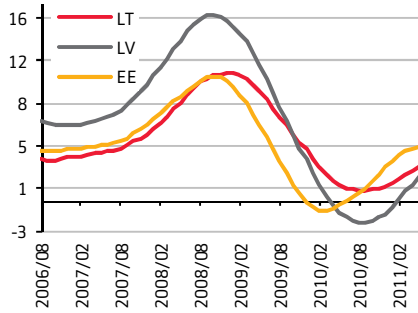


**1 lentelė. BVP augimas (%)**

	2010	2011 Prog.	2012 Prog.
Lietuva	1,3	6,0(4,0)	5,0(4,0)
Latvija	-0,3	3,0(3,0)	3,0(3,0)
Estija	3,1	6,5(4,0)	5,5(4,5)

**3 lentelė. BVP augimas ketvirčiais (metinis, %)**

	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2 Prog.
Lietuva	1,2	4,8	6,9(5,5)	6,0
Latvija	2,9	3,6	3,5(3,0)	3,0
Estija	5,0	6,7	8,5(5,6)	7,7

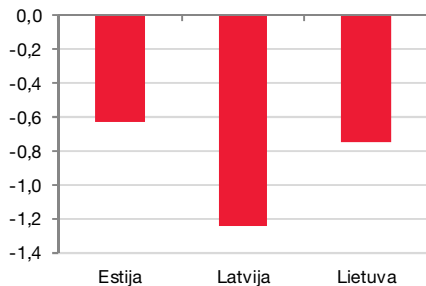


**4 lentelė. Infliacija (vidut. metinė, %)**

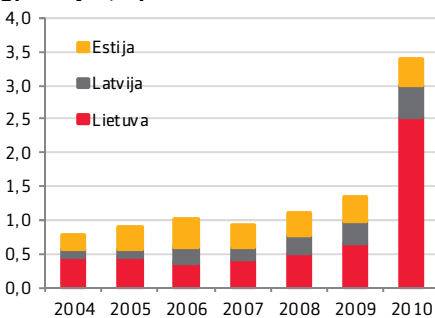
	2010	2011 Prog.	2012 Prog.
Lietuva	1,3	5,0(4,0)	4,6(4,6)
Latvija	-1,0	5,0(4,5)	5,0(4,6)
Estija	3,0	5,5(5,5)	6,0(6,0)

Pastaba: skliaustuose 2011 m. balandžio mėn. prognozė

**1 pav. Vyriausybės išlaidų pokytis 2009-2010 m. (mlrd. EUR)**



**2 pav. Emigrantų srautas (palyginti su visais gyventojais, %)**



Šaltiniai: Bloomberg ir Finasta

**EKONOMIKOS KRIZĖS PADARINIAI KELIA NAUJĄ EMIGRACIJOS BANGĄ**

2011 m. I ketv. Baltijos šalių ekonomikų atotrūkis nuo prieškrizinio lygio toliau mažėjo. Lietuvos ir Estijos BVP augimas buvo itin spartus ir lenkė net optimistiškiausias ekonomistų prognozes. Lietuvos ekonomika I ketv. augo 6,9 proc. metiniu tempu, Estijos – net 8,5 proc. metiniu tempu. Nuo kitų dviejų kaimynių augimo sparta ir toliau atsilieka Latvijos BVP nepaisant to, kad jos ekonomika smuko daugiausiai ir turėtų būti stebimas ženklus mažos „palyginamosios bazės“ efektas. Latvija krizės laikotarpiu labiausiai apkarė savo biudžeto išlaidas palyginti su kitom dviem Baltijos kaimynėmis (žr. 1 pav.), o per I ketv. jos BVP toliau augo aukliausiai – 3,5 proc. tempu. Nepaisant skirtumų tarp atsigavimo tempo, ekonomikos augimas visose trijose Baltijos šalyse tampa „sveikesnis“, t.y. matome ne tik tarptautine prekyba bet ir su vidaus paklausa susijusių sektorių plėtrą (žr. 2 lentelę).

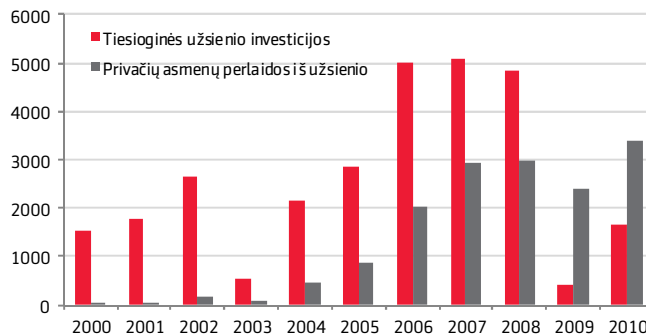
**2 lentelė. BVP pagal išlaidas (metinis augimo tempas, %)**

	Lietuva		Latvija		Estija	
	2010	2011 Q1	2010	2011Q1	2010	2011 Q1
BVP	1,3	6,9	-0,3	3,5	3,1	8,5
Vartojimas	-4,5	5,5	-0,1	3,6	-1,9	5,4
Vyriausybės išlaidos	-3,4	1,5	-11,0	0,6	-2,1	1,4
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	0,0	41,0	-19,5	28,4	-9,2	12,0
Ekspertas	17,4	21,8	10,3	14,7	21,7	38,9
Importas	17,9	27,2	8,6	20,7	21,0	38,5

Šaltiniai: Bloomberg, Eurostat ir nacionalinė statistika

Nors ekonominė krizė pasaulyje jau prablėso, jos padariniai vis dar primena apie jautrias ūkio vietas. Ženkliai pablogėjusi padėtis darbo rinkoje – nedarbo lygis Lietuvoje I ketv. siekė 17,2 proc., Latvijoje – 16,6 proc., Estijoje – 13,8 proc. – paskatino naują emigracijos bangą. Bene ryškiausiai apie šią tendenciją bylojo Lietuvos emigrantų statistika – šalį per 2010 metus paliko 83 tūkst. (2,5 proc. palyginti su visa populiacija, žr. 2 pav.) asmenų. Jau anksčiau atsivėrus darbo rinkai Europoje, Lietuvą pradėjo pasiekti vis didesnis ten dirbančių emigrantų piniginių pervedimų srautas. Pastarasis dėl ekonominės krizės Vakarų Europoje 2009-aisiais buvo sumenkęs, tačiau jis ketletą paskutinių metų lenkia svarbų ilgalaikės ūkio plėtros finansavimo šaltinį – tiesiogines užsienio investicijas. Teoriškai ir emigrantų piniginiai pervedimai taip pat gali būti nukreipiami kapitalui finansuoti, tačiau turint omenyje ekonomines aplinkybes labiau tikėtina, kad šios lėšos buvo panaudotos pagrindinėms vartojimo reikmėms. Trumpu laikotarpiu tai be abejo pasitarnavo kaip atrama silpnam namų ūkių vartojimui (praėjusiais metais pinigines perlaidos iš užsienio sudarė apie 6 proc. namų ūkių vartojimo išlaidų arba daugiau nei 3 mlrd. litų), tačiau perspektyvos ilgesniu laikotarpiu verčia sunerimti. Nieko nedarant, rizikuojame tapti nepatrauklia investuoti ekonomika su senėjančiais gyventojais, emigravusia darbo jėga ir didėjančia valstybės skola, kurią aptarnauti taptų vis sunkiau. Panašia situacija pastaraisiais metais pasižymėjo ir kaimyninė Latvija, o eurą įsivedusioje Estijoje tiesioginės užsienio investicijos vis dar tebėra gerokai svarbesnis užsienio lėšų srautas nei piniginiai pervedimai. Lietuvoje 2010 m. piniginiai pervedimai siekė 3,6 proc. BVP, Latvijoje – 3,7 proc., o Estijoje – 0,3 proc. BVP.

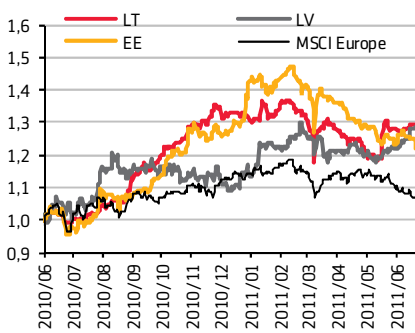
**3 pav. Tiesioginės užsienio investicijos ir privačių asmenų perlaidos iš užsienio Lietuvoje (srautas per metus, mln. LTL)**



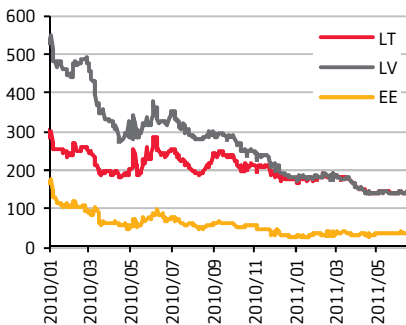
Šaltiniai: Lietuvos bankas ir Finastos skaičiavimai

Stiprūs šių metų pradžios skaičiai mums nepalieka kito kelio, kaip tik padidinti Lietuvos ir Estijos ekonomikos augimo prognozes visiems 2011 metams. Tikimės, kad Lietuvos ekonomikos kuriama pridėtinė vertė šiemet bus 6,0 proc. didesnė nei 2010 m., Estijos – 6,5 proc. Savo lūkesčių dėl Latvijos ekonomikos nekeičiame – toliau manome, kad šalies BVP 2011 metais augs 3,0 proc. Tikėtina, kad tokia pati stipri ekonomikos plėtra kaip 2011 metų pradžioje veikiausiai neišsilaikys. Augimo tempas turėtų pradėti darytis nuosaikesnis dėl to, kad palyginti su laikotarpiu prieš metus BVP pradėjo augti. Be to, pasaulio ekonomikos būklė neleidžia būti visiškai ramiems – JAV neseniai buvo pabloginta ekonomikos augimo prognozė, o euro zoną kamuoją nemenkos viešųjų finansų problemos, kurios tiesiogiai ar netiesiogiai, bet gali atsiliepti Baltijos šalių plėtrai. Infliacija, pirmąjį pusmetį ne juokais neraminusi ekonomistus, artimiausiu metu gali leisti kiek atsikvėpti – pasaulio rinkose pagrindinių žaliavų, įskaitant ir naftą, kainos jau kurį laiką sliuogia žemyn. Jeigu šioje srityje nebus ryškesnių pokyčių, artimiausiu metu turėtume stebėti labiau vartotojų perkamąją galia pagrįstą infliaciją, o ir prasidedantis vasaros sezonas turėtų sąlygoti mažesnę spaudimą kainomis iš maisto produktų pusės.

4 pav. Akcijų indeksai (2011 06 01 = 1)



5 pav. Apsikeitimo sandoriai nuo nemokumo, skirtumai nuo Vokietijos (baziniai punktai)



5 lentelė. Vyriausybės vertybinių popierių pajamingumas iki išpirkimo, %

Lietuva, EUR		
	Kov-2010	Bir*-2011
<1 metai	2,68	2,29
1 – 5 metai	2,98	2,91
5-10 metai	5,19	4,52

Latvija, EUR		
	Kov-2010	Bir*-2011
<1 metai	n/a	n/a
1 – 5 metai	3,77	3,55
5-10 metai	5,19	4,91

Estija neturi išleisus vyriausybės obligacijų

\*šiai dienai

Šaltiniai: NASDAQ OMX, Bloomberg, nacionalinė statistika, Eurostat ir Reuters EcoWin

**ĮMONĖMS NUSIMATO AUGIMAS TIEK IŠ PAJAMŲ TIEK IŠ KAŠTŲ PUSĖS**

**Baltijos listinguojamų įmonių I ketv. rezultatai toliau buvo pakankamai stiprūs.** Visų trijų šalių įmonių pajamos praėjusį ketvirtį augo palyginti su tuo pat praėjusiu metų ketvirčiu. „Finastos“ sekamų Baltijos listinguojamų bendrovių pajamos Lietuvoje padidėjo 9 proc., Latvijoje – 17 proc., Estijoje – 16 proc. Lietuvoje ir Latvijoje nuostolius įmonių ataskaitose keitė pelnas, o Estijos bendrovės nors ir buvo nuostolingos, tačiau ne tiek, kiek 2010 m. I ketv.

**Pastarąjį ketvirtį regiono įmonėms buvo būdingi keletas bruožų, tokių kaip besitęsianti kaštų kontrolė, kuri kartu su augančiomis pajamomis leido siekti geresnių pelningumo rodiklių.** Kita vertus, svairiu sąnaudų objektu liko brangęs kuras, o ateitis taip pat nebeatrodė taip palankiai kaštų prasme. Padėtis darbo rinkoje stabilizavosi ir darbuotojų skaičius jau nebeturėtų mažėti, be to, matoma ir lengva darbo užmokesčio didėjimo tendencija, dėl kurios įmonėms gali tapti vis sunkiau palaikyti pelningumą. Tačiau rinkos sąlygos darosi palankesnės dėl platesniu tampančio ekonomikos atsigavimo. Skirtingai nei praėjusiais metais, auga ne tik užsienio paklausa, atsigauna ir namų ūkių vartojimas, ima plėstis investicijos. Apibendrinus, šie metai Baltijos įmonėms gali atnešti didesnę įvairovę, nes veikiausiai bus stebimas platesnio masto pajamų didėjimas ir palengva keisis kaštų struktūra bei padėtis darbo rinkoje. Pastaroji dėl naujos emigracijos bangos kažkada ateityje vėl gali lemti naujus apribojimus darbdaviams, tačiau tai įvyks dar ne šiemet.

6 lentelė. 2011 m. I ketv. įmonių pajamų pokyčiai

	Lietuva	Latvija	Estija
Pokytis per metus	9,4%	16,9%	16,3%
Pokytis per ketvirtį	-3,0%	3,5%	-10,2%

7 lentelė. Įmonių pelnai

	Lietuva	Latvija	Estija
2010 I ketv.	LTL 129,6 mln.	LVL -0,6 mln.	EUR -8,9 mln.
2010 IV ketv.	LTL 85,7 mln.	LVL -63,7 mln.	EUR 8,1 mln.
2011 I ketv.	LTL 250,0 mln.	LVL 1,5 mln.	EUR -4,0 mln.

Pastaba: Finastos sekamos Baltijos biržoje kotiruojamos įmonės  
Šaltiniai: bendrovės ir Finasta

**Prekyba Baltijos biržose šio ketvirčio pradžioje pasižymėjo gana dideliu pasyvumu.** Prekybos neišjudino nei skelbiami I ketv. įmonių veiklos rezultatai nei lūkesčius lenkė ekonomikos augimo skaičiai. Po gana sėkmingos akcijoms 2010 metų pabaigos investuotojai buvo pradėję dvejoti tolimesniu potencialu, be to pasaulio rinkose įsisiūbavo Graikijos viešųjų finansų problemos. Tai galėjo lemti ir vietos investuotojų atsargą akcijų rinkos atžvilgiu. Tačiau net ir palyginti ne tokį intensyvų ketvirtį rinkoje būta reikšmingų naujienų. Paminėtina „Invaldos“ naujieną parduoti „Sanita“ farmacijos bendrovei „Valeant Pharmaceuticals International“, kuris lėmė didesnį nei 80 proc. „Sanito“ akcijos kainos šuolį ir pakylėjo visą NASDAQ OMX Vilniaus akcijų kainų indeksą. Ekonomikos prognozės šiemet tebėra gana palankios, tačiau Baltijos akcijų rinkos kryptis ir jos pokyčio mastas priklausys ne tik nuo šio faktoriaus. Regiono akcijų rinka yra gana menka, o pastaruosiu metu iš rinkos bendrovės yra labiau linkusios trauktis nei kad ateiti – kol kas rinkoje nėra jokių naujų gandy apie galimus pirminius akcijų siūlymus. Tad mažai ir kai kuriais atvejais ne itin likvidžiai rinkai ir toliau gali būti komplikuoti pritraukti stambesnius institucinius investuotojus, valdančius didesnes sumas, ir gali tekti kliautis tik smulkiosiomis investicijomis.

**Vyriausybės vertybinių popierių rinkoje pastaraisiais mėnesiais tvyro ramybė.** Viešųjų finansų sąlygota įtampa nuslūgo, o kartu stabiliai traukėsi ir rinkų vertinama šalių rizikos premija (žr. 5 pav.). Tačiau dėl suprantamų priežasčių – itin geros Estijos biudžeto būklės – matomas akivaizdus atotrūkis nuo Latvijos ir Lietuvos, kurioms vis dar tebenumatomi deficitiniai biudžetai šiemet ir kitąmet. Būtent dėl pastarosios aplinkybės nėra abejonių, kad vyriausybės skolos vertybinių popierių pasiūla ir toliau didės. Tiesa, kol kas jų paklausa vidaus rinkoje taip pat buvo pakankama ir trumpalaikės vyriausybės obligacijos buvo sėkmingai išgraibstomos. Visgi, pastaruosiu metu ilgesnio laikotarpio euroobligacijų pajamingumai buvo pajutę spaudimą į viršų dėl bendrai pasaulyje tvyrančio nepasitikėjimo rizikingesniais aktyvais. Tačiau palyginti su I ketv., II ketv. pabaigoje už Baltijos šalių skolą rinkoje buvo reikalaujama mažesnio pajamingumo.

**Rūta Medaiskytė**  
Makroekonomistė

Bankas „Finasta“  
Maironio g. 11  
01124 Vilnius  
Tel: +370 5 203 22 19  
Fax: +370 5 203 22 44  
El-paštas: ruta.medaiskyte@finasta.com