

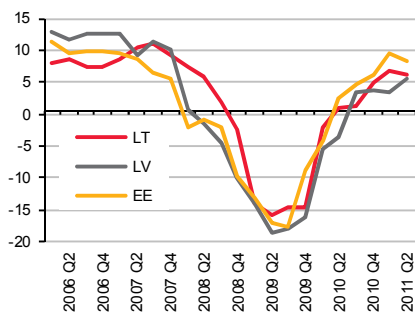
1 lentelė. BVP augimas (%)

	2010	2011 Progn.	2012 Progn.
Lietuva	1,4	6,0(6,0)	3,5(5,0)
Latvija	-0,3	4,0(3,0)	2,0(3,0)
Estija	3,1	7,5(6,5)	4,5(5,5)

2 lentelė. BVP augimas ketvirčiais (metinis, %)

	2010 K4	2011 K1	2011 K2	2011 K3 Progn.
Lietuva	4,8	5,9	6,6	6,0
Latvija	3,6	3,5	5,6	5,0
Estija	6,0	9,5	8,4	7,0

3 pav. BVP augimas (metinis, %)

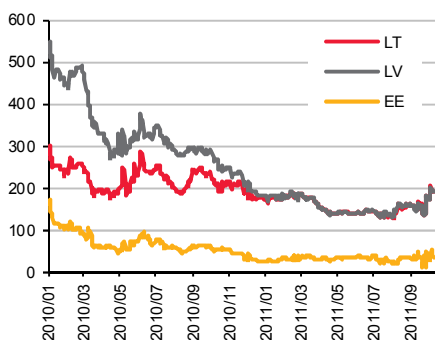


3 lentelė. Infliacija (vidut. metinė, %)

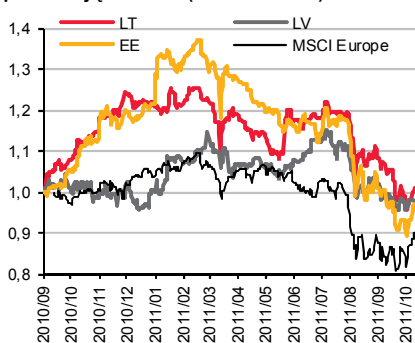
	2010	2011 Progn.	2012 Progn.
Lietuva	1,3	4,5(5,0)	4,0(4,6)
Latvija	-1,0	4,5(5,0)	4,0(4,6)
Estija	3,0	5,0(5,5)	4,5(6,0)

Pastaba: skliaustuose 2011 m. birželio mėn. prognozė

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



5 pav. Akcijų indeksai (2010 09 01 = 1)



Šaltiniai: Bloomberg ir Finasta

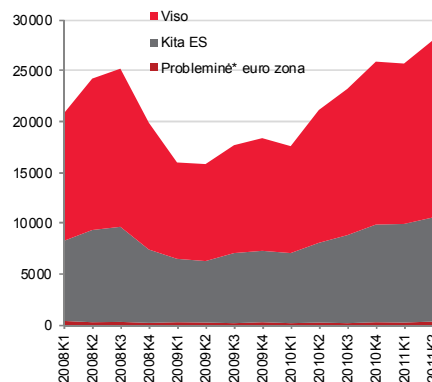
LĖTĖJANTI EURO ZONOS PLĖTRA VERČIA LAUKTI NE TOKIŲ GERŲ 2012-ŪJŲ

- **Antrąjį šių metų ketvirtį Lietuvos ir kitų dviejų Baltijos šalių ekonomikos dar stebino savo BVP augimo tempais**, kurie beveik neparado savo pagreičio. Lietuvos ekonomika II ketv. augo 6,6 proc. metiniu tempu, Latvijos – 5,6 proc., Estijos – 8,4 proc. Trečiajį šių metų ketvirtį BVP augimo prognozės taip pat yra gana tvirtos, tačiau jau turėtume pradėti jausti lėtėjimą. Visų pirma jo galima tikėtis dėl natūralių priežasčių – 2010 metų III ketv. BVP jau buvo didesnis ir tikėtina, kas bus sunkiau „išspausti“ vis spartesnį augimą. Tačiau daugiausia susirūpinimo kelia ne palyginamoji bazė, o ekonominės tendencijos pasaulyje. Pastaraisiais mėnesiais pasaulio finansų rinkas ne juokais apėmė baimės tiek dėl euro zonos skolų krizės, tiek dėl bendro ekonominio augimo sulėtėjimo. Lietuva būdama maža ir atvira ekonomika netruks pajusti šį poveikį. Tad trečio ketvirčio plėtra veikiausiai dar liks sparti dėl ekonominių procesų inercijos, tačiau pati metų pabaiga ir 2012 metai žada nebebūti tokie įspūdingi kaip kad šių metų pradžia.
- **Jeigu euro zona suvaldys savo viešųjų finansų problemas, dar vienos recesijos Lietuvai pavyks išvengti.** Tačiau lėtesnės plėtros laikotarpis neišvengiamas. Galimybės perimti „užkratą“ šiuo metu yra ne tokios kaip 2008 metais. Sustojęs skolinimosi mechanizmas, kuris buvo pagrindinis sukėlęs tokio didelio masto krizę Baltijos šalyse, šiandien nebėra toks gajus. Žinoma, lieka poveikis per eksporto rinkas, kurio svarbos taip pat ignoruoti nereikėtų, tačiau bendrai smūgis Lietuvos ir kitų Baltijos šalių ūkiams neturėtų būti toks didelis kaip kad 2008-2009 metais. Prognozuojame, kad būtent dėl stiprios 2011 metų pradžios Lietuvos BVP šiomet augs 6,0 proc., Estijos – 7,5 proc., o Latvijos – 4,0 proc. 2012 metams mūsų lūkesčiai konservatyvesni – Baltijos šalių ūkio augimas sulėtės atitinkamai iki 3,5 proc., 4,5 proc. ir 2,0 proc.

IŠAUGUSIOS RIZIKOS PREMIJOS GALI APSUNKINTI EKONOMIKOS FUNKCIONAVIMĄ

- **Lietuvos ekonomika neturi reikšmingų tiesioginių sąsajų su probleminėmis euro zonos narėmis.** Lietuvos eksportas į Airiją, Graikiją, Portugaliją ir Ispaniją kartu sudėjęs sudaro tik iki 2,0 proc. viso eksporto (žr. 1 pav.). Finansų sistema tiesioginių sąsajų su problemine euro zonos skola taip pat neturi. Absoliučiai didžioji dalis Lietuvos bankų sistemos užsiima klasikine bankininkyste, t.y. imami indėliai ir teikiamos paskolos (žr. 2 pav.), tad Graikijos ar kitų euro zonos periferinių šalių vertybinių popierių dalis palyginti su visu finansų sistemos turtu nėra reikšminga.

1 pav. Lietuvos eksportas (mln. LTL)



*Portugalija, Airija, Graikija ir Ispanija

2 pav. Lietuvos bankų sistemos turtas (mln. LTL)



Šaltiniai: Lietuvos statistikos departamentas, Lietuvos bankas ir Finasta

- **Tačiau netiesioginiai ryšiai finansų rinkose Lietuvos ekonomikai yra labai svarbūs.** Galima išskirti keletą poveikio mechanizmų, per kuriuos Lietuvos ūkis gali pajusti prastesnės ekonomikos būklės Vakaruose poveikį:

Makroekonominis. Viešųjų finansų krizė verčia euro zoną taupyti. O tai reiškia, kad vyriausybės negali sau leisti išlaidauti ir lėtėja ekonomikos plėtra. Lėtėjant euro zonos ekonomikos augimui, prastėtų ir Lietuvos eksporto paklausa. Savo ruožtu tai darytų įtaką ir sąlygoms vidaus rinkoje – reikėtų mažiau darbo jėgos ir būtų surenkama mažiau mokesčių. Tad atsirastų didesni nei planuota biudžeto deficitai ir didesnis poreikis skolintis finansų rinkose.

Finansų rinkų. Viešųjų finansų krizė lemia mažesnę rizikos toleranciją rinkose. Apie tai byloja ir apsidraudimo nuo nemokumo apsikaitimo sandorių kainos (angl. *credit default swaps, CDS*) – augo ne tik jų vertinė išraiška, tačiau didėjo ir atotrūkis tarp Baltijos šalių ir Vokietijos CDS verčių. Tai lemia prastesnes skolinimosi sąlygas, o turint omenyje deficitinį Lietuvos biudžetą, lėšų trūkumą gali tekti brangesniais ir sunkiau gaunamais pinigais arba kreiptis į tarptautines institucijas.

Šie abu mechanizmai veikė Lietuvoje ir 2008-2009 metais – turėjome itin menką pasitikėjimą, milžiniškas rinkos rizikos premijas ir smukusį eksportą. Tiesa, mažai tikėtina, kad pasikartotų tų metų scenarijaus mastas, tačiau vienokią ar kitokią įtaką dėl lėtėjančio euro zonos ekonomikos augimo ir menkesnės rinkų tolerancijos rizikai bus galima pajusti.

BALTIJOS AKCIJŲ RINKOJE RIMTESNIS POSTŪMIS BUS ATSITIESUS VAKARŲ RINKOMS

- **Nuotaikos Baltijos akcijų biržose pasidavė kryptingai kurią diktavo Vakarų rinkos.** Per III ketv. Vilniaus akcijų kainų indeksas prarado 16,0 proc. savo vertės, Rygos – 13,5 proc. ir Talino – 16,9 proc. Pasitikėjimas iš akcijų rinkos pranyko euro zonoje taip netylant nerimui dėl viešųjų finansų krizės baigties. Baltijos biržose listinguojamų įmonių II ketv. rezultatai taip pat nebebuvo

tokie pat tvirti kaip ankstesniais ketvirčiais – pajamų augimo tempas lėtėjo. Dar daugiau abejonių kelia tolesnių ketvirčių rezultatai. Nors III ketv. įmonėms dar gali būti gana stiprus, tačiau lėtėjantis ekonomikos augimas atneš nepageidaujamų pokyčių ir įmonių pelno-nuostolio ataskaitose. Tolesnė verslo sėkmė priklausys nuo to, kaip seksis valdyti kaštus ir palaikyti maržas priimtinoje ribose kai pajamų augimo tempas silpnės. Atitinkamai seksis ir Baltijos šalių akcijų rinkai, kurios likvidumas ir kapitalizacija dar labiau nukentėjo atsiradus farmacijos įmonės „Sanitas“ pirkėjui. Prekybos kryptis Baltijos šalių akcijomis toliau turėtų likti priklausoma nuo nuotaikų Vakarų biržose. O pastarosiose kol kas stabilumo tikėtis ankstoka – vis dar nėra priinama sprendimo dėl to kaip bus sprendžiami problemų euro zonos narių skolos klausimai.

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