

„Swedbank“ ekonomikos apžvalga

Laukia pasaulio ekonomikos atsigavimas, bet politinė parama išliks labai svarbi

- JAV ekonomikos pagerėjimą lėmė energijos kainos, bet euro zonoje vis dar reikia agresyvios politinės paramos
- Rizikos yra daugiausiai susijusios su Kinijos politiniais sprendimais ir nekilnojamo turto rinkos suvaldymu, ES fiskaline politika bei Rusijos užsienio politika
- Švedijos augimo perspektyvos vis daugiau priklauso nuo išorės veiksnių; Baltijos šalių ekonomikos skaudžiai pajus recesiją Rusijoje, tačiau augimas tęsis



Turinys

Turinys	2
Pasaulis: laukia lėtas atsigavimas.....	3
Lietuva: neblėstanti meilė nepatikimam partneriui.....	6

Pasaulis: laukia lėtas atsigavimas

Sumažinome pasaulio augimo prognozes, tačiau horizonte matomos teigiamos perspektyvos. JAV ekonomikos augimas žymiai paspartėjo, o ECB pasiryžo skatinti ekonomikos augimą. Kinijoje augimas po truputį lėtėja, o Indijoje – turėtų paspartėti. Visoms šioms didelėms ekonomikoms naftos kainos mažėjimas yra naudingas. Visgi rizikos nėra nereikšmingos. Tokios nuo žaliavų priklausančios ir didelius disbalansus turinčios ekonomikos kaip Rusija ir Brazilija patirs sunkesnius laikus ir tai gali paveikti lūkesčius ir kitur. Dar svarbiau yra tai, kad nepavykus pasiekti tvaraus augimo euro zonoje ir išsaugoti sąjungos integralumo ir sanglaudos sulauktumėm ypač neigiamų pasekmių. Be to, chaotiškas Kinijos disbalansų koregavimasis tikrai turėtų įtakos visam pasauliui.

2014 metų gale augimas buvo silpnėjęs nei tikėtasi

Pasaulinis augimas spartėja, tačiau kiek lėčiau nei prognozavome lapkritį. Tai daugiausiai lėmė antrąjį praėjusių metų pusmetį sulėtėjusi Europos ekonomika. Dėl prastų privataus sektoriaus lūkesčių augimo inercija Vokietijoje kaip ir kitose didelėse euro zonos ekonomikose sumažėjo. Azijoje Indija imasi griežtesnės nei tikėtasi monetarinės politikos ir taip slopina aktyvumą trumpuoju laikotarpiu, o Japonijos augimas vėl nuvylė.

Swedbank Pasaulio ekonomikos augimo prognozės 1/ (metinis pokytis proc.)

	2013		2014f		2015f		2016f	
JAV	2.2	(2.2)	2.4	(2.3)	3.2	(2.9)	2.8	(2.6)
EZ šalys	-0.4	(-0.4)	0.8	(0.7)	1.1	(1.3)	1.9	(1.9)
Vokietija	0.2	(0.2)	1.5	(1.4)	1.5	(1.5)	2.2	(2.2)
Prancūzija	0.4	(0.4)	0.3	(0.3)	0.6	(0.9)	1.7	(1.6)
Italija	-1.9	(-1.9)	-0.4	(-0.3)	0.0	(0.6)	1.2	(1.5)
Ispanija	-1.2	(-1.2)	1.3	(1.3)	2.0	(2.1)	2.3	(2.4)
Suomija	-1.2	(-1.2)	-0.3	(-0.2)	0.0	(0.4)	0.8	(1.3)
JK	1.7	(1.7)	2.6	(3.0)	2.5	(2.6)	2.2	(2.1)
Danija	-0.5	(-0.1)	0.9	(0.9)	1.8	(1.7)	2.3	(2.2)
Norvegija	2.3	(2.0)	2.6	(2.4)	1.3	(1.5)	1.7	(1.8)
Japonija	1.6	(1.5)	0.2	(1.0)	1.0	(1.0)	1.1	(0.9)
Kinija	7.9	(7.8)	7.5	(7.4)	7.1	(7.0)	6.8	(6.6)
Indija	4.7	(4.7)	5.2	(5.3)	6.6	(6.9)	7.0	(6.7)
Brazilija	2.5	(2.5)	0.2	(0.5)	0.7	(2.2)	1.8	(2.4)
Rusija	1.3	(1.3)	0.5	(0.2)	-6.0	(-0.6)	-2.5	(1.0)
Pasaulis (PPP ^{2/})	3.3	(3.3)	3.4	(3.4)	3.7	(3.9)	3.8	(3.8)

1/ 2014 m. lapkričio mėn. prognozės skliausteliuose

2/ Sv oriai pagal Pasaulio banko 2014 m. duomenis

Šaltiniai: TVF ir Swedbank.

Energijos kainų sumažėjimas paskatins pasaulio ekonomikos augimą

Vis tik 2015 ir 2016 metais tikimės pasaulio ekonomikos augimo pagreičio. Tam bus palankūs ir žemesni energijos kaštai, kuriuos lėmė staigus naftos kainų sumažėjimas. Tai iš esmės yra turto persikirstymas iš neto energijos gamintojų neto energijos vartotojams, kurie vidutiniškai turi didesnį polinkį vartoti. Todėl visuminė pasaulinė paklausa trumpuoju laikotarpiu išaugs. Be to, euro zonoje ir Kinijoje pagerėjus pramonės konkurencingumui didės gamyba.

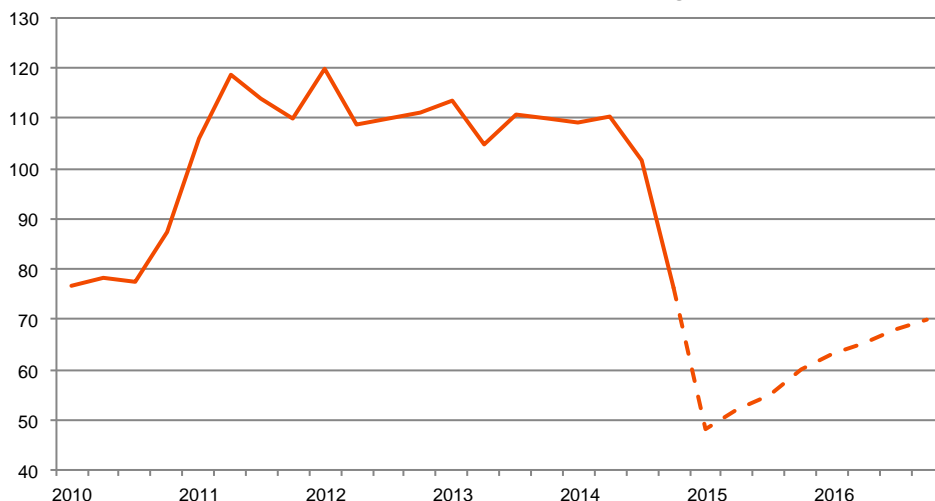
Monetarinė politika ir toliau bus skatinančioji, bet nepakankama

ECB plečiant obligacijų pirkimo programą ir į ją įtraukiant ir vyriausybės obligacijas pasaulinė monetarinė politika prognozuojamu laikotarpiu išliks skatinančioji nepaisant nuo 2015 metų vidurio numatomo politikos griežtėjimo JAV. Palanki monetarinė politika skatins atsigavimą, tačiau to nepakaks, kad augimo paspartėjimas būtų tvarus. Tam reikia, kad fiskalinė politika taptų palankesnė ir būtų imtasi agresyvių struktūrinių reformų. Tam, kad privatus sektorius pasinaudotų išskirtinai žemais finansavimo kaštais ir padidėtų investicijos, turi išaugti visuminė paklausa. Be to, turi paspartėti produktyvumo augimas, kuris iki šiol daugelyje išsivysčiusių pasaulio šalių nebuvo pakankamas.

Atskirtis tarp senojo ir naujojo pasaulio mažės

Nors besivystančių šalių ekonomikos ir toliau prie pasaulinio augimo prisidės daugiausiai, numatoma, kad augimo skirtumas palyginti su išsivysčiusiomis pasaulio valstybių ekonomikomis per artimiausius porą metų išnyks. Vis dėl to aišku, kad tokios daug gyventojų turinčios Azijos šalių ekonomikos kaip Kinija ir Indija išliks pasaulio ekonomikos augimo stuburu.

Swedbank "Brent" rūšies naftos prognozės



Šaltiniai: IEA ir Swedbank.

Kiek didesnė spartesnio augimo rizika...

Mes šiek tiek sumažiname augimo prognozes, tačiau tuo pačiu metu matome teigiamų veiksnių, taigi padidinome geresnio scenarijaus tikimybę. Pagrindinė to priežastis yra tai, kad teigiami procesai Europoje ir JAV skatina vieni kitus ir tuo pačiu metu bus naudingi kitoms tokioms nuo eksporto priklausančioms ekonomikoms kaip Kinija ir Indija. Taip pat įmanoma, kad mes nepakankamai atsižvelgiame į staigaus naftos kainų sumažėjimo teigiamą įtaką. Be to, pono Draghi ir ECB ryžtingumas gali turėti netikėtai didelės įtakos lūkesčiams, kas kartu su laisvesne fiskaline politika (tai šiuo metu neįtraukta į prognozes) gali dar labiau paskatinti augimą Europoje.

...tačiau silpnesnio augimo rizika neturėtų būti ignoruojama

Visgi lėtesnio augimo rizika išlieka. Didžiausia ir potencialiai labiausiai pasaulio verslo ciklą galinti paveikti rizika būtų chaotiškas Kinijos disbalansų koregavimasis, kuris lemtų pasaulinėse rinkoje paplisiančią finansinę paniką. Sumažėjus tradicinių instrumentų gražai ir padidėjus rizikos apetitui, greitai galintis išnykti likvidumas uždarytų svarbias rinkas. Be to, išaugo politinės rizikos. Pastarieji teroristiniai aktai padidino

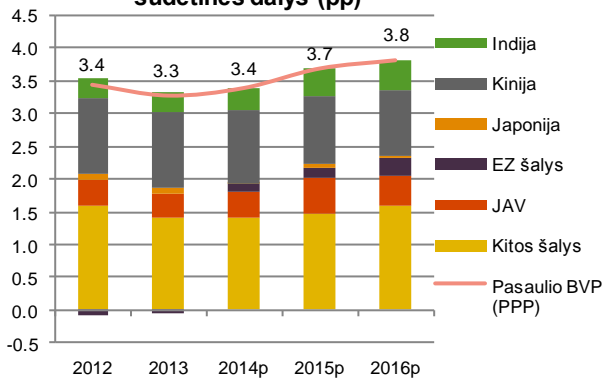
Palūkanų normų ir valiutų kursų prognozės, %

	2015 01-23	2015 06-30	2015 12-31	2016 06-30	2016 12-31
Bazinės palūkanų normos					
Fed, JAV	0.25	0.25	0.75	1.25	1.75
ECB euro zona	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Anglijos bankas	0.50	0.50	0.75	1.00	1.25
Japonijos bankas	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Valiutų kursai					
EUR/USD	1.12	1.10	1.05	1.03	1.10
USD/CNY	6.2	6.1	6.0	6.0	5.9
USD/JPY	118	123	130	125	125
EUR/GBP	0.75	0.75	0.75	0.73	0.72

Šaltiniai: Reuters EcoWin ir Swedbank.

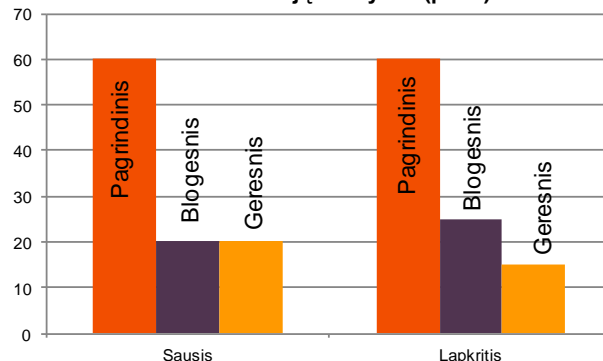
įtampą daugelyje krizės kamuojamų Europos šalių, o tai gali sustiprinti paramą populistinėms partijoms, kurios jau dabar laimi dėl nepasitenkinimo ekonominio suregulavimo programomis. Graikijos rinkimuose buvo užtikrintai paremta kairioji partija „Syriza“, panašus rezultatas tikėtinas ir vėliau šiais metais vykšančiuose rinkimuose Ispanijoje. Prancūzijoje ir JK populiarėja dešiniojos partijos. Visos šios partijos panašios tuo, kad kritikuoja fiskalinės drausmės įgyvendinimą ir ekonomines reformas, kurios yra būtinos norint atkurti konkurencingumą ir augimą.

Pasaulio ekonomikos augimo sudėtinės dalys (pp)



Šaltiniai: Ecowin ir Swedbank prognozės.

Rizikos scenarijų tikimybės (proc.)



Šaltinis: Swedbank.

Palūkanų normų skirtumas tarp JAV ir Europos auga, kartu didėja ir įtampa dėl valiutos kurso

Mes prognozuojame, kad ECB imantis ryžtingų žingsnių kovojant su mažėjančia infliacija ir siekiant sustiprinti augimą, obligacijų ir valiutų rinkose išaugs nepastovumas ir įtampa. Euro kursas dolerio atžvilgiu nukrito į žemiausią lygį nuo 2003 metų. Kiti centriniai bankai į tai reagavo proaktyviai. Šveicarijos centrinis bankas panaikino valiutos susiejimą su euru ir žymiai sumažino bazinę palūkanų normą. Danijos centrinis bankas siekdamas užkirsti kelią valiutos kurso sustiprėjimui įsikišo į valiutų rinką ir sumažino indėlių palūkanų normą. Prognozuojame, palūkanų normų skirtumas tarp JAV ir Europos išaugs, o euro nuvertėjimas dolerio atžvilgiu kurį laiką dar gali tęstis. Tai, tikėtina, bus susiję su augančia įtampa ir kaltinimais dėl valiutų karų.

Lietuva: neblėstanti meilė nepatikimam partneriui

Nepaisant politinės įtampos, ekonominių sankcijų, embargo ir pingančio rublio, Lietuvos eksportas į Rusiją 2014 metais vis dar augo. Tačiau Rusijai įžengiant į panašaus masto recesiją kaip 2009-aisiais, ši neblėstanti Lietuvos eksportuotojų meilė apkars. Prognozuojame, kad eksportas į Rusiją šiemet susitrauks daugiau nei dešimtadaliu, o neigiami lūkesčiai paveiks įmonių investicijas. Teigiama naujiena yra tai, kad Rusiją parklupdęs veiksny – pigi nafta – suteiks teigiamą impulsą Lietuvos vartotojams.

Pagrindiniai ekonomikos rodikliai, 2013-2016^{1/}

	2013	2014p	2015p	2016p
Realaus BVP augimas, %	3.3	3.0 (3.0)	2.3 (3.3)	3.5 (3.8)
Namų ūkių vartojimo išlaidos	4.2	5.0 (5.0)	4.0 (4.5)	4.7 (4.7)
Valdžios sektoriaus vartojimo išlaidos	1.8	2.0 (2.0)	2.5 (2.5)	2.5 (3.0)
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	7.0	6.5 (6.5)	2.0 (6.0)	8.0 (10.0)
Prekių ir paslaugų eksportas	9.4	2.8 (-1.0)	0.0 (3.5)	7.0 (5.0)
Prekių ir paslaugų importas	9.0	5.4 (2.0)	2.6 (5.2)	8.5 (7.2)
VKI vidutinis augimas, %	1.0	0.1 (0.2)	0.7 (1.5)	2.0 (2.0)
Nedarbo lygis, % ^{2/}	11.8	10.7 (10.9)	9.7 (9.7)	8.5 (8.5)
Vidutinis metinis realus neto atlyginimo augimas, %	3.8	4.9 (4.7)	4.2 (3.8)	4.5 (5.1)
Nominalus BVP, mlrd. EUR	35.0	36.4 (36.0)	37.7 (37.8)	39.7 (39.9)
Prekių ir paslaugų eksporto augimas (nominalus), %	8.0	1.0 (-2.5)	-2.5 (4.5)	8.0 (7.0)
Prekių ir paslaugų importo augimas (nominalus), %	7.5	2.0 (1.0)	-0.5 (5.5)	10.0 (8.0)
Prekybos ir paslaugų balansas, % BVP	1.3	0.4 (-1.6)	-1.2 (-2.4)	-2.7 (-3.2)
Einamosios sąsk. balansas, % BVP	1.6	-0.3 (-0.7)	-1.7 (-1.5)	-3.2 (-2.1)
Einamosios ir kapitalo sąsk. balansas, % BVP	4.6	1.8 (1.6)	0.9 (0.8)	-0.7 (0.2)
TUI įplaukos, % BVP	1.5	1.0 (2.5)	1.5 (3.0)	2.0 (4.0)
Bendras įsiskolinimas užsieniui, % BVP	69.8	69.7 (66.5)	68.2 (65.0)	65.8 (62.7)
Valdžios sektoriaus balansas, % BVP ^{3/}	-2.6	-1.3 (-1.3)	-1.6 (-1.3)	-1.0 (-1.0)
Valdžios sektoriaus bendroji skola, % BVP	39.0	41.0 (41.6)	42.6 (42.4)	38.2 (38.1)

1/ Skaičiai skliaustuose - ankstesnės prognozės, 2013 m. duomenys atnaujinti pagal naują ESA2010 metodologiją

2/ Pagal gyventojų užimtumo tyrimą

3/ Pagal Maastrichto kriterijų

Šaltiniai: Lietuvos statistikos departamentas, Lietuvos bankas ir Swedbank.

Rusijos recesijos įtaka yra svarbi, bet bus lokalizuota tik keliuose sektoriuose

Per pirmuosius 11 praėjusių metų mėnesių prekių eksportas į Rusiją išaugo 6,5 procento, o viso eksporto dalis tenkanti Rusijos rinkai padidėjo iki 21,1 proc. (2013 metais – 19,8 procento). Kitaip sakant, Lietuvos eksportuotojų priklausomybė nuo šios rinkos ir pažeidžiamumas padidėjo, o tai greičiausiai atsirūgs jau 2015 metais. Rusijos embargas maisto produktams nebuvo labai efektyvus, bet pusę vertės praradęs rublis ir krentanti gyventojų perkamoji galia gerokai apkarpyt galimybes eksportuoti prekes į šią rinką. Tačiau neigiamas poveikis Lietuvos rinkai bus lokalizuotas, nes didžioji prekių dalis eksportuojama į Rusiją yra ne vietos kilmės. Pernai tik 4,5 proc. lietuviškos kilmės prekių eksporto buvo parduota Rusijos rinkoje, todėl didžioji dalis Lietuvos ūkininkų ir gamintojų yra saugūs, o didžiausią poveikį jaus transporto ir logistikos sektoriai.

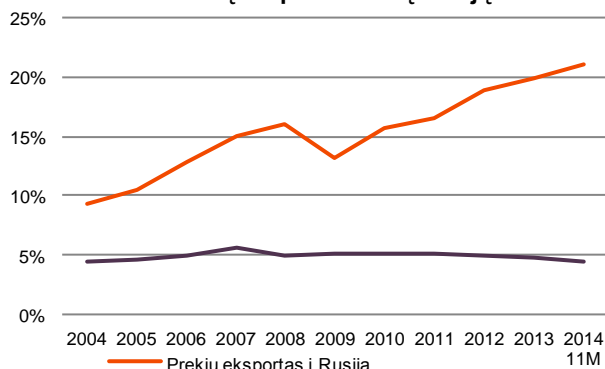
Eksportas šiemet neaugs, investicijoms neigiamos įtakos turės blogėjantys lūkesčiai

Tikėtina, kad eksportas į kitas NVS šalis taip pat susitrauks, nes jos bus neigiamai paveiktos Rusijos problemų. Pernai maždaug 33 proc. viso Lietuvos eksporto atiteko NVS rinkai. Tačiau eksportas į daugelį ES šalių turėtų augti ir atsverti problemas rytuose. Dėl šios priežasties prognozuojame, kad eksporto apimtys šiemet išliks nepasikeitusios, o 2016 metais augimas turėtų siekti 7 proc. – tam teigiamos įtakos turės ir atsigauananti euro zona, ir pigesnis euras. Problemos rytų rinkose taip pat neigiamai veiks ir verslo lūkesčius bei investicijas, ypač nuo užsienio paklausos priklausomuose sektoriuose. Vis tik, kuklaus investicijų augimo šiemet galima tikėtis tiek dėl žemų palūkanų ir palankių kreditavimo sąlygų, tiek dėl rekordinių ES fondų lėšų. Labiausiai investicijas slopinantis veiksnys išlieka ne skolinto ar nuosavo kapitalo trūkumas, bet nerimas dėl ateities ir nepakankama paklausa.

Iš Rusijos ir Baltarusijos atvykstančių turistų skaičius, tikėtina, sumažės

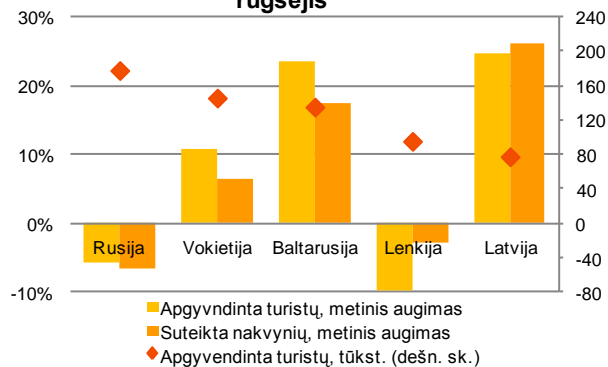
Apgyvendinimo, maitinimo ir, iš dalies, mažmeninės prekybos sektorius taip pat neigiamai paveiks recesija Rusijoje ir nuvertėjančios NVS valiutos. Per pirmuosius tris praėjusių metų ketvirčius Lietuvoje apgyvendintų turistų skaičius buvo 9,5 procento didesnis nei prieš metus. Tačiau nuo to laiko rublis prarado pusę savo vertės, maždaug ketvirtadaliu nuvertėjo ir Baltarusijos rublis – šie veiksniai šiemet neišnyks ir turės neigiamos įtakos turistų perkamajai galiai. Apie 30 proc. visų turistų į Lietuvą atvyksta iš Rusijos ir Baltarusijos.

Prekių eksporto dalis į Rusiją



Šaltiniai: Statistikos departamentas ir Swedbank.

Turizmas Lietuvoje 2014 m. sausis-rugsėjis



Šaltiniai: Statistikos departamentas ir Swedbank.

Dėl šių priežasčių sumažinome 2015 metų BVP augimo prognozę vienu procentiniu punktu iki 2,3 procento. Augimas 2016 metais paspartės iki 3,5 proc., tačiau bus šiek tiek lėtesnis nei prognozavome paskutinėje *Swedbank ekonomikos apžvalgoje*. Nepaisant išaugiančių ES struktūrinių fondų lėšų, bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas šiemet turėtų augti tik 2,0 procentais. Deja, tai nėra pakankama tam, kad būtų išlaikytas ir juolab padidintas Lietuvos įmonių konkurencingumas – investicijos šiemet sudarys tik 19 proc. BVP, daug mažiau nei ilgalaikis Lietuvos vidurkis, ar, pavyzdžiui, kitose Baltijos šalyse. Mūsų skaičiuojamas išankstinių indikatorių indeksas¹ taip pat signalizuoja apie verslo ciklo lėtėjimą.

Pigi nafta turės teigiamos įtakos namų ūkių finansams, tačiau tikėtina, kad jie daugiau taups, o ne vartos

Negandų rytuose įtaka galėtų būti ir blogesnė, jei ne teigiama pigesnės naftos ir dujų įtaka Lietuvos namų ūkių perkamajai galiai. Prognozuojame, kad vidutinė naftos kaina (skaičiuojant eurai) šiemet bus 35 proc. mažesnė nei pernai. Dėl šios priežasties vairuojantys namų ūkiai sutaupys 236 milijonus eurų, arba maždaug 1 proc. visų namų ūkių išlaidų. Tačiau neprognozuojame, kad tai turės apčiuopiamą impulsą namų ūkių vartojimo augimui – išliekant geopolitiniams neramumams ir blogėjančioje ekonominėje aplinkoje šie eurai greičiausiai bus ne išleisti kitoms prekėms ar paslaugoms, o sutaupyti. Šių metų namų ūkių vartojimo augimo prognozė sumažinome iki 4 proc., tačiau manome, kad kitais metais jo augimas paspartės iki 4,7 procento.

Nepaisant visų neapibrėžtumų, atlyginimų augimas neturėtų atslūgti

Tiesa, išlieka erdvės ne tik neigiamiems, bet ir maloniems siurprizamams – ypač jei geopolitinė rizika sumažės, euro zona pradės augti sparčiau nei prognozuojama. Tendencijos darbo rinkoje išlieka teigiamos – realus darbo užmokesčio fondo (visi atlyginimai sumokami visiems darbuotojams) išliks spartus ir sieks 4,4 proc. šiemet, bei 4,8 proc. 2016 metais. Prognozuojame, kad bruto darbo užmokesčio šiemet padidės 5 proc., o 2016 metais augimas paspartės iki 6,5 procentų. Perskaiciuojant atlyginimus iš litų į eurus ir labiau ryškėjant kvalifikuotos darbo jėgos trūkumui darbuotojų derybinė galia stiprės. Pernai atlyginimų augimas išliko labai netolygus – IT, NT operacijų, žemės ūkio ir statybų sektoriuose jis augo sparčiausiai, o daugelio viešojo sektoriaus darbuotojų atlyginimų augimo vis dar laukiama. Ne tik spartesnis bet ir tolygesnis atlyginimų augimas tikėtinas tik 2016 metais, kuomet artėjant Seimo rinkimams bus didinamas ne tik minimalus, bet ir viešojo sektoriaus atlyginimai.

Naujų darbo vietų bus sukurta daug mažiau, bet emigracija ir nedarbas toliau mažės

Deja, užimtumo augimas bus daug lėtesnis – po 1,5 proc. šuolio pernai, laukiama tik 0,2 proc. augimo šiemet. Tačiau nedarbas sumažės iki 9,7 proc. šiemet ir 8,5 proc. 2016 metais. Pagrindinė nedarbo mažėjimo priežastis bus visuomenės senėjimas – į pensiją išeis daugiau žmonių, nei į darbo rinką įsilieja jaunuolių. Emigracija taip pat šiek tiek mažins nedarbą, tačiau tikrai nebus pagrindinė to priežastis. Pernai grynoji emigracija sumažėjo iki 12,6 tūkstančių, žemiausio lygio nuo 2002 metų. Nors emigracija išlieka aukšta, pernai 17,5 proc. išaugo imigracija, o 80 proc. visų imigrantų yra gimę Lietuvoje. Prognozuojame, kad artimiausiais metais grynoji emigracija artės prie nulio – ir dėl mažėjančios emigracijos, ir didesnių imigrantų, daugiausia lietuvių, srautų.

Per pirmuosius tris praėjusių metų ketvirčius emigrantų perlaidos siekė 4,5 proc. BVP ir išliks svarbiu namų ūkių pajamų šaltiniu. Šiuo metu 620 tūkst. lietuvių gyvena užsienyje – daugiau nei penktadalis gyvenančių Lietuvoje. Ši diaspora kuria daug daugiau galimybių be gaunamų finansinių perlaidų – Lietuvos įmonės ir vyriausybė turėtų daug aktyviau ją išnaudoti (geraža prasme).

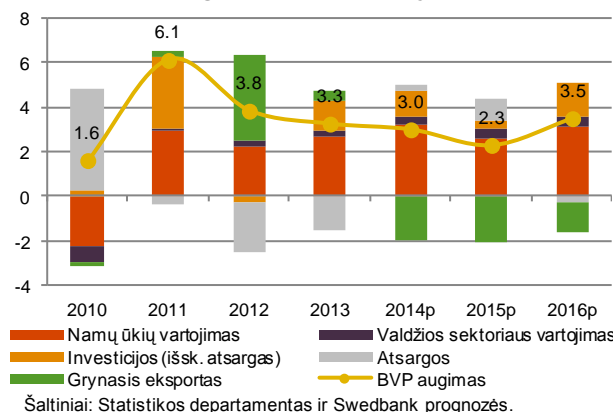
Budžeto deficitas bus didesnis nei tikimasi, tačiau tai nėra bloga naujiena

Vyriausybė planuoja didinti minimalų mėnesinį atlyginimą 25 eurai (arba 8,3 procento) nuo šių metų liepos 1 dienos, tačiau planuojama atsižvelgti į infliaciją ir biudžeto pajamas.

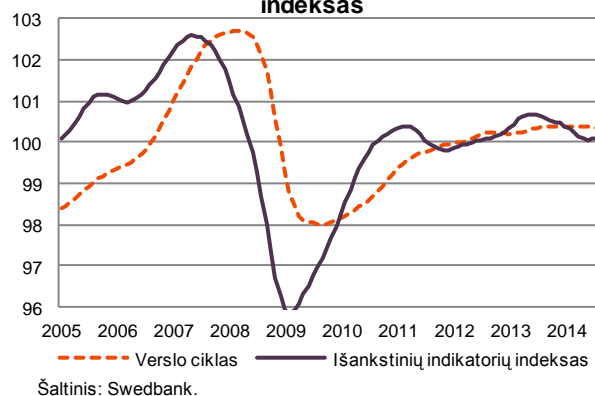
¹ http://www.swedbank-research.com/english/macro_focus/2014/september/index.csp

Inflacija šiemet nesieks vieno procento, o biudžeto pajamos, labai tikėtina, atsiliks nuo plano. Todėl tikėtina, kad minimalaus mėnesinio atlyginimo didinimas gali būti atidėtas iki 2016 metų. Prognozuojame, kad valdžios sektoriaus vartojimo išlaidos šiemet padidės 2,5 procento, tačiau valstybės investicijų programoje numatyta 8,4 proc. mažiau lėšų nei pernai. Šis metas turbūt nėra pats tinkamiausias investicijų mažinimui, tačiau vyriausybė turėjo mažai pasirinkimo laisvės – pensijas reikia kompensuoti, o krašto apsaugos finansavimą nuspręsta didinti daugiau nei trečdaliu. Prognozuojame, kad valdžios sektoriaus deficitas šiemet padidės iki 1,6 proc. BVP ir bus didesnis nei tikisi Finansų ministerija, ir didesnis nei pernai. Tačiau vyriausybės skolinimosi kaina niekada nebuvo tokia žema ir, tikėtina, dar sumažės – prognozuojame, kad 10 metų obligacijų pajamingumas eurais nebesieks 1 procento. Todėl, jei kada nors yra geras metas taikyti „Keinsistinę“ ekonomikos skatinimo politiką – didinti valdžios sektoriaus išlaidas skolintomis lėšomis – tai dabartinis laikmetis tam yra labai tinkamas. Belieka tikėtis, kad fiskalinis skatinimas bus skaidrus ir efektyvus, o vyriausybė nepriras prie biudžeto deficito didinimo. Kaip jau ne kartą yra buvę.

BVP augimo sudėtinės dalys, pp



Verslo ciklas ir išankstinių indikatorių indeksas



Kontaktai

Makroekonominiai tyrimai

Olof Manner

olof.manner@swedbank.se
Makroekonominių tyrimų vadovas
+46 (0) 70 567 9312

Anna Felländer

anna.fellander@swedbank.se
Vyriausioji ekonomistė
+46 (0)8 5859 39 34

Harald Magnus Andreassen

harald.magnus.andreassen@swedbank.no
Vyriausiasis ekonomistas Norvegijoje
+472 311 82 60

Tõnu Mertsina

tonu.mertsina@swedbank.ee
Vyriausiasis ekonomistas Estijoje
+372 888 75 89

Mārtiņš Kazāks

martins.kazaks@swedbank.lv
Vyriausiasis ekonomistas Latvijoje
+371 6744 58 59

Nerijus Mačiulis

nerijus.maciulis@swedbank.lt
Vyriausiasis ekonomistas Lietuvoje
+370 5258 22 37

Magnus Alvensson

magnus.alvensson@swedbank.se
Ekonominių prognozių vadovas
+46 (0)8 700 94 56

Knut Hallberg

Knut.hallberg@swedbank.se
Vyresnysis ekonomistas
+46 (0)8 700 93 17

Jörgen Kennemar

jorgen.kennemar@swedbank.se
Vyresnysis ekonomistas
+46 (0)8 700 98 04

Ake Gustafsson

ake.gustafsson@swedbank.se
Vyresnysis ekonomistas
+46 (0)8 700 91 45

Anna Breman

anna.breman@swedbank.se
Vyresnioji ekonomistė
+46 (0)8 700 91 42

Cathrine Danin

cathrine.danin@swedbank.se
Ekonomistė
+46 (0)8 700 92 97

Martin Bolander

martin.bolander@swedbank.se
Vyresnysis ekonomistas
+46 8 700 92 99

Sihem Nekrouf

sihem.nekrouf@swedbank.se
Ekonomistė
+46 (0) 725 88 39 34

Øystein Børsum

ob@swedbank.no
Vyresnysis ekonomistas
+479 950 03 92

Helene Stangebye Olsen

hso@swedbank.no
Asistentė tyrimams
+47 23 23 82 47

Liis Elmik

liis.elmik@swedbank.ee
Vyresnioji ekonomistė
+372 888 7206

Teele Aksalu

teele.aksalu@swedbank.ee
Ekonomistė
+372 888 7925

Andrejs Semjonovs

andrejs.semjonovs@swedbank.lv
Ekonomistas
+371 6744 58 44

Lija Strašuna

lija.strasuna@swedbank.lv
Vyresnioji ekonomistė
+371 6744 58 75

Vaiva Šečkutė

vaiva.seckute@swedbank.lt
Vyresnioji ekonomistė
+370 5258 21 56

Strateginiai tyrimai

Madeleine Pulk

Madeleine.pulk@swedbank.se
Strategijos vadovė
+46 (0)72 53 23 533

Anders Eklöf

anders.eklof@swedbank.se
Vyriausiasis valiutų rinkų strategas
+46 (0)8 700 91 38

Jerk Matero

jerk.matero@swedbank.se
Vyriausiasis palūkanų normų strategas
+46 (0)8 700 99 76

Hans Gustafson

hans.gustafson@swedbank.se
Vyriausiasis ekonomistas ir strategas besivystančioms šalims
+46 (0)8 700 91 47

Atsakomybės atsisakymas

Mūsų tyrimų pagrindas

Tyrimai, kuriuos atlieka Stambiųjų įmonių ir įstaigų padaliniai priklausantis „Swedbank tyrimai“ skyrius, yra paremti įvairiais aspektais ir analize.

Pavyzdžiui: cikliškų ir struktūrinių ekonominių, dabartinių ar prognozuojamų rinkos vertinimų, laukiamų ar faktinių kredito reitingų pasikeitimų ir vidinių arba išorinių aplinkybių, nuo kurių priklauso pasirinktų užsienio valiutos ir pastoviųjų pajamų priemonių kainos, fundamentaliąją analizę.

Atsižvelgiant į investavimo rekomendacijos pobūdį, terminas gali svyruoti nuo trumpalaikio iki 12 mėnesių.

Rekomendacijos struktūra

Rekomendacijos, teikiamos dėl užsienio valiutos ir pastoviųjų pajamų priemonių, apima grynųjų pinigų rinką ir išvestines finansines priemones.

Rekomendacijų išraiška gali būti absoliuti, pvz., patraukli kaina, pajamingumas ar nestabilumo lygiai, arba santykinė, pvz., ilgosios ir trumposios pozicijos.

Mūsų rekomendacijos dėl grynųjų pinigų rinkos apima patekimo į rinką lygį, o rekomendacijų patikslinimai – pelną ir dažnai, tačiau nebūtinai, pasitraukimo iš rinkos lygį. Rekomendacijos dėl išvestinių finansinių priemonių apima siūlomą patekimo kainą, iš anksto nustatytą kainų lygį ir terminus.

Užsienio valiutos atveju mes naudosisime tik pasirinkimo sandorių pasirinkimo sandorius draudžiantis nuo kurso nepastovumo ir nepalankios kurso judėjimo krypties, tačiau grynos prekybos opcionais nevykdysime, t.y. mes tik rekomenduosisime pozicijas su fiksuotu minimaliu nuostoliu.

Analitiko patvirtinimas

Analitikas (-ai), atsakingas(-i) už šios ataskaitos turinį, patvirtina, kad, nepaisant jokių joje nurodytų potencialių interesų konfliktų, šioje ataskaitoje išreikštos nuomonės teisingai atspindi jų asmeninį požiūrį į nurodytus vertybinius popierius. Analitikas (-ai) taip pat patvirtina, kad negavo, negauna ir negaus tiesioginės ar netiesioginės kompensacijos už savo nuomonės pareiškimą ar konkrečią rekomendaciją, nurodytą šioje ataskaitoje.

Emitentas, platinimas ir gavėjai

Šią „Swedbank tyrimai“ parengtą ataskaitą išleido „Swedbank“ Stambiųjų įmonių ir įstaigų verslo sritis, priklausanti „Swedbank“ AB (publ) („Swedbank“). „Swedbank“ priežiūrą vykdo Švedijos finansų priežiūros tarnyba (Finansinspektionen).

Prieš platinant šią ataskaitą jos platintojas neturi teisės daryti joje jokių pakeitimų.

Suomijoje šią ataskaitą platina „Swedbank“ skyrius Helsinkyje, kurio priežiūrą vykdo Švedijos finansų priežiūros tarnyba (Finanssivalvonta).

Norvegijoje šią ataskaitą platina „Swedbank“ skyrius Osle, kurio priežiūrą vykdo Švedijos finansų priežiūros tarnyba (Finanstilsynet).

Estijoje šią ataskaitą platina „Swedbank“ AS, kurio priežiūrą vykdo Estijos finansų priežiūros tarnyba (Finantsinspektion).

Lietuvoje šią ataskaitą platina „Swedbank“, AB, kurio priežiūrą vykdo Lietuvos Respublikos centrinis bankas (Lietuvos bankas).

Latvijoje šią ataskaitą platina „Swedbank“ AS, kurio priežiūrą vykdo Finansų ir kapitalo rinkos komisija (Finanšu un kapitāla tirgus komisija).

Jungtinėse Amerikos Valstijose šią ataskaitą platina „Swedbank First Securities“ LLC („Swedbank First“), kuri ir yra atsakinga už ataskaitos turinį. Ši ataskaita yra skirta tik instituciniams investuotojams. Kiekvienas JAV institucinis investuotojas, gaunantis šią ataskaitą, kuris nori atlikti operaciją su bet kuriuo joje nurodytu vertybiniu popieriumi, turėtų tai daryti tik per „Swedbank First“. „Swedbank First“ yra Vertybinių popierių ir biržų komisijoje registruotas JAV brokeris-dileris ir Finansų sektoriaus priežiūros institucijos narys. „Swedbank First“ priklauso „Swedbank“ grupei.

Svarbią JAV informaciją rasite čia:

<http://www.swedbankfs.com/disclaimer/index.htm>

Jungtinėje Karalystėje ši informacija yra skirta ir gali būti platinama tik „atitinkamiems asmenims“. Asmenys, kiti nei „atitinkami asmenys“, negali naudotis ir remtis šiuo dokumentu. Bet kuri investicija ar investicinė veikla, su kuria yra susijęs šis dokumentas, yra prieinama tik „atitinkamiems asmenims“, ir tik jie gali ją naudoti. „Atitinkami asmenys“ – tai asmenys:

- Turintys profesinės patirties investicijų, nurodytų Finansinės veiklos skatinimo tvarkos (Financial Promotions Order)19(5) straipsnyje.

- nurodyti Finansinės veiklos skatinimo tvarkos (Financial Promotions Order) 49 straipsnio 2 dalies a-d punktuose (didžiausiu turtu disponuojančios bendrovės, juridinio asmens statuso neturinčios asociacijos ir kt.).
- kuriems koku nors kitu būdu gali būti teisėtai tiesiogiai ar netiesiogiai paprašyti ar paraginti dalyvauti investicinėje veikloje (pagal 2000 m. Finansinių paslaugų ir rinkų įstatymo 21 dalį – ryšium su bet kokių vertybinių popierių išleidimu ar pardavimu).

Atsakomybės apribojimas

Visa informacija, įskaitant faktus, pateikta šioje ataskaitoje, buvo gauta ir surinkta gera valia iš šaltinių, kurie laikomi patikimais. Tačiau „Swedbank“ nedaro jokių pareiškimų ir neteikia jokių tiesioginių ar netiesioginių garantijų dėl šios ataskaitos turinio išsamumo ar tikslumo, todėl šia ataskaita negalima remtis kaip patikima ataskaita, kuri būtų svarbesnė už jūsų pačių pagrįstą ir nepriklausomą nuomonę.

Nepamirškite, kad investicijos į kapitalo rinkas – kaip apibūdinta šiame dokumente – yra susijusios su rizika, ir kad teiginiuose apie būsimus vertinimus yra neapibrėžtumo elementas. Tokią riziką jūs turite prisiimti patys. Mes rekomenduojame priimant sprendimą remtis tokia medžiaga, kuri laikoma būtina, įskaitant (tačiau neapsiribojant) informaciją apie atitinkamas finansines priemones ir prekybai finansinėmis priemonėmis taikomus reikalavimus.

Šioje ataskaitoje išreikštos nuomonės atspindi tik dabartinę analitikų nuomonę ir gali keistis. Pasikeitus analitiko nuomonei ar paskyrus naują analitiką, atsakingą už bendrovės stebėjimą, mes stengsimės (tačiau neįsipareigojame) pranešti apie tokį pasikeitimą, laikydamiesi taisyklių, galiojančių įstatymų, „Swedbank“ vidaus procedūrų nustatytų apribojimų ar kitokių aplinkybių.

Jei jums neaiški „Swedbank“ rekomendacijų struktūra kurią jis naudoja savo tyrime, reikšmė, žiūrėkite „Rekomendacijų struktūrą“.

„Swedbank“ nerekomenduoja ir neskatina jokių veiksmų šios ataskaitos pagrindu. Jei jūs ne mūsų klientas, jūs neturite teisės naudotis šia tyrimo ataskaita. Ši ataskaita nėra ir negali būti aiškinama kaip pasiūlymas perduoti ar kaip tarpininkavimas siūlant pirkti kokius nors vertybinius popierius.

Laikydami galiojančio įstatymo reikalavimų, „Swedbank“ neprisiima jokios atsakomybės už kokius tiesioginius ar susijusius nuostolius, atsiradusius naudojantis šia ataskaita.

Interesų konfliktai

Tyrimų analitikų sąžiningumą ir savarankiškumą užtikrina „Swedbank“ Stambiųjų įmonių ir įstaigų padalinio vidaus gairės.

Pavyzdžiui:

- Tyrimų ataskaitos yra nepriklausomos ir paremtos tik viešai prieinama informacija.
- Analitikams apskritai draudžiama turėti finansinių priemonių, kurias jie rekomenduoja savo investicijų analizėje, dalių ar pozicijų (ilgųjų ar trumpųjų, tiesiogiai ar per išvestines finansines priemones).
- „Swedbank tyrimai“ departamento darbuotojams gali būti mokamas atlygis savo nuožiūra, atsižvelgiant į bendrovės bendrąsias pajamas, įskaitant pajamas iš investicinės bankininkystės. Tačiau tokie darbuotojai negali gauti atlygio už konkrečias investicines bankininkystės operacijas.

Planuojami atnaujinimai

Rekomendacijos dėl investicijų paprastai atnaujinamos du kartus per savaitę.

Dauginimas ir platinimas

Šią medžiagą galima dauginti tik gavus „Swedbank tyrimai“ leidimą. Ši ataskaita negali būti platinama fiziniams ar juridiniams asmenims, kurie yra šalies, kurioje šios ataskaitos platinimą draudžia galiojantis įstatymas ar kiti sprendimai, piliečiai ar gyventojai.

Parengė „Swedbank tyrimai“ – Stambiųjų įmonių ir įstaigų padalinio skyrius.

Adresas

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), SE-105 34 Stockholm.

Adresas: Landsvägen 40, 172 63 Sundbyberg