, tačiau manome, kad vis dėlto pakeitimai bus įvykdyti

Prognozuojame, kad 2009 m. Estijos ekonomika kris 13-15%, o 2010 m. – 1-3%. Šiais metais vartotojų kainos turėtų sumažėti nežymiai, o gamintojų – kur kas labiau. Išoriniai balansai ir toliau gerės: prognozuojame 3-5% BVP einamosios ir kapitalo sąskaitos perviršį ir bendrosios užsienio skolos sumažėjimą sustiprėjus bendro įsiskolinimo mažėjimo procesams. Valstybės sektoriaus deficitas sudarys beveik 3% BVP, tačiau jo dydis priklausys nuo to, kaip vyriausybei seksis kontroliuoti valstybės sektoriaus išlaidas.

BVP augimo komponentai



Šaltinis: ESA, Swedbank skaičiavimai ir prognozės

Realaus BVP prognozes mes sumažinome daugiausia dėl vidaus paklausos, kuri, mūsų nuomone, šiais metais turėtų kristi daugiau nei 20%, o kitais metais - apie 4%. Grynojo importo poveikis ir toliau bus teigiamas, nepaisant mažėjančių prekybos apimčių. Šiais metais jis gali siekti 12%, o 2010 m. – 1-2%. Nors labiausiai turėtų sumažėti investicijos (apie 25-30%), didžiausio neigiamo

poveikio tikimasi iš namų ūkių vartojimo sumažėjimo 19-21% šiais metais ir 3-5% – 2010 m. 2009-2010 m. vyriausybės vartojimas kris 5,5-8,5%.

Bendra ekonomikos padėtis pradės gerėti dėka eksporto, kuris seka pagrindinių Estijos eksporto rinkų, t. y. Švedijos, Vokietijos ir Suomijos, kur jau šiuo metu galima pastebėti stabilizavimosi ir nežymaus pagerėjimo požymių, pavyzdžiui. Todėl prognozuojame, kad eksportas stabilizuosis jau antroje 2009 m. pusėje, tačiau jo lygis bus daug žemesnis, nei praėjusiais metais. 2010 metais galimas eksporto augimas, nors iš pradžių jo tempai bus lėti. Ilgalaikiam eksporto augimui yra būtinos naujos investicijos, tačiau geriausiu atveju jų galima tikėtis 2010 m. antroje pusėje.

Namų ūkių išlaidas įtakoja augantis nedarbas, mažėjančios pajamos ir didėjantis polinkis taupyti. Mes prognozuojame, kad šiais metais nedarbo lygis viršys 13%, o kai kuriais 2010 m. mėnesiais jis gali siekti 15%. Nedarbo lygiui poveikį turi ir mažėjantis aktyvumas, nes krizės laikotarpiu vis daugiau žmonių nusivils ir pasitrauks iš darbo rinkos. Krizės piko metu dirbančių asmenų skaičius sumažės iki 2001-2002 m. lygio (t. y. nesieks 590,000). Pajamas taip pat veikia darbo užmokesčio ir darbo valandų skaičiaus mažinimas. Darbo užmokestis labai smarkiai sumažėjo privačiame sektoriuje ir kol kas tik šiek tiek valstybės sektoriuje, kuriame padėties pasikeitimą prognozuojame 2009 m. antroje pusėje ir 2010 m. Manome, kad šių metų išlaidos darbo užmokesčiui bus 16-20% mažesnės, nei 2008 m., o 2010 m. dar labiau sumažės 6-7% palyginti su 2009 m. Tai reiškia, kad vidutinis bruto darbo užmokestis atitinkamai sumažės apie 7-8% ir 4%. Atsižvelgiant į didėjančias nedarbo draudimo išmokas, ligos pašalpų pasikeitimus ir laikiną įmokų į 2-ojo lygio pensijų fondus

panaikinimą, darbo užmokestis po mokesčių turėtų nukristi iki 2007 m. lygio (t. y. beveik iki 9,000 EEK arba 575 EUR).

Prastos ekonomikos prognozės jau paskatino gyventojus taupyti. Manome, kad šis taupymo procesas tęsis ir toliau. Prognozuojame, kad 2010 m. nedarbo draudimo išmokos sumažės padaugėjus bedarbių, neturinčių teisės jas gauti (šios išmokos mokamos ne ilgiau kaip 1 metus). Tai reiškia, kad daugelio gyventojų pajamos nukris iki ypatingai žemo lygio, skatindamos juos naudoti savo santaupas. Dėl blogėjančios finansinės gyventojų padėties ateinančiais metais ir vėliau padaugės žmonių, išvykstančių iš šalies dirbti kitur, nes tai daryti leis sustiprėjusi ES ekonomika. Ši galima emigracija yra svarbi ilgo laikotarpio Estijos ekonomikos rizika.

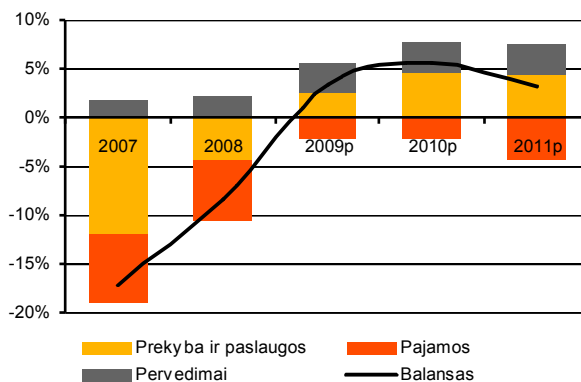
Vyriausybės vykdoma politika buvo skirta išlaikyti leistiną biudžeto deficito lygį, t. y. tokį lygį, kurį galima padengti iš rezervų ir paskolų, gautų palankiomis sąlygomis (pvz., su ne per didele palūkanų norma). Mastroichto sutartyje nustatytas biudžeto kriterijus (t. y. 3% BVP) yra tinkamas, kadangi jis ne tik laikomas priimtiniu ekonominės krizės sąlygomis, bet ir duoda papildomos naudos, padėdamas įvykdyti prisijungimo prie EPS taisyklių reikalavimus. Aiški euro įvedimo procedūra sumažintų kelių rūšių riziką ir padarytų investicijas (taip pat ir užsienio) pigesnes bei labiau prieinamas, o tai leistų greičiau išbristi iš dabartinės krizės. Tačiau tai, žinoma, yra ne vienintelė ekonomikos atsigavimo sąlyga. Mastroichto biudžeto kriterijų įvykdyti nėra lengva, nes nestabilioje ekonominėje aplinkoje labai sunku prognozuoti BVP apimtis. Vadinas, reikėtų atsižvelgti į saugią ribą tuo atveju, jeigu BVP sumažėtų labiau nei prognozuojama - valstybės sektoriaus deficitas turėtų būti mažesnis ne už 6,84 mlrd. EEK, kaip siūloma Finansų ministerijos pavasario prognozėje, o už 6 mlrd. EEK. Vis dar manome, kad Estija gali prisijungti prie euro zonos iki 2011 m., tačiau dėl politinių priežasčių, kurie pavertė biudžeto tikslinimą sudėtingomis politinėmis derybomis, ši tikimybė sumažėjo.

Nors šie ketinimai privertė vyriausybę jau šiais metais sudaryti du papildomus biudžetus, prireiks dar ir trečio, nes, pagal mūsų vertinimus, biudžetą papildomai reikėtų apkarpyti dar ne mažiau kaip 2 mlrd. EEK. Gera žinia yra tai, kad Finansų ministerija pritaria, kad biudžetą reikia papildomai tikslinti (1-1,5 mlrd. EEK). Mūsų prognozės skiriasi nuo Finansų ministerijos dėl to, kad mes tikimės mažesnių mokesčių pajamų, ypač iš vartojimo mokesčių. Mes gana skeptiškai vertiname nemokestines pajamas ir manome, kad biudžetą gali tekti sumažinti daugiau nei 2 mlrd. EEK.

Įmonių atsargos mažės toliau bent jau antrąjį ir trečiąjį šių metų ketvirtį, o investicijos į nekilnojamąjį turtą 2009-2010 m. nedidės. Atsigavus eksportui, prognozuojame bendrovių investicijų į gamybos pajėgumus didėjimą, tačiau šių investicijų lygis priklausys nuo finansavimo galimybių, kurios kol kas yra prastos. Valstybės sektoriaus investicijos iš nuosavų šaltinių bus labai menkos kelerius metus. Tačiau investicijos, susijusios su ES daliniu finansavimu gerokai padidės, nes skiriamos lėšos yra didesnės, nei ankstesniais metais, jas lengviau gauti, o sumažėjus kainoms atpigios investicijos. Todėl prognozuojame didelį augimą inžinerijos, ypač infrastruktūros statybos (kelių statybos, investicijų į aplinką ir kt.) srityse.

Padidėjusių vartojimo mokesčių našta bus paskirstyta tarp vartotojų ir įmonių: iš pradžių didesnis poveikis bus padarytas vartotojams, tačiau vėliau jį pajus ir mažmeniniai prekybininkai bei kitos įmonės, nes, silpnstant vartojimui, teks mažinti kainas. Vadinas, vartotojų kainų infliacija mažės toliau, tik 2009 m. antroje pusėje – šiek tiek lėčiau, o 2010 m. pirmoje pusėje – labiau, nei prognozavome anksčiau.

Einamoji ir kapitalo sąskaita, % BVP



Šaltinis: EP; Swedbank skaičiavimai ir prognozės

Silpna vidaus paklausa, kuri mažėja ne tik dėl pasaulio ekonomikos pokyčių, bet ir dėl biudžeto apkarpyimų bei gerokai mažesnių vartojimo ir gamybos apimčių, reiškia, kad importas bus daug mažesnis už eksportą, o bendrovių pelnai išliks menki (įskaitant užsienio investuotojų pajamas). Padidėjusi ES parama (iš įvairių struktūrinių bei kitų fondų) sąlygos didelius einamuosius ir kapitalo pervedimus. Todėl einamosios sąskaitos perviršis išliks 2009 ir vėlesniais metais. Prognozuojame mažesnę užsienio kapitalo išėjimą iš šalies daugiausia dėl nuostolių bei dėl sumažėjusių skolinimo apimčių šalies bankams skolintas lėšas gražinant kontroliuojantiems bankams.

Kontaktai:

Makroekonomikos analizės departamentas

Lietuva			
Vyriausioji makroekonomikos analitikė	Lina Vrubliauskienė	+370 5 268 4275	lina.vrubliauskiene@swedbank.lt
Makroekonomikos analitikė	Ieva Vyšniauskaitė	+370 5 268 4156	ieva.vysniauskaite@swedbank.lt
Latvija			
Vadovas	Mārtiņš Kazāks	+371 67 445 859	martins.kazaks@swedbank.lv
Vyriausiasis makroekonomikos analitikas	Dainis Stikuts	+371 67 445 844	dainis.stikuts@swedbank.lv
Vyriausioji ekonomistė	Lija Strašuna	+371 67 445 875	lija.strasuna@swedbank.lv
Estija			
Vyriausioji makroekonomikos analitikė	Maris Lauri	+372 6 131 202	maris.lauri@swedbank.ee
Makroekonomikos analitikė	Elina Allikalt	+372 6 131 989	elina.allikalt@swedbank.ee
Makroekonomikos analitikė	Annika Paabut	+372 6 135 440	annika.paabut@swedbank.ee

Sutrumpinimai

CSBL - Latvijos centrinis statistikos biuras

ECB - Europos Centrinis Bankas

EKI - Estijos Ekonomikos tyrimų institutas

EP - Estijos Bankas (centrinis bankas)

ESA - Estijos statistikos departamentas

ES - Europos Sąjunga

FCMC - Finansų ir kapitalo rinkų komisija

FM - Finansų ministerija

GKI - gamintojų kainų indeksas

LaB - Latvijos Bankas (centrinis bankas)

LB - Lietuvos Bankas (centrinis bankas)

SD - Lietuvos statistikos departamentas

SVKI - suderintas vartotojų kainų indeksas

TUI - tiesioginės užsienio investicijos

VKI - vartojimo kainų indeksas

© Visos teisės priklauso Swedbank Grupei, 2009. Šioje ataskaitoje esanti informacija yra konfidenciali ir skirta išimtinai tik Swedbank Grupės klientų, kuriems ši informacija pateikta, naudojimui. Informacijos kopijavimas, atgaminimas, citavimas, skelbimas bet kokia forma ar siuntimas tretiesiems asmenims be Swedbank Grupės sutikimo draudžiamas. Priimdami šią ataskaitą Jūs sutinkate su aukščiau išvardintais apribojimais.

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

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

