

Krizė atidedama:
Centriniai bankai
suskubo ištiesti
pagalbos ranką
lėtėjančiai ekonomikai

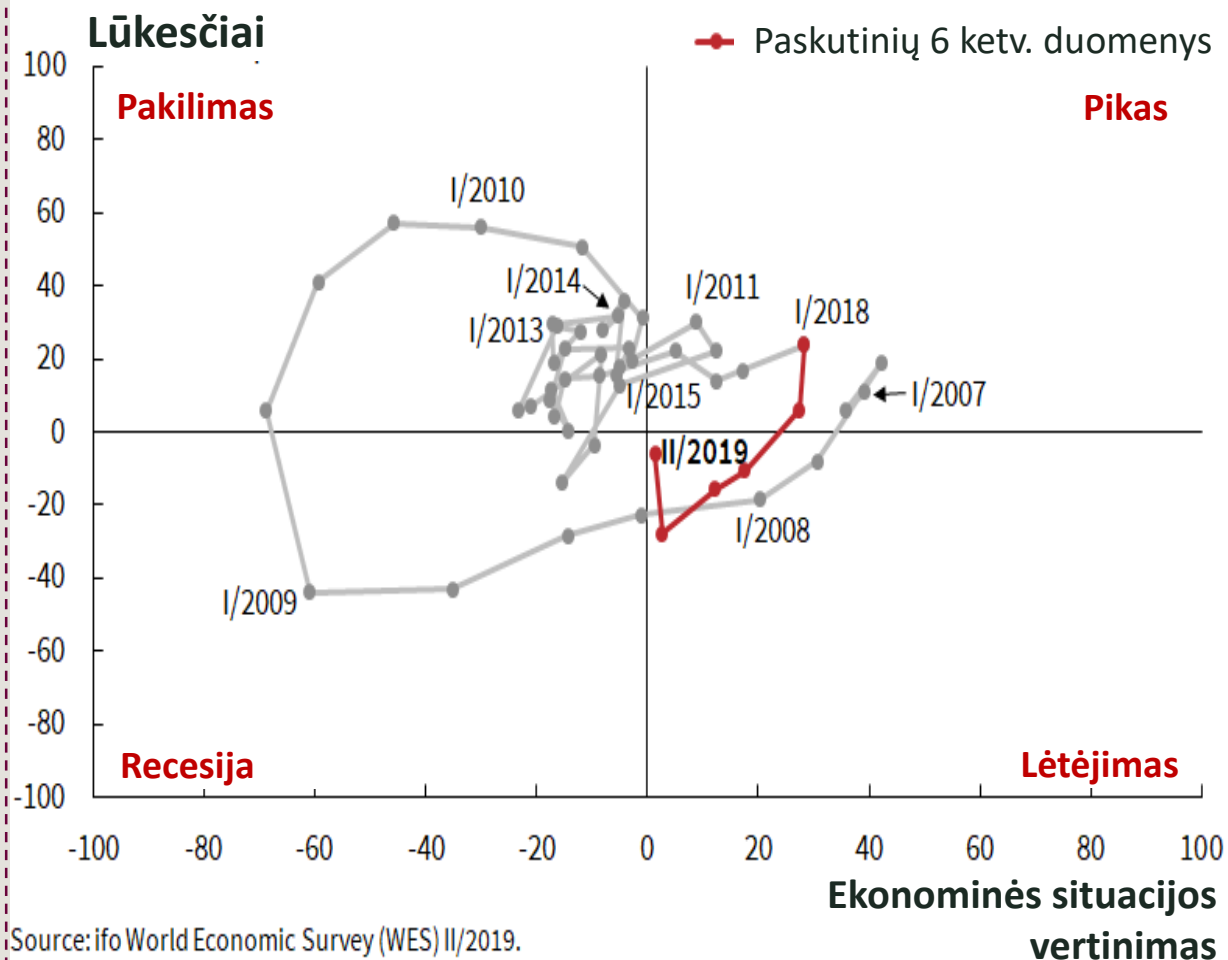


Dr. Žygimantas Mauricas
Vyriausiasis ekonomistas

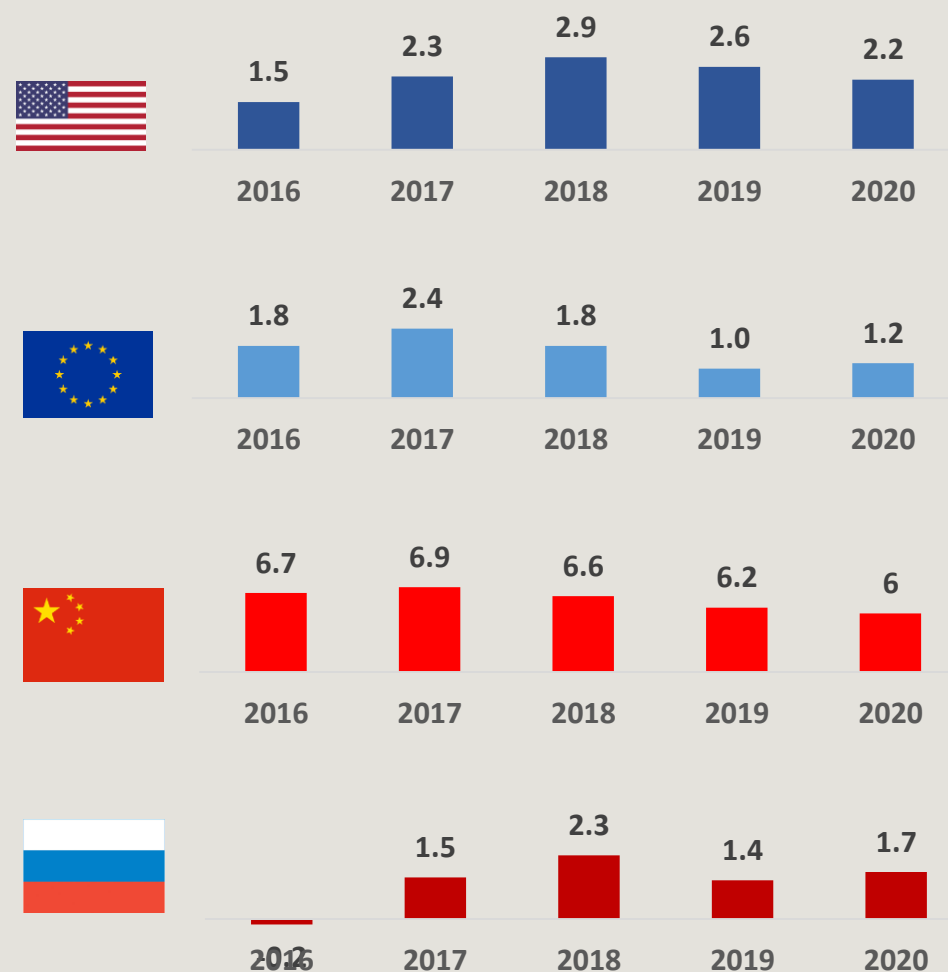
Ekonominių tyrimų departamentas
2019 m. gegužės 15 d.

Lūkesčiai: Pasaulinės recesijos artimiausiu metu pavyks išvengti

Ekonominio ciklo laikrodis



BVP prognozės, % (EBPO)

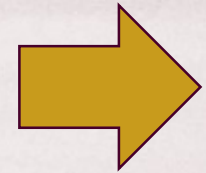


Tačiau šauti šampaną dar anksti...

1. Pigių pinigų eros pabaiga



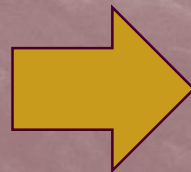
4. Brexit



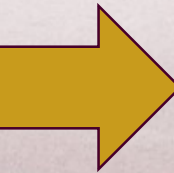
2. JAV – Kinijos prekybos karas



3. Be(si)vystančių rinkų silpnumas



5. Euro zonos skolų krizė (PIGS → FIGS)

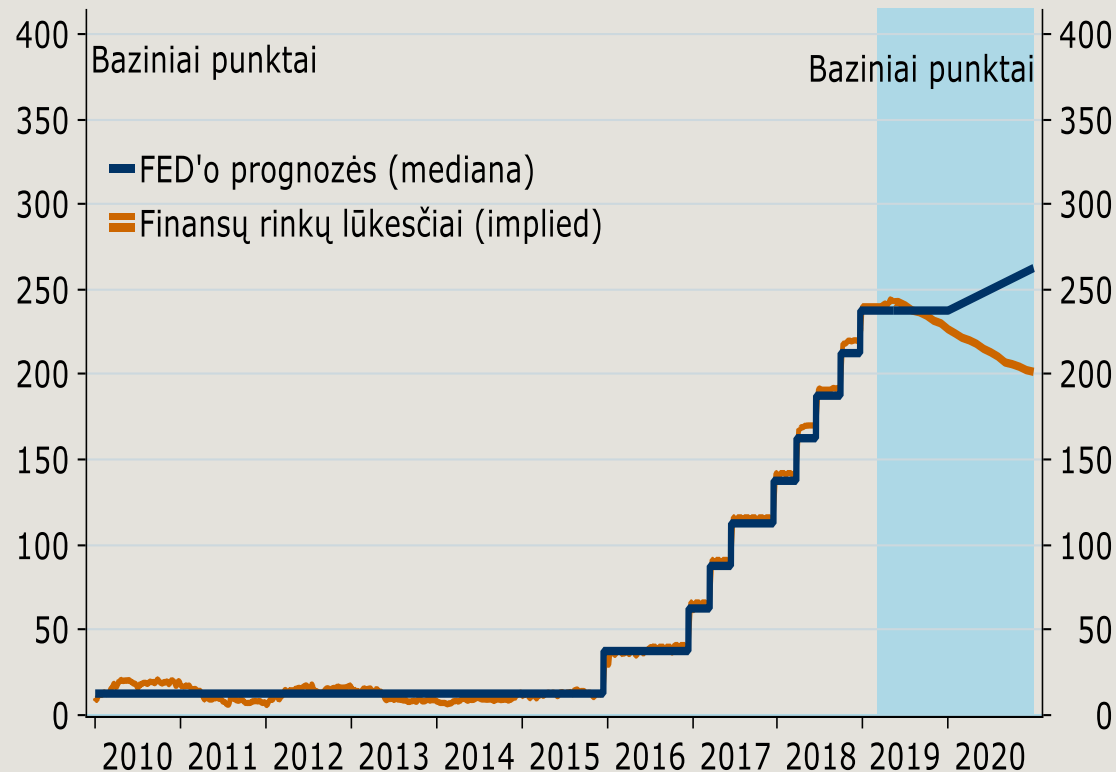


6. Geopolitinis neapibrėžtumas



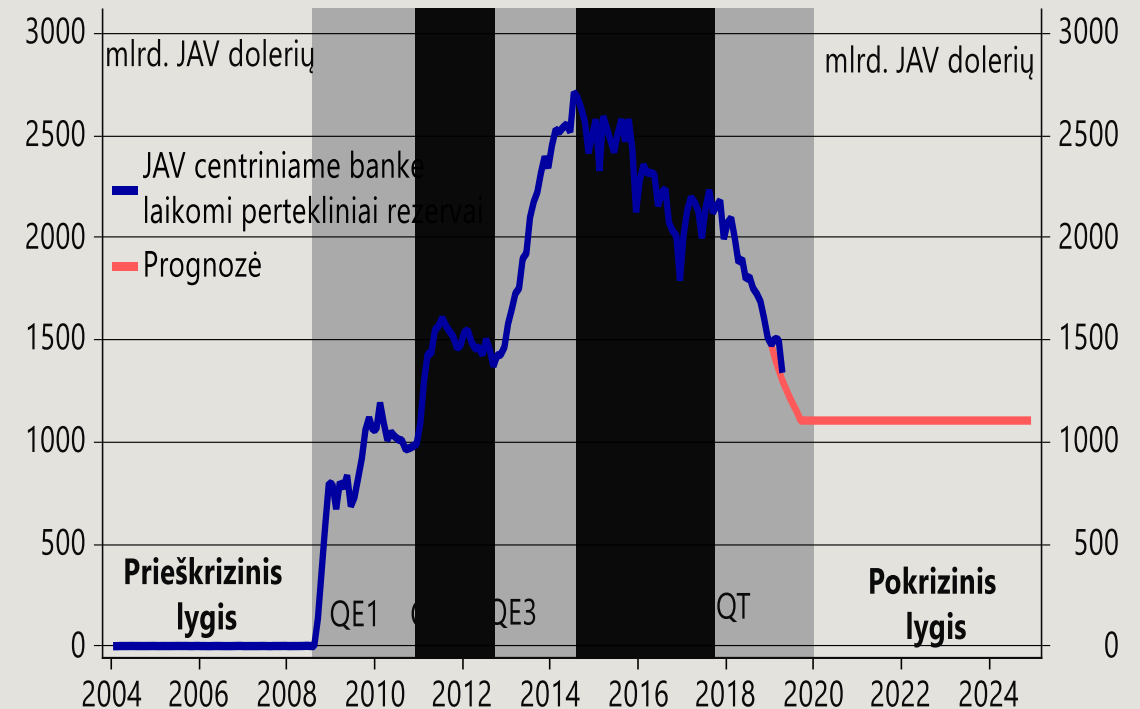
1. JAV centrinis bankas 2019 metais daro pauzę, tačiau finansų rinkos tai interpretuoja kaip palūkanų normų kėlimo ciklo pabaigą

JAV bazinių palūkanų normų prognozės



Šaltinis: Luminor ir Macrobond 13/05/2019

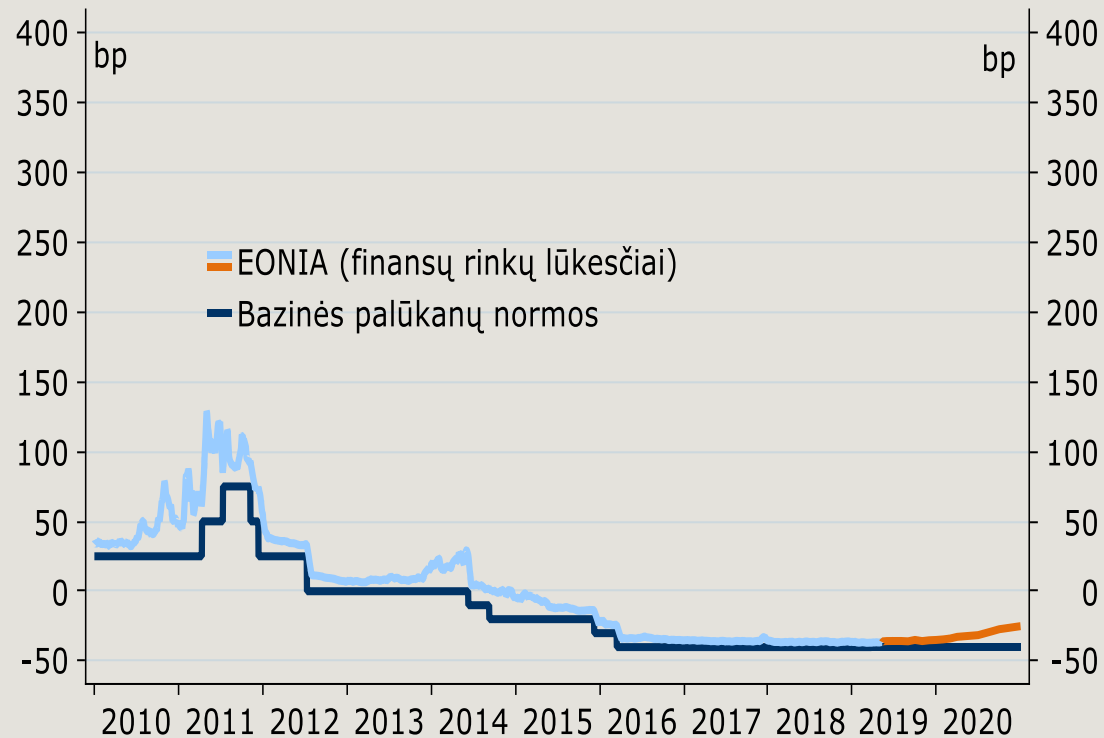
2019 m. spalio mėn. JAV centrinis bankas stabdys "kiekybinį sugriežtinimą"



Source: Luminor and Macrobond

1. ECB taip pat pažadėjo nekelti palūkanų 2019 metais, o nuo rugsėjo mėn. pradės papildomą kiekybinį skatinimą

Euro zonos bazinių palūkanų normų prognozės



Source: Luminor and Macrobond 13/05/2019

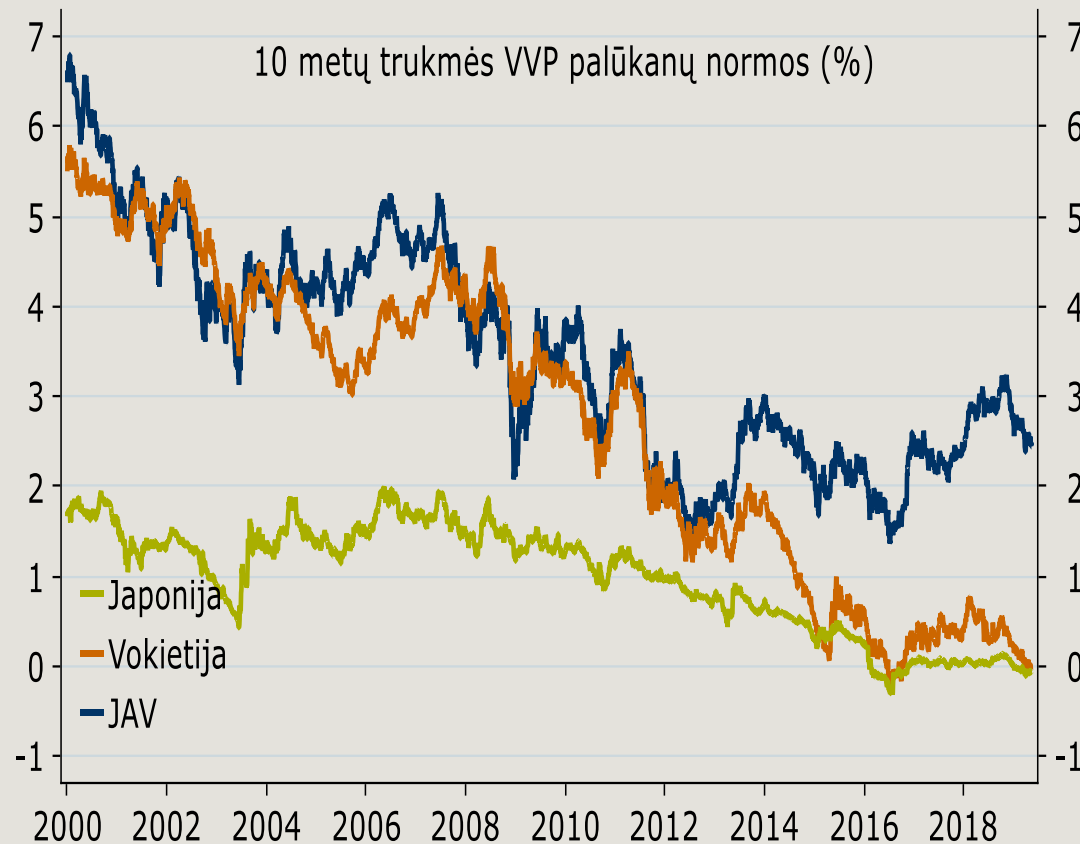
ECB vykdys papildomas TLTRO operacijas nuo 2019 m. rugsėjo mėn.



Source: Macrobond and Luminor

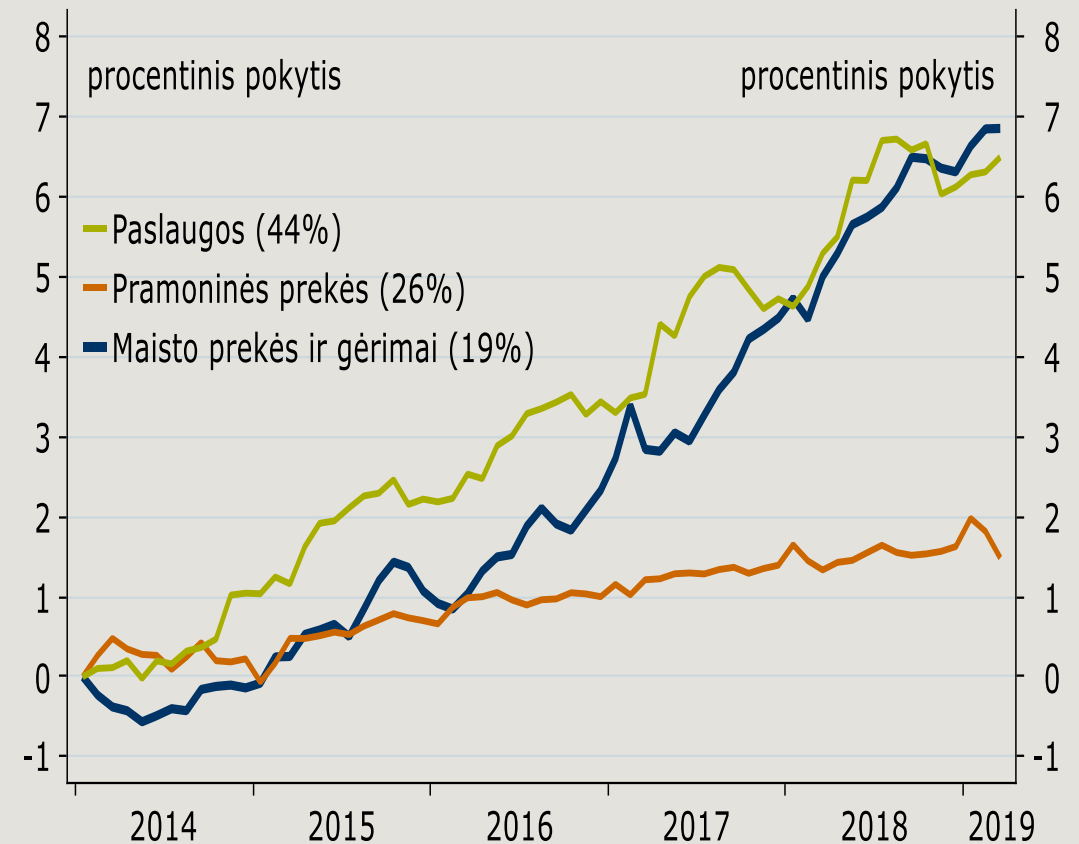
1. Didėja tikimybė, kad palūkanos euro zonoje nebus keliamos labai labai ilgą laiką...

O gal palūkanos niekada nebebus keliamos?



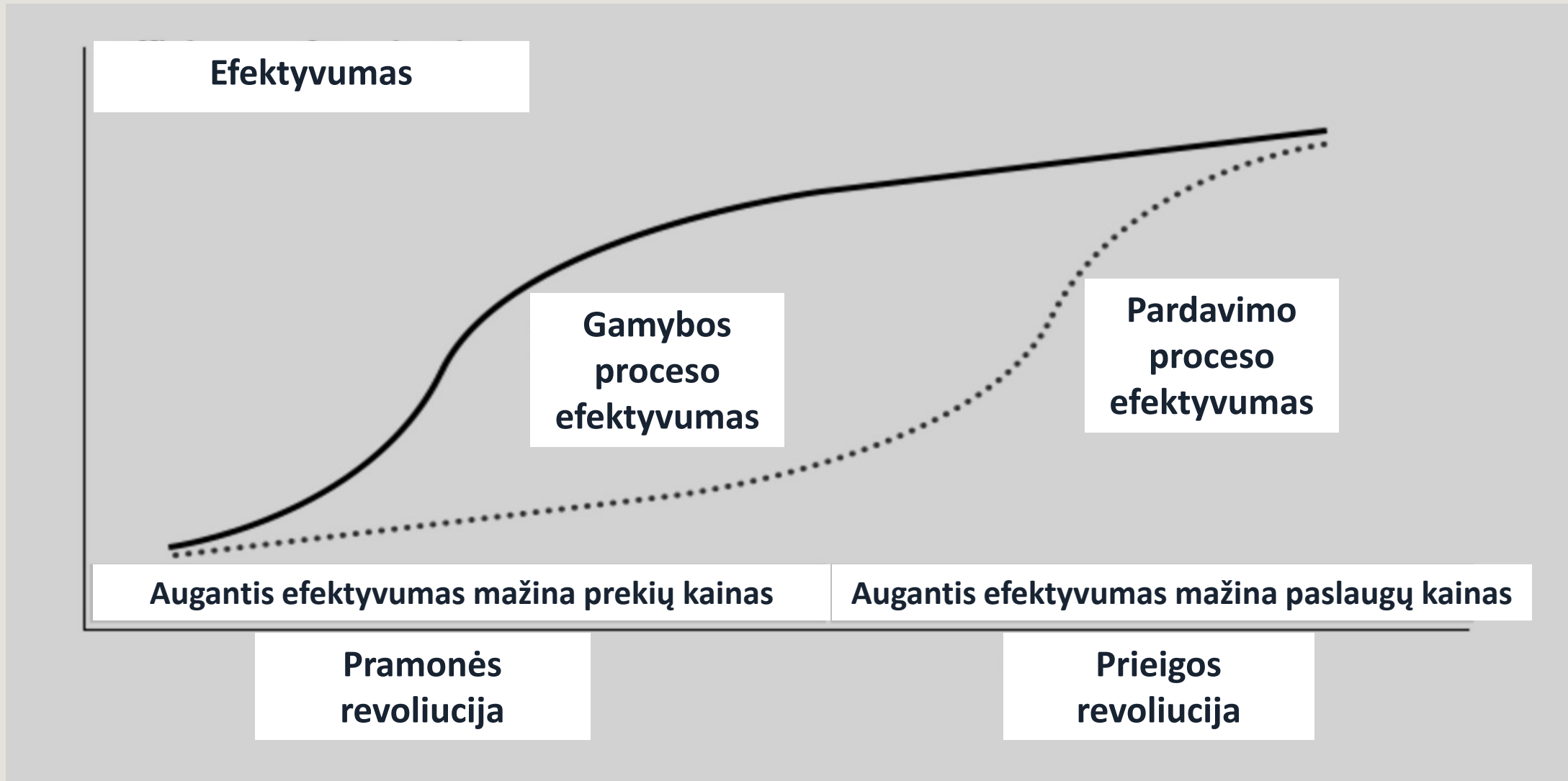
Source: Luminor and Macrobond 13/05/2019

Kainų pokytis nuo 2004 metų



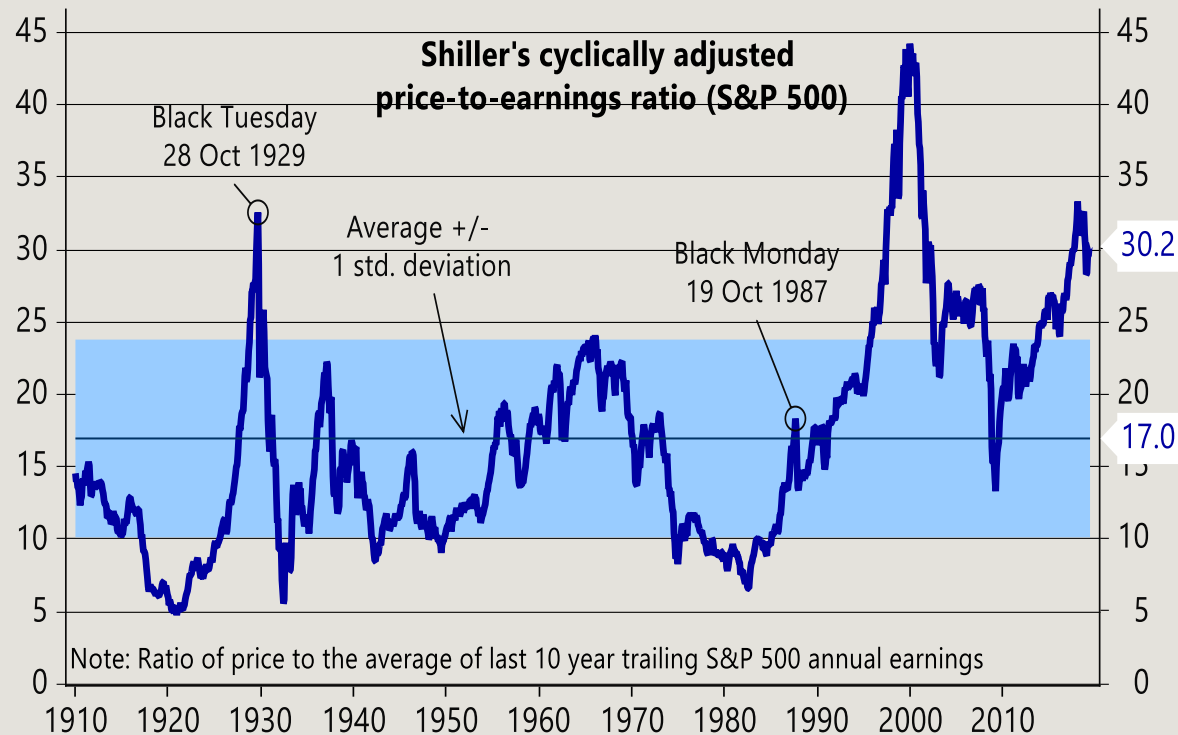
Source: Luminor and Macrobond 13/05/2019

1. „Prieigos“ ekonomikos revoliucija sumažins paslaugų kainas



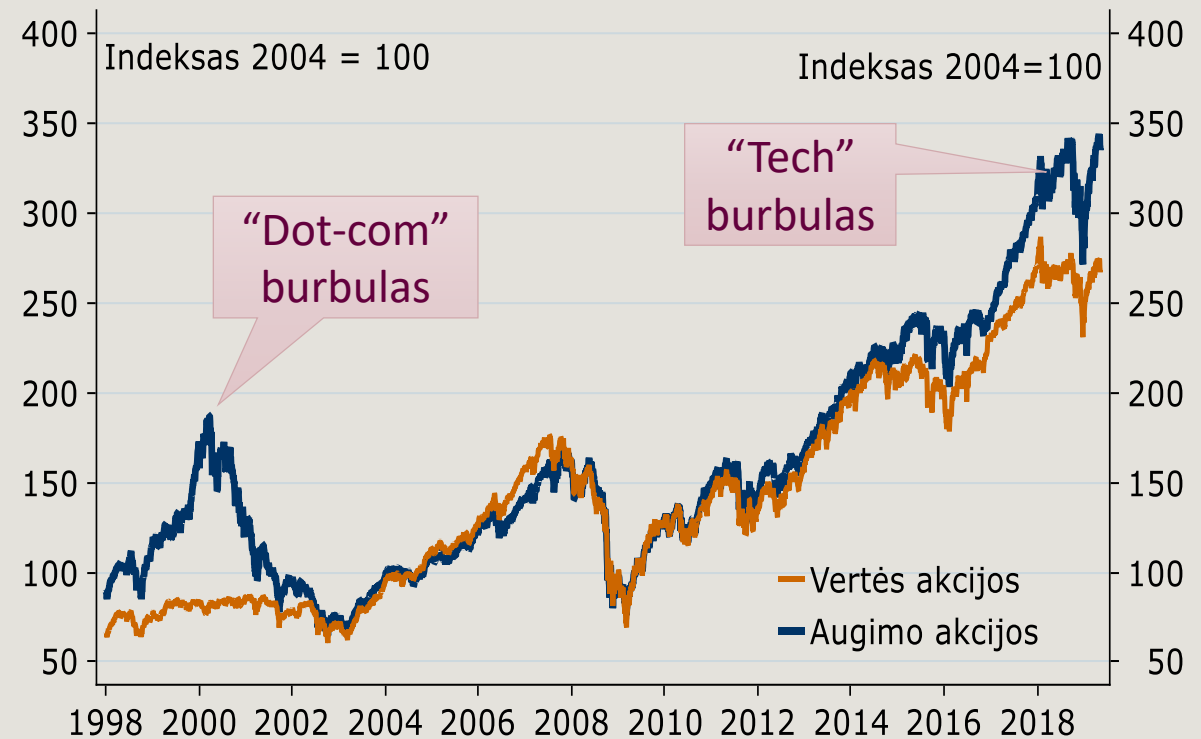
1. Palūkanų normų kėlimo pauzė sukėlė jau ir taip ne pigių akcijų kainų „deburbulizaciją“

Akcijų kainos yra pervertintos



Šaltinis: S&P ir Macrobond

Pasaulio akcijų indeksas (MSCI IMI, USD)



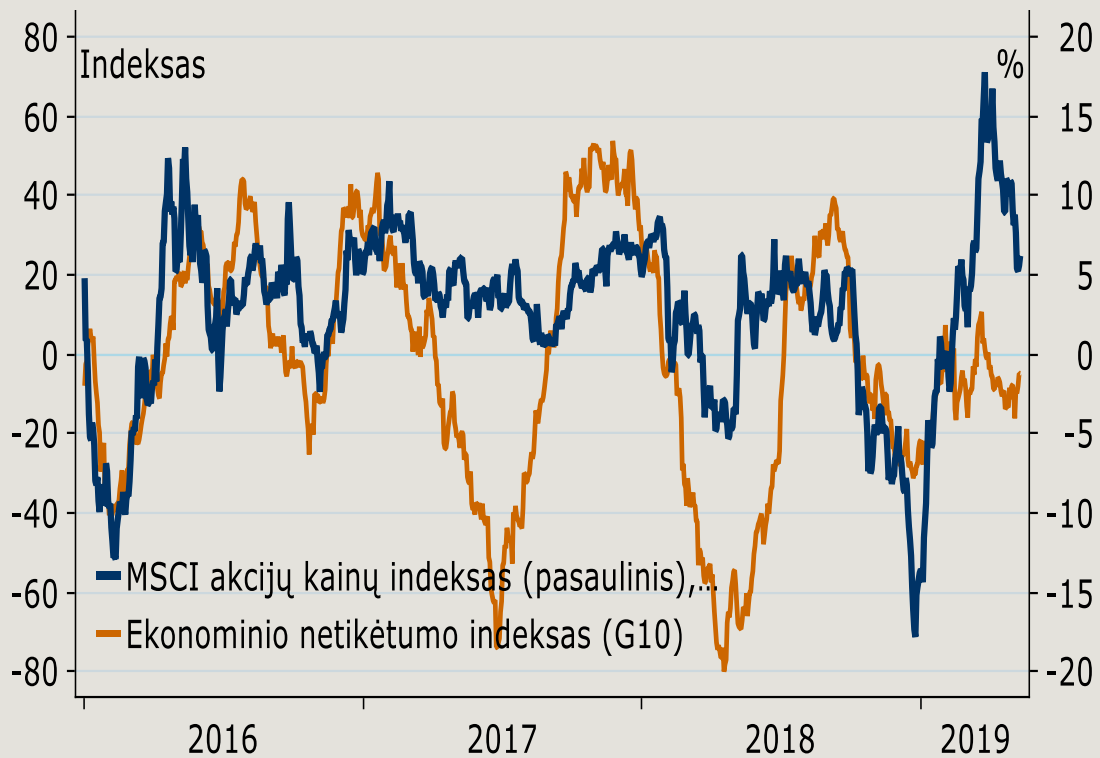
Šltinis: MSCI ir Macrobond 13/05/2019

1. Akcijų kainas augina „TINA“ reiškiny 2018 metais pelningiausia investicija – banko indėlis

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Commodities 31.8%	US Treasures 6.7%	Commodities 25.9%	MSCI EM 56.3%	REITS 32.0%	MSCI EM 34.5%	REITS 37.5%	MSCI EM 39.8%	US Treasures 14.0%	MSCI EM 79.0%	Gold 29.2%	US Treasures 9.8%	REITS 23.8%	S&P 500 32.4%	S&P 500 13.7%	S&P 500 1.4%	Global HY 14.8%	MSCI EM 37.8%	Cash 1.8%
US Treasures 13.4%	Global IG 4.6%	Gold 25.6%	MSCI EAFE 39.2%	MSCI EM 26.0%	Commodities 21.4%	MSCI EM 32.6%	Gold 31.9%	Gold 4.3%	Global HY 62.0%	MSCI EM 19.2%	Gold 8.9%	Global HY 19.3%	MSCI EAFE 23.3%	REITS 11.7%	US Treasures 0.8%	S&P 500 12.0%	MSCI EAFE 25.9%	US Treasures 0.8%
REITS 8.5%	Cash 4.4%	Global IG 14.9%	REITS 33.5%	MSCI EAFE 20.7%	Gold 17.8%	MSCI EAFE 26.9%	Commodities 16.2%	Cash 2.1%	MSCI EAFE 32.5%	Commodities 16.8%	Global IG 4.5%	MSCI EM 18.6%	Global HY 8.0%	US Treasures 6.0%	Cash 0.1%	Commodities 11.6%	S&P 500 22.0%	Gold -1.9%
Cash 6.2%	Global HY 3.1%	US Treasures 11.6%	Global HY 30.7%	Global HY 12.4%	MSCI EAFE 14.0%	Gold 23.2%	MSCI EAFE 11.6%	Global IG -8.3%	REITS 31.7%	REITS 15.9%	Global HY 2.6%	MSCI EAFE 17.9%	REITS 0.7%	Global IG 3.2%	MSCI EAFE -0.8%	MSCI EM 11.2%	Gold 12.9%	Global HY -3.3%
Global IG 3.1%	Gold -0.7%	Cash 1.8%	S&P 500 26.7%	S&P 500 10.8%	REITS 10.7%	S&P 500 15.8%	US Treasures 9.1%	Global HY -27.9%	S&P 500 26.5%	S&P 500 15.1%	S&P 500 2.1%	S&P 500 16.0%	Global IG 0.1%	Gold 0.1%	REITS -3.4%	Gold 8.6%	REITS 11.5%	Global IG -3.4%
Gold -5.4%	MSCI EM -2.4%	Global HY -1.1%	Commodities 23.9%	Global IG 9.4%	S&P 500 4.9%	Global HY 13.5%	Global IG 7.3%	Commodities -35.6%	Gold 25.0%	Global HY 13.9%	Cash 0.1%	Global IG 11.1%	Cash 0.1%	Cash 0.0%	Global IG -3.8%	Global IG 4.3%	Global HY 10.2%	REITS -3.9%
Global HY -5.8%	REITS -7.8%	REITS -2.4%	Gold 19.9%	Commodities 9.1%	Cash 3.1%	Global IG 7.2%	S&P 500 5.5%	S&P 500 -37.0%	Global IG 19.2%	MSCI EAFE 8.2%	REITS -9.4%	Gold 8.3%	MSCI EM -2.3%	Global HY -0.1%	Global HY -4.2%	REITS 1.3%	Global IG 9.3%	S&P 500 -4.3%
S&P 500 -9.1%	S&P 500 -11.9%	MSCI EM -6.0%	Global IG 14.5%	Gold 4.6%	US Treasures 2.8%	Cash 4.9%	Cash 5.0%	MSCI EAFE -43.1%	Commodities 18.9%	Global IG 6.0%	MSCI EAFE -11.7%	US Treasures 2.2%	US Treasures -3.3%	MSCI EM -1.8%	Gold -10.4%	US Treasures 1.1%	Commodities 7.6%	Commodities -12.9%
MSCI EAFE -14.0%	Commodities -19.5%	MSCI EAFE -15.7%	US Treasures 2.3%	US Treasures 3.5%	Global HY 1.5%	US Treasures 3.1%	Global HY 3.0%	REITS -50.2%	Cash 0.2%	US Treasures 5.9%	Commodities -13.3%	Cash 0.1%	Commodities -9.5%	MSCI EAFE -4.5%	MSCI EM -14.9%	MSCI EAFE 1.0%	US Treasures 2.4%	MSCI EAFE -13.2%
MSCI EM -30.6%	MSCI EAFE -21.2%	S&P 500 -22.1%	Cash 1.1%	Cash 1.3%	Global IG -3.0%	Commodities 2.1%	REITS -10.0%	MSCI EM -53.2%	US Treasures -3.7%	Cash 0.1%	MSCI EM -18.2%	Commodities -1.1%	Gold -27.3%	Commodities -17.0%	Commodities -24.7%	Cash 0.3%	Cash 0.8%	MSCI EM -14.3%

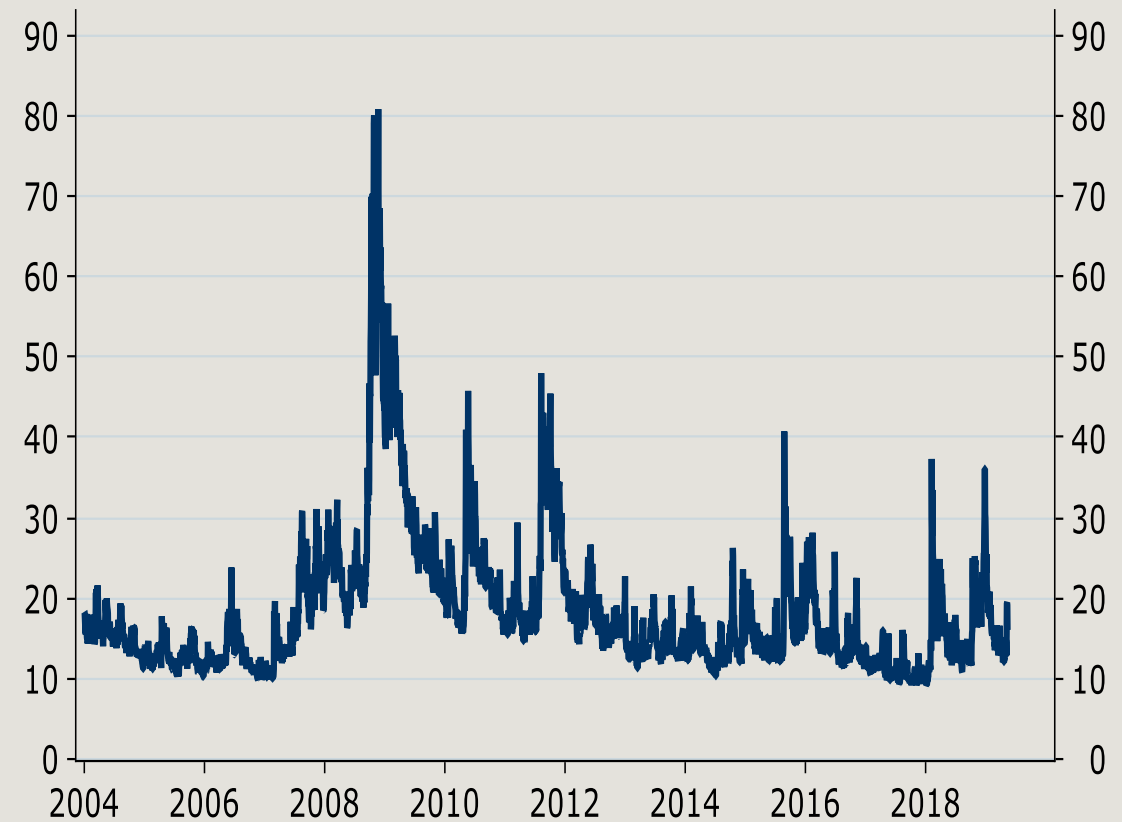
1. Akcijų kainų kilimas nėra pagrįstas fundamentais: Viskas pastatyta ant centrinių bankų kortos

**Akcijų kainos kyla ne dėl gerėjančių
makroekonominių rodiklių**



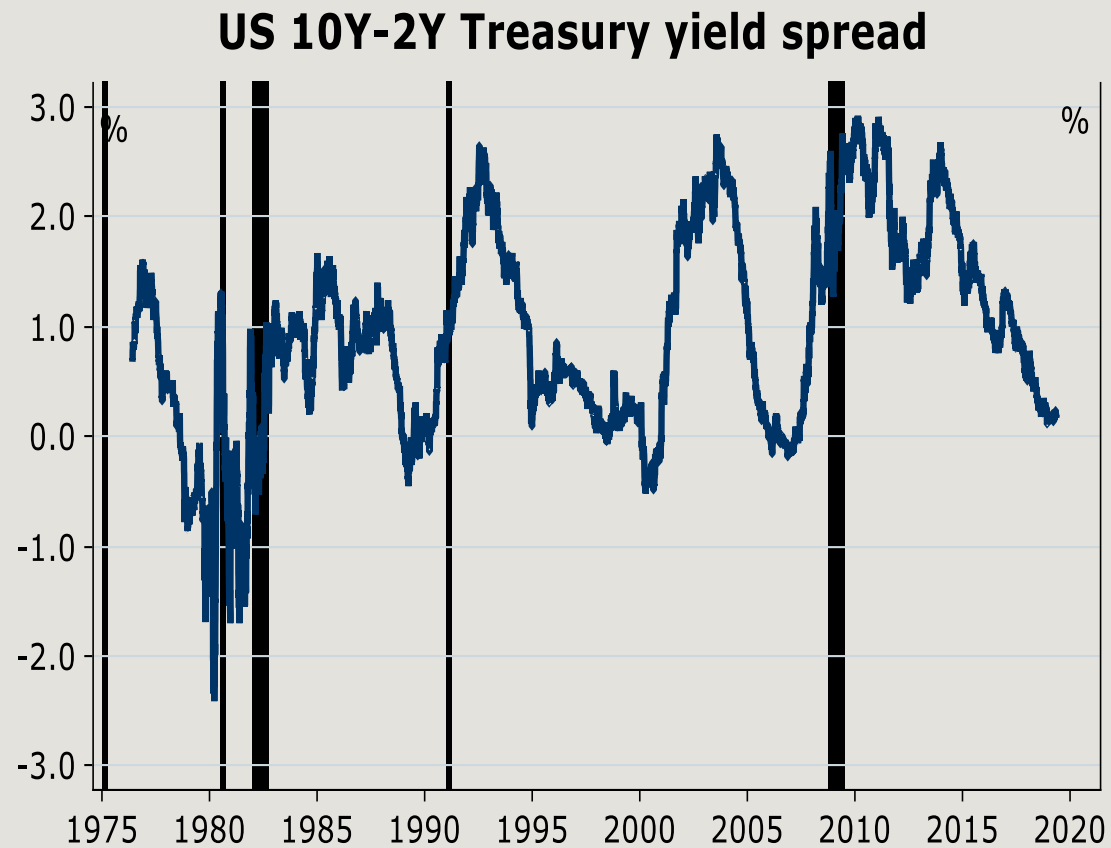
Source: Luminor and Macrobond 13/05/2019

Draudimo kaina nuo S&P 500 kintamumo

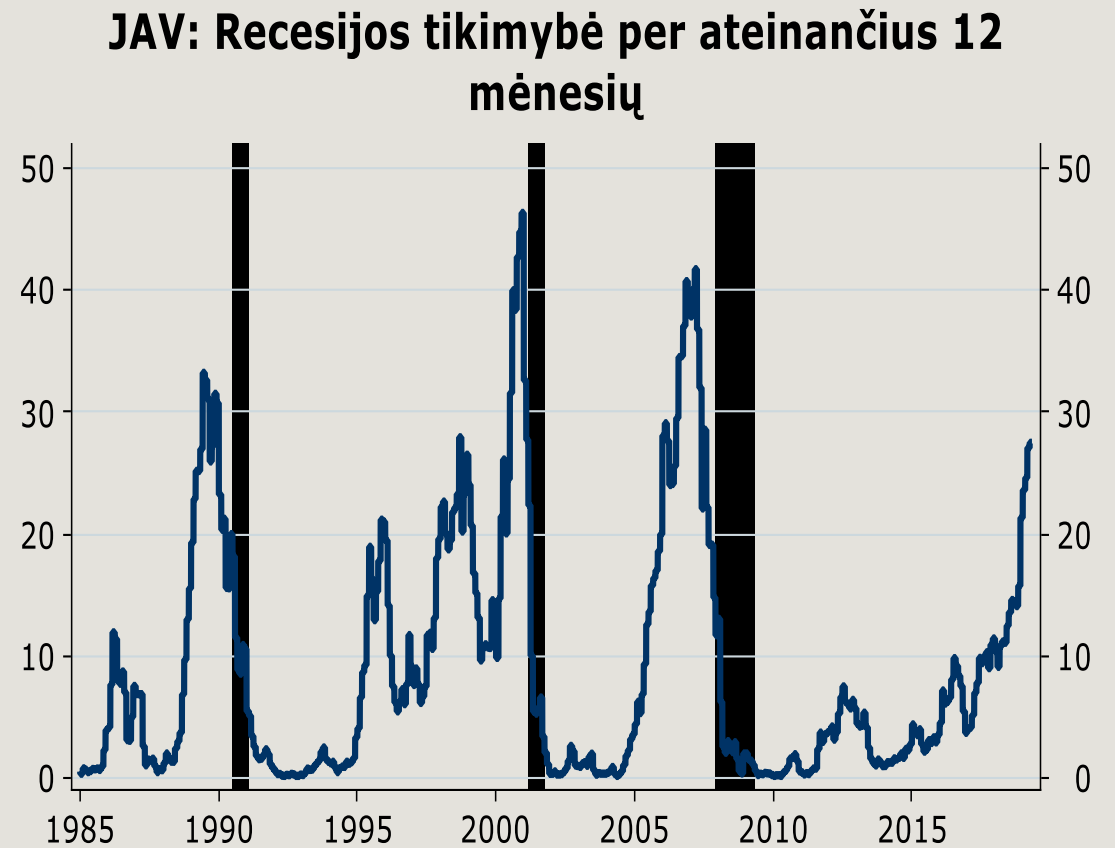


Source: Luminor and Macrobond 13/05/2019

1. Obligacijų rinka sufleruoja, kad recesija JAV – ne už kalnų...



Source: Luminor and Macrobond



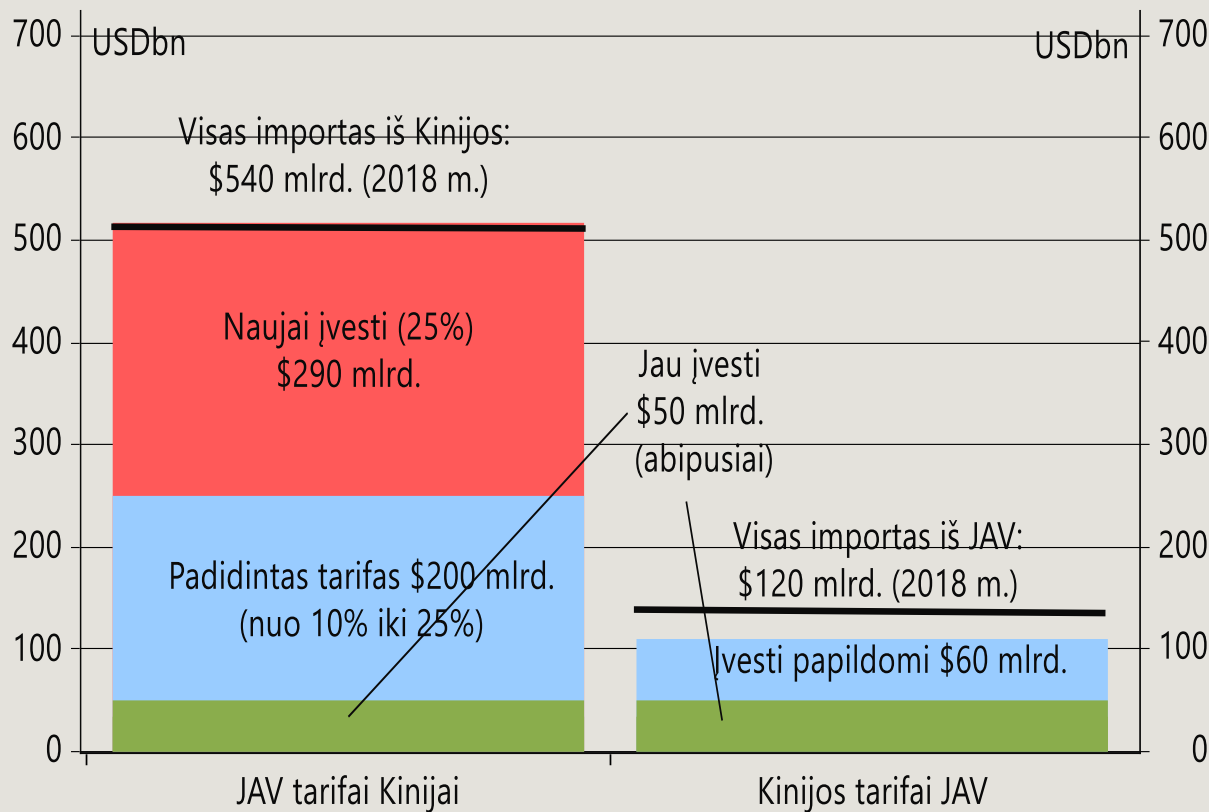
Šaltiniai: Luminor ir Macrobond 13/05/2019

Tyla prieš audrą?



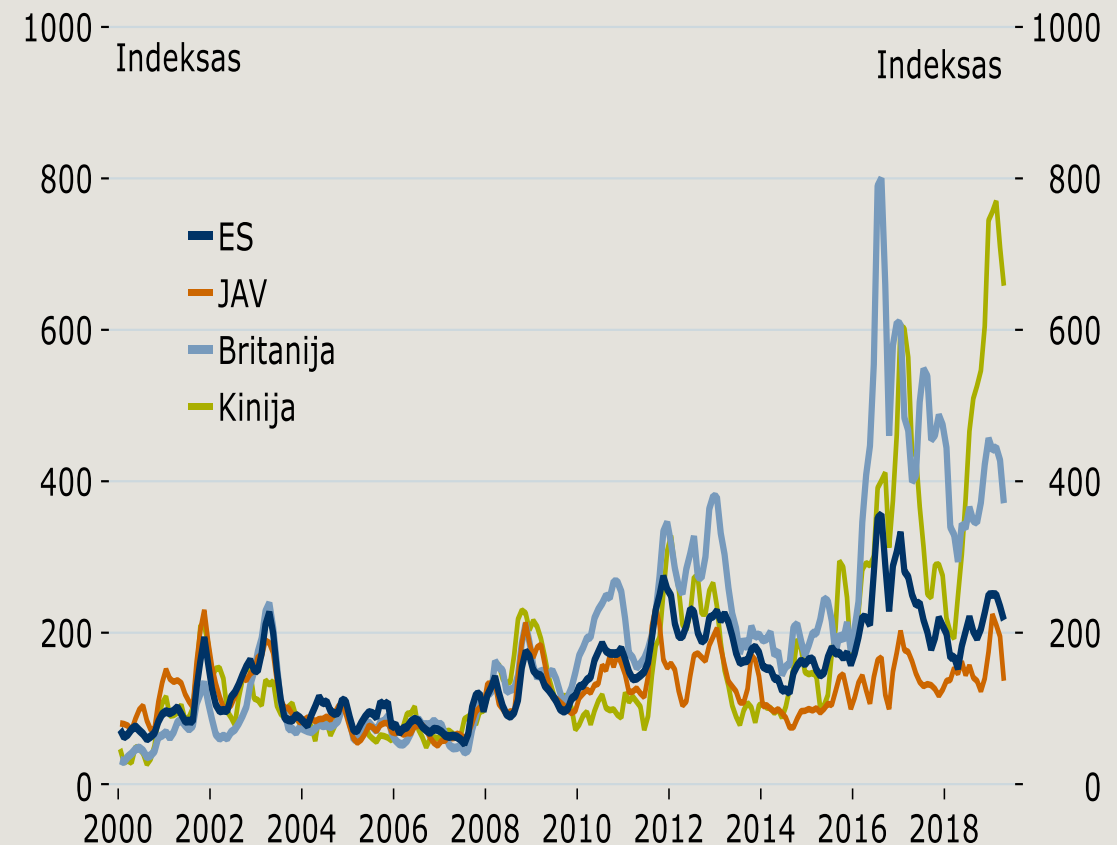
2. JAV – Kinijos prekybos karas eskaluoja!!!

JAV - Kinijos prekybos karo paliaubos



Šaltinis: Luminor ir Macrobond

Politinio neapibrėžtumo indeksas

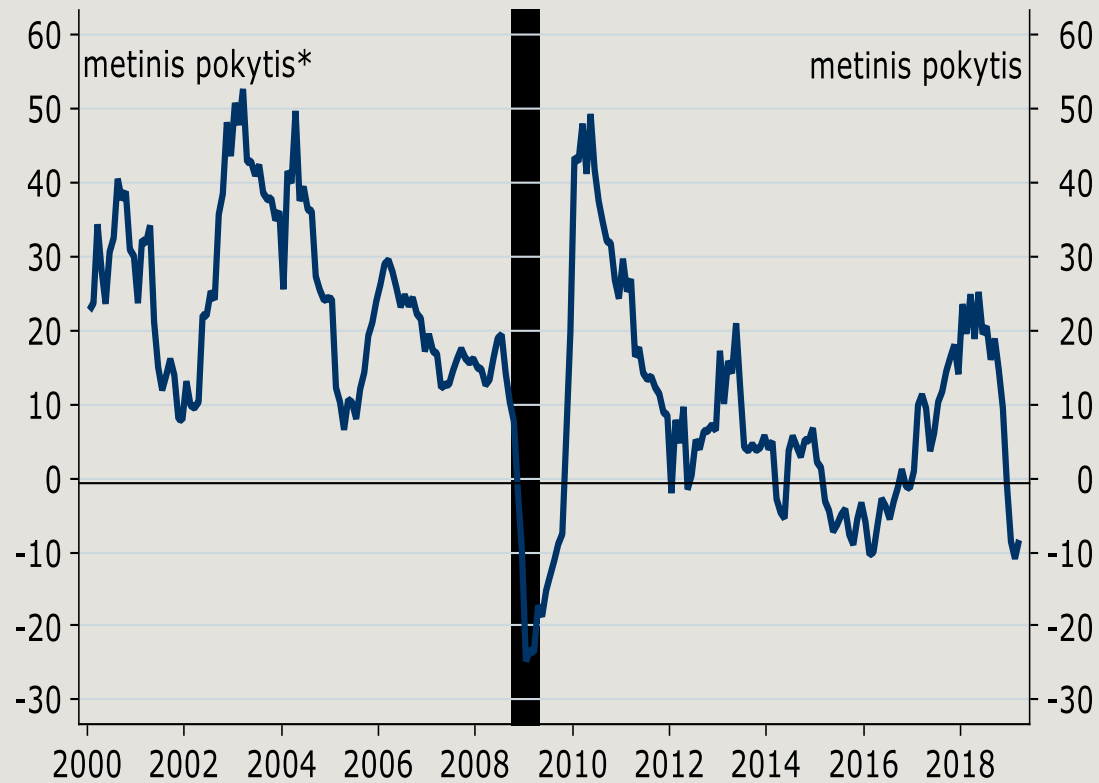


2. The art of the deal



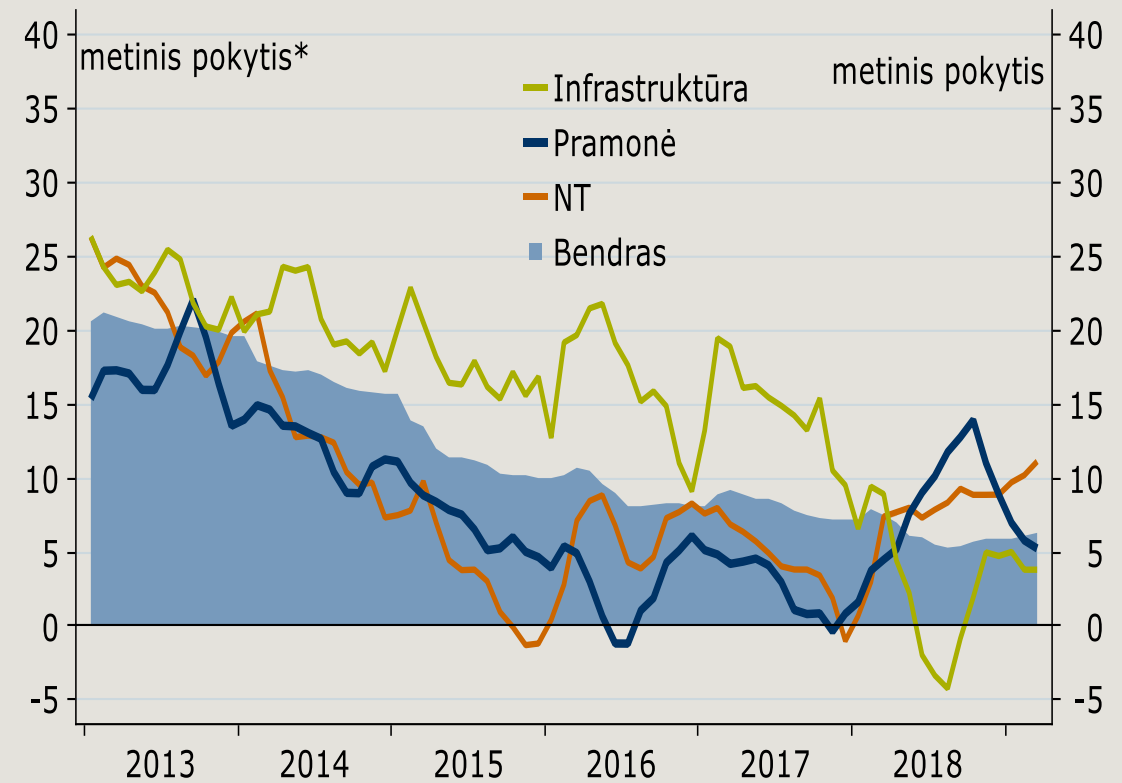
2. Prekybos karas stabdo pagrindinį Kinijos ekonomikos variklį - investicijas

Kinija: Mašinų ir įrengimų importas



Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

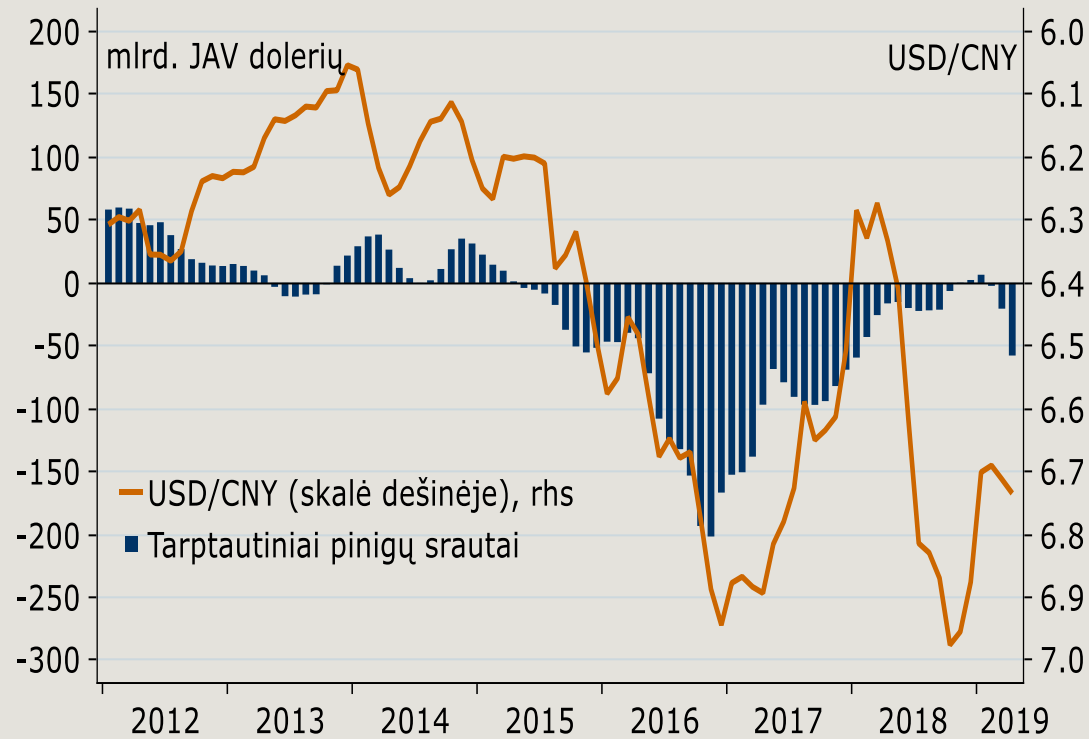
Kinija: Investicijų augimas



Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

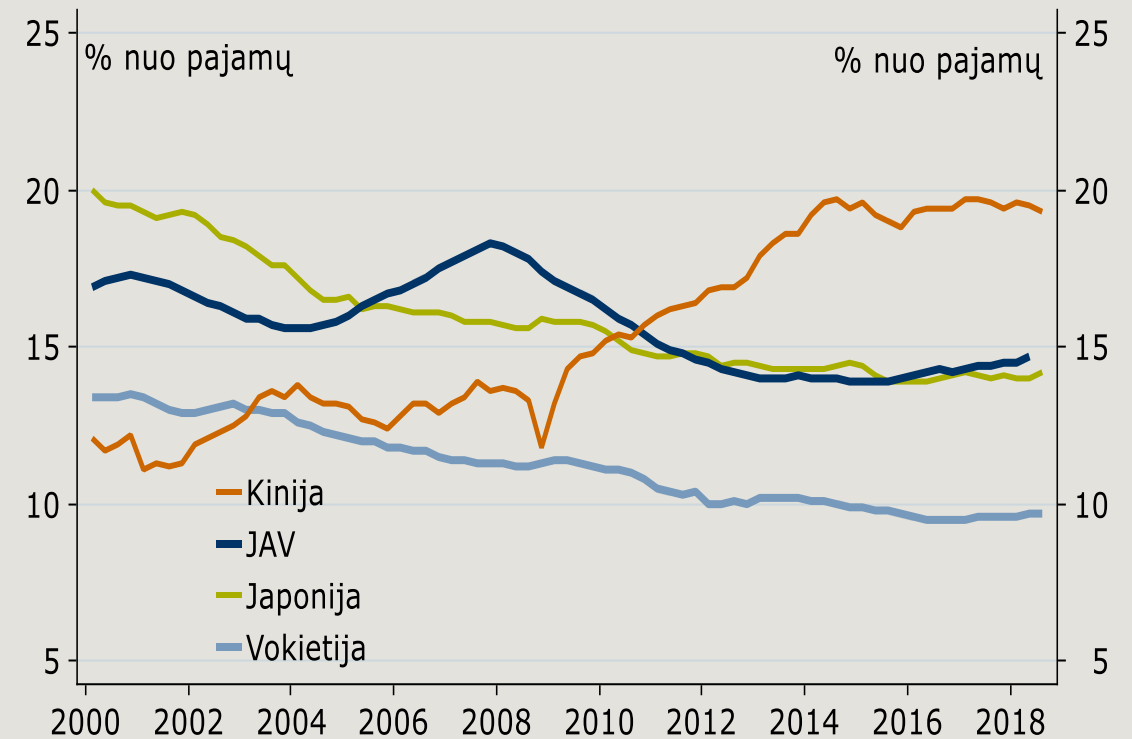
2. Kinija vėl susiduria su kapitalo nutekėjimu... Ar šį kartą atlaikys spaudimą?

Kinija: Kapitalo nutekėjimas



Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

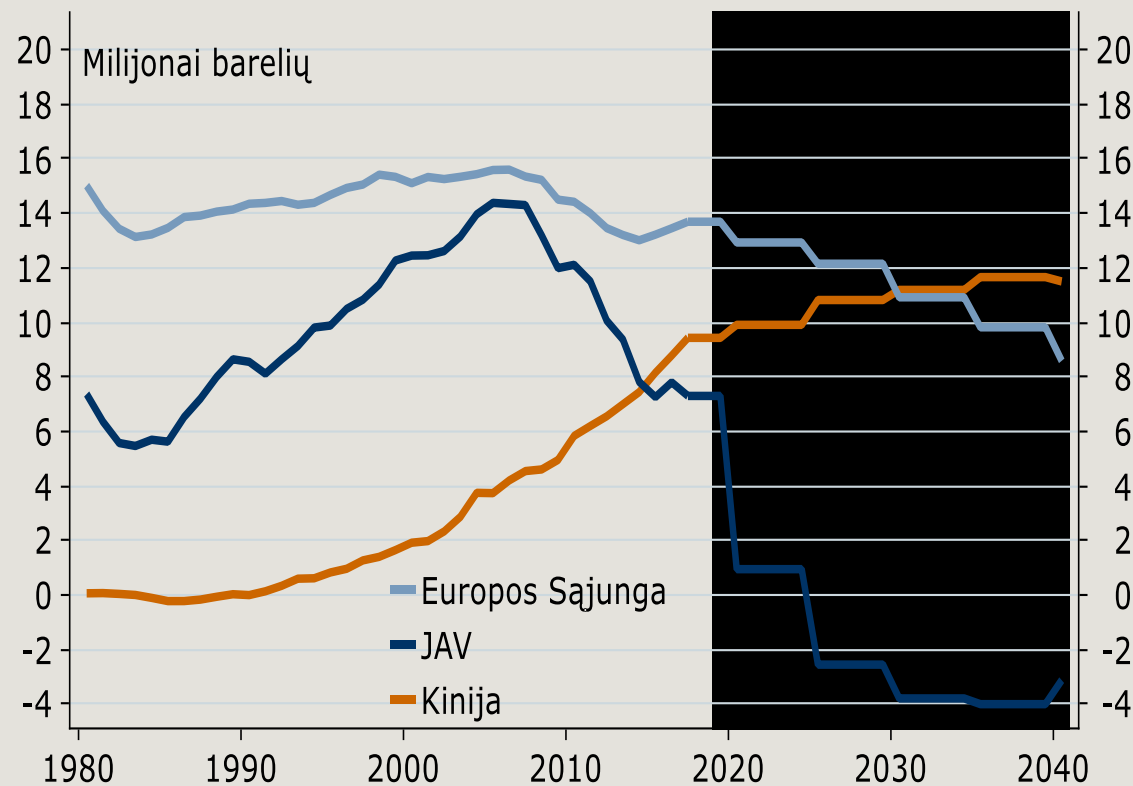
Įmonių skolos aptarnavimo išlaidos



Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

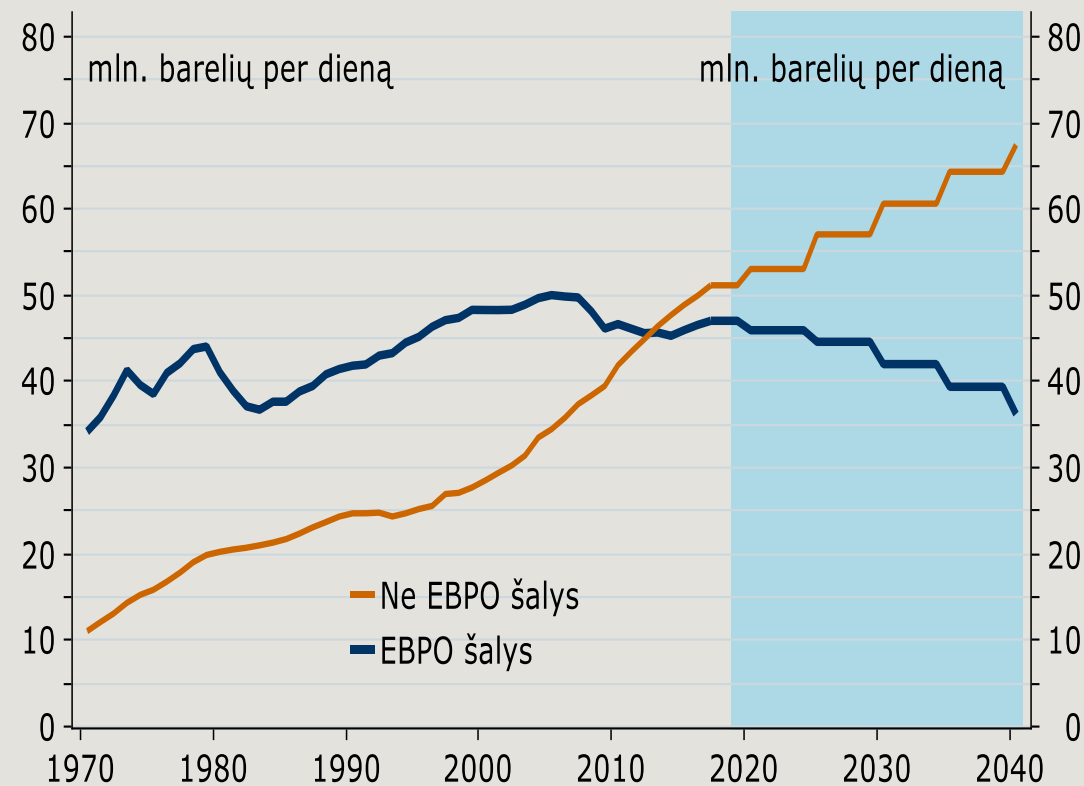
2. Skalūnų naftos ir dujų revoliucija suteiks JAV dar daugiau galių ir lankstumo

Naftos importas (grynasis)



Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

Naftos paklausos prognozė



Source: BP and Macrobond 14/05/2019

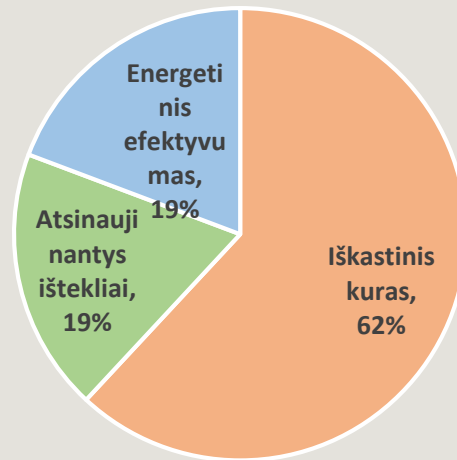
2. Keturios skirtingos investavimo į energetikos sektorių strategijos



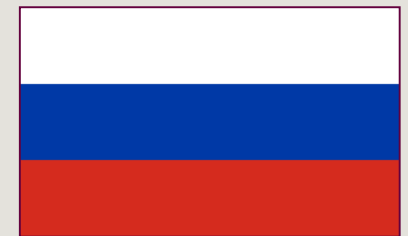
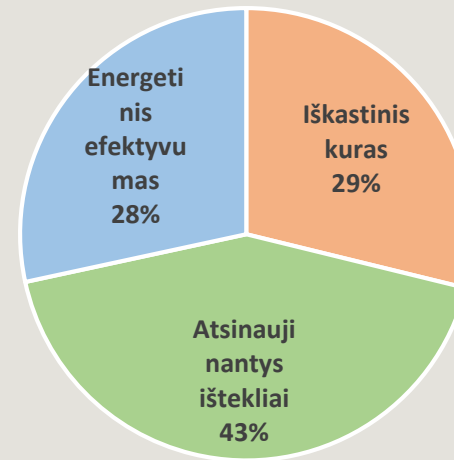
EU (\$185 billion)



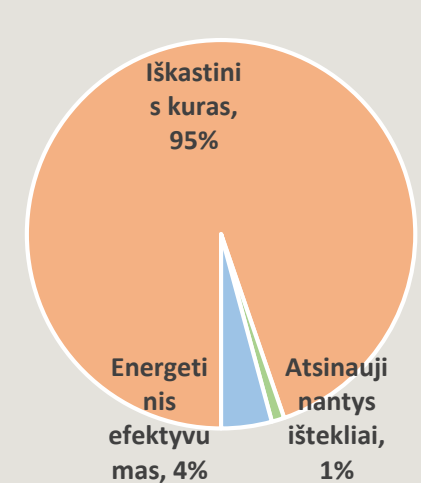
USA (\$218 billion)



China (\$287 billion)



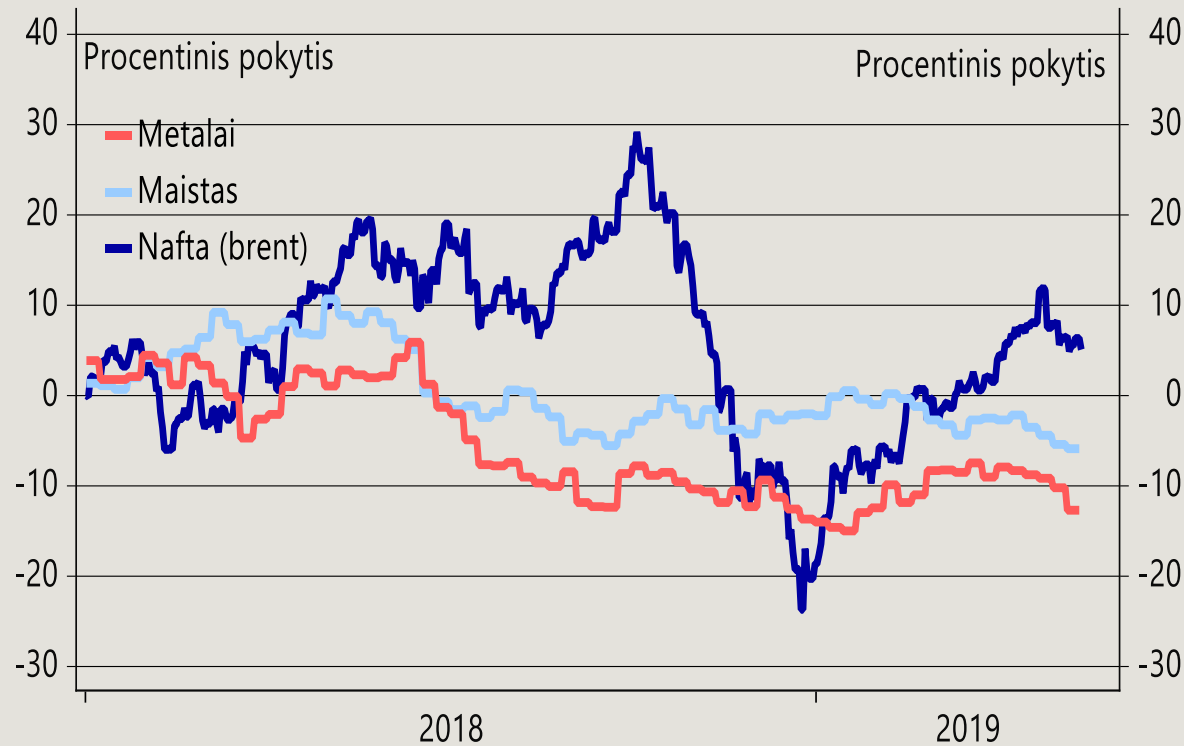
Russia (\$91 billion)



Source: IEA, 2018

3. Menka naftos bei kitų žaliavų paklausa temdo be(si)vystančių rinkų perspektyvas

Žaliavų kainų indeksų pokyčiai nuo 2018 metų pradžios
(JAV doleriais)



Šaltinis: Luminor ir Macrobond

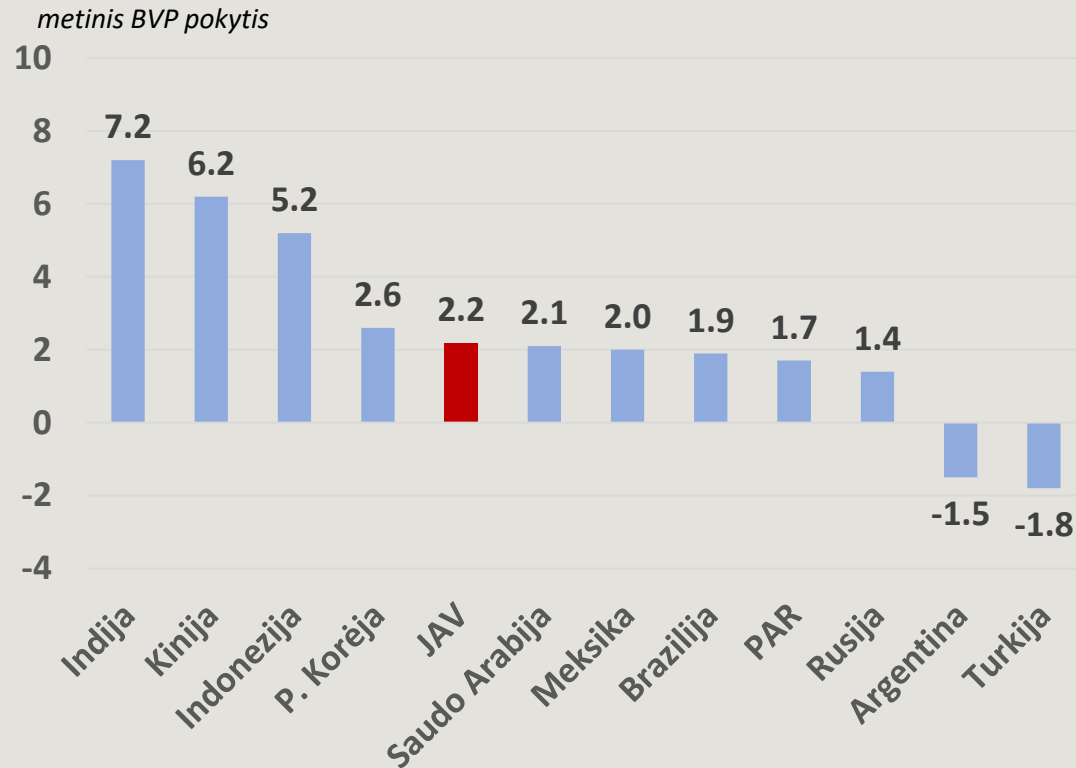
Naftos kainos dinamika



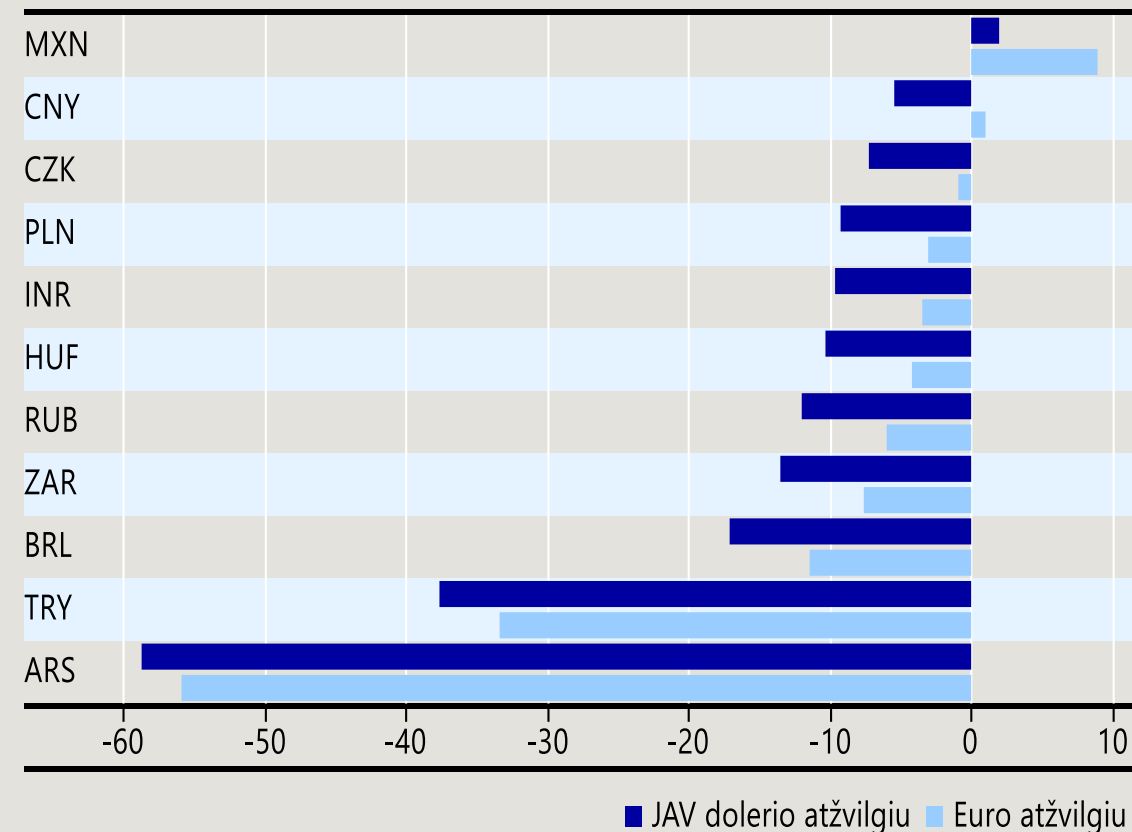
Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

3. America first: Dauguma be(si)vystančių rinkų augs lėčiau nei JAV

Prognozuojamas BVP augimas metais 2019 metais
besivystančiose G20 šalyse



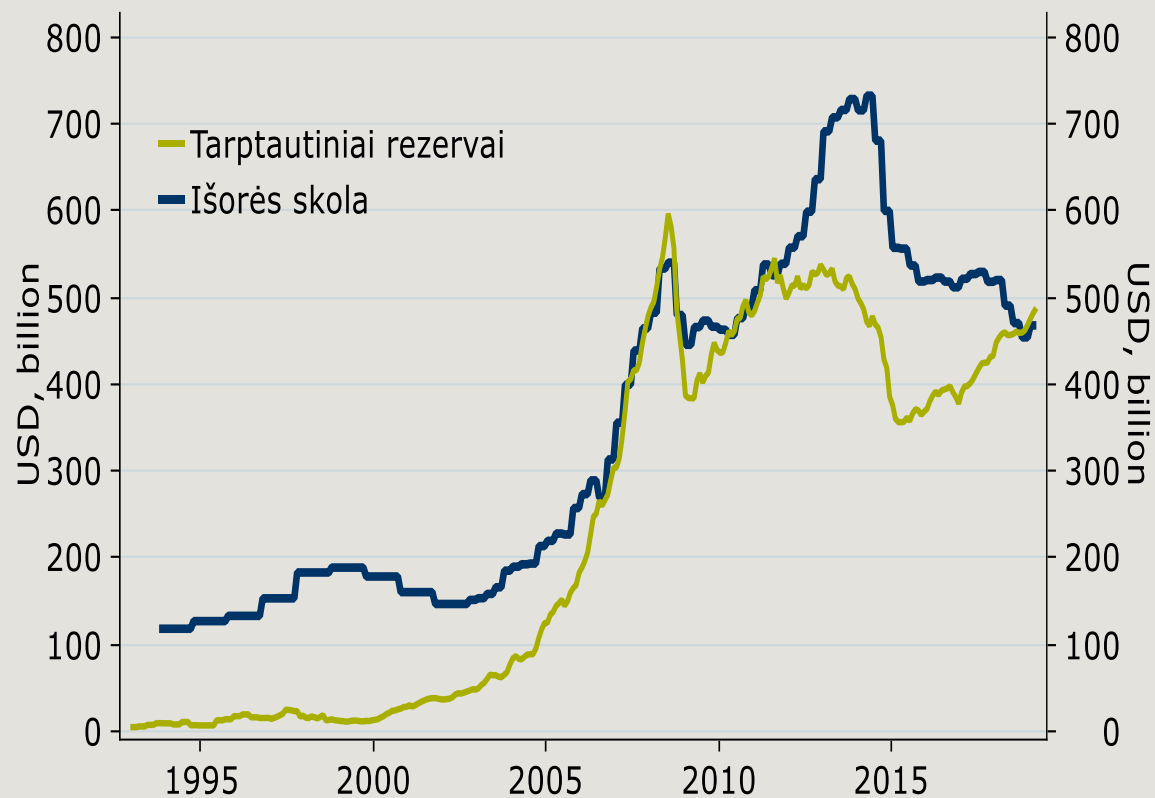
Besivystančių rinkų valiutų kursų pokyčiai nuo 2018 metų pradžios



■ JAV dolerio atžvilgiu ■ Euro atžvilgiu

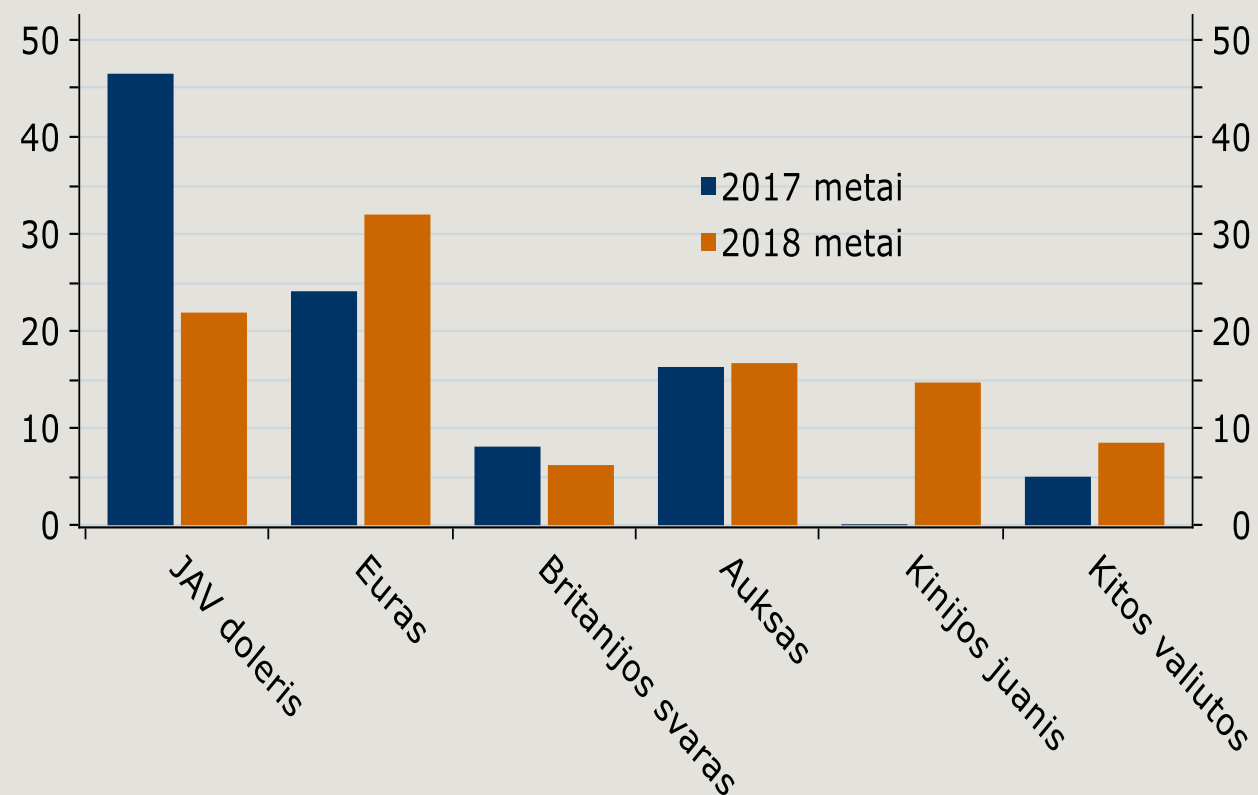
3. Rusija: Ruošiamasi juodai dienai?

Rusija didina atsparumą



Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

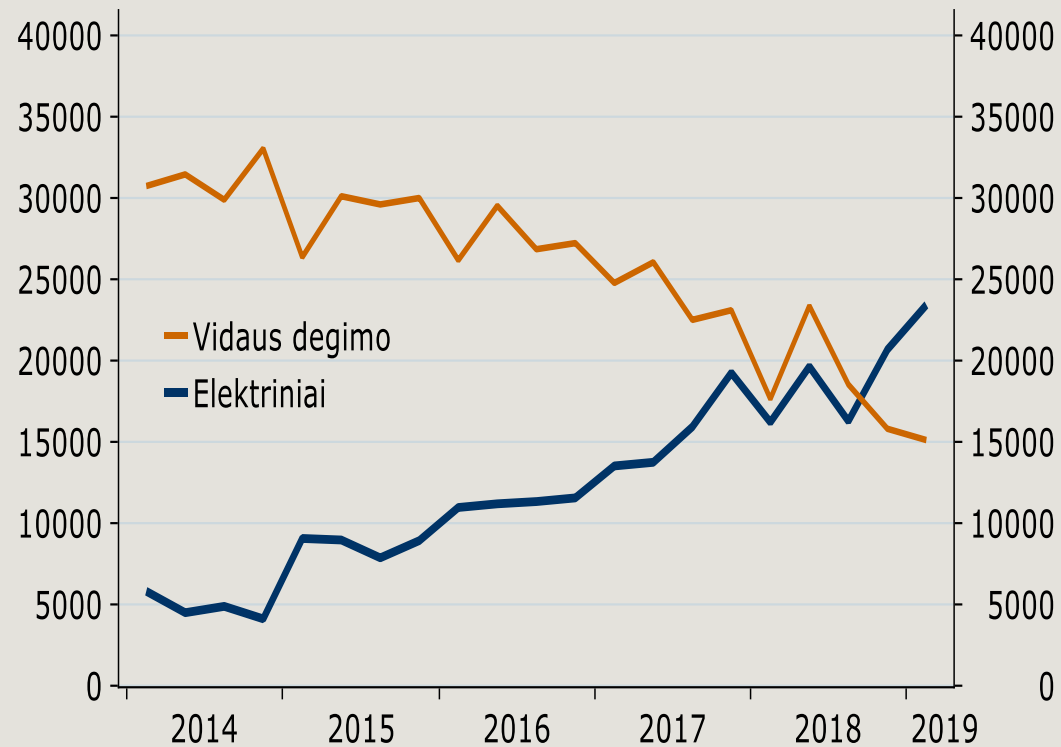
Rusijos užsienio valiutų ir aukso rezervų sudėtis



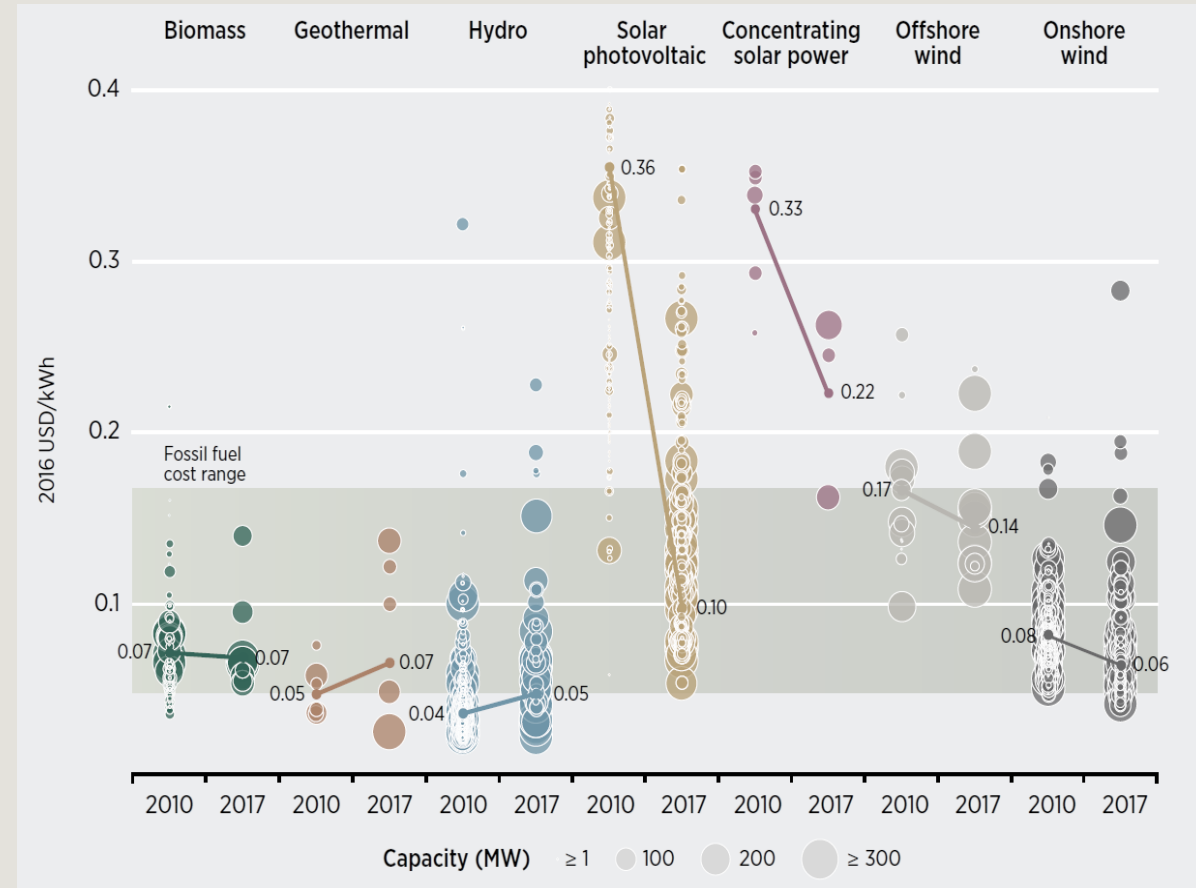
Šaltinis: Luminor ir Macrobond

3. Rusija: Naftos era baigēsi ne todēl, kad baigēsi akmenys

Norvegija: Lengvųjų automobilių pardavimai pagal variklio tipą

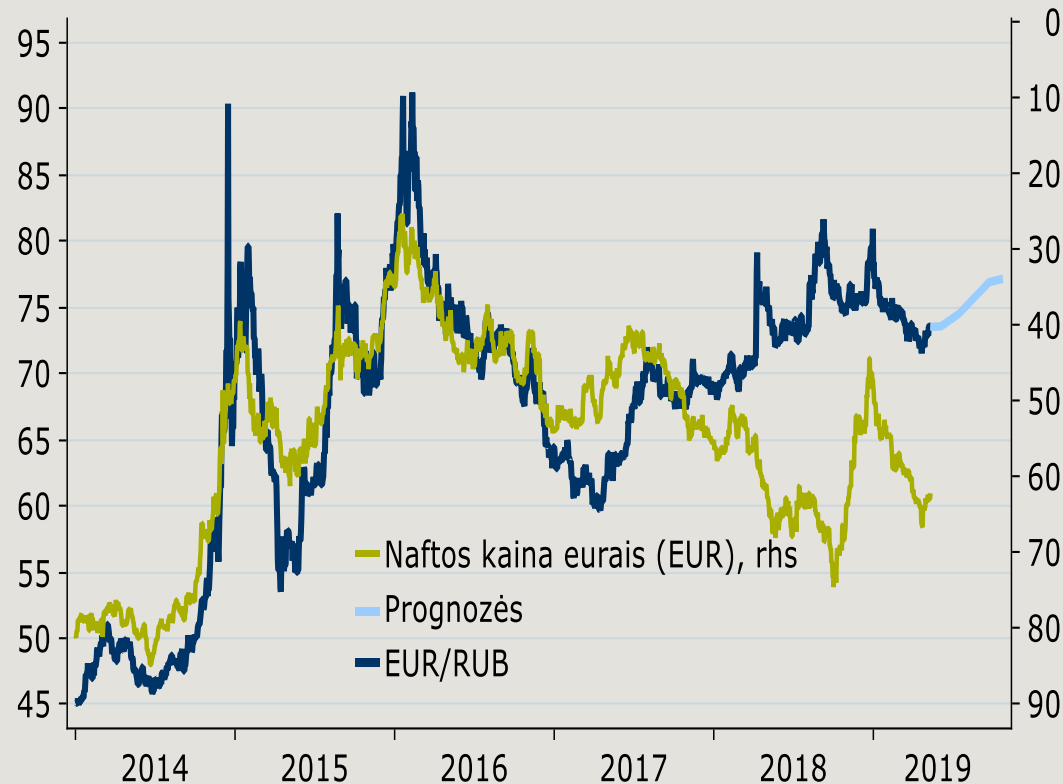


Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019



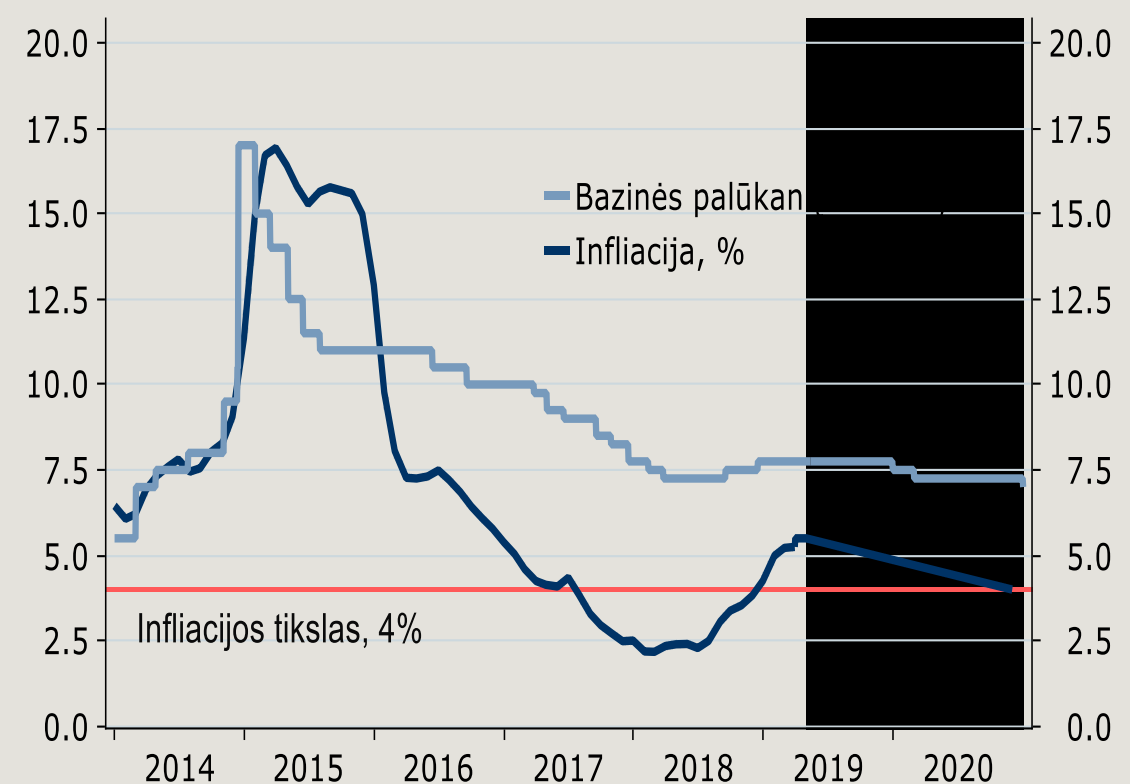
3 Rusija: Ekonominės sankcijos, kapitalo nutekėjimas ir auganti geopolitinė įtampa susilpnino rublio kursą

Rublio kursas atsikabino nuo naftos kainų



Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

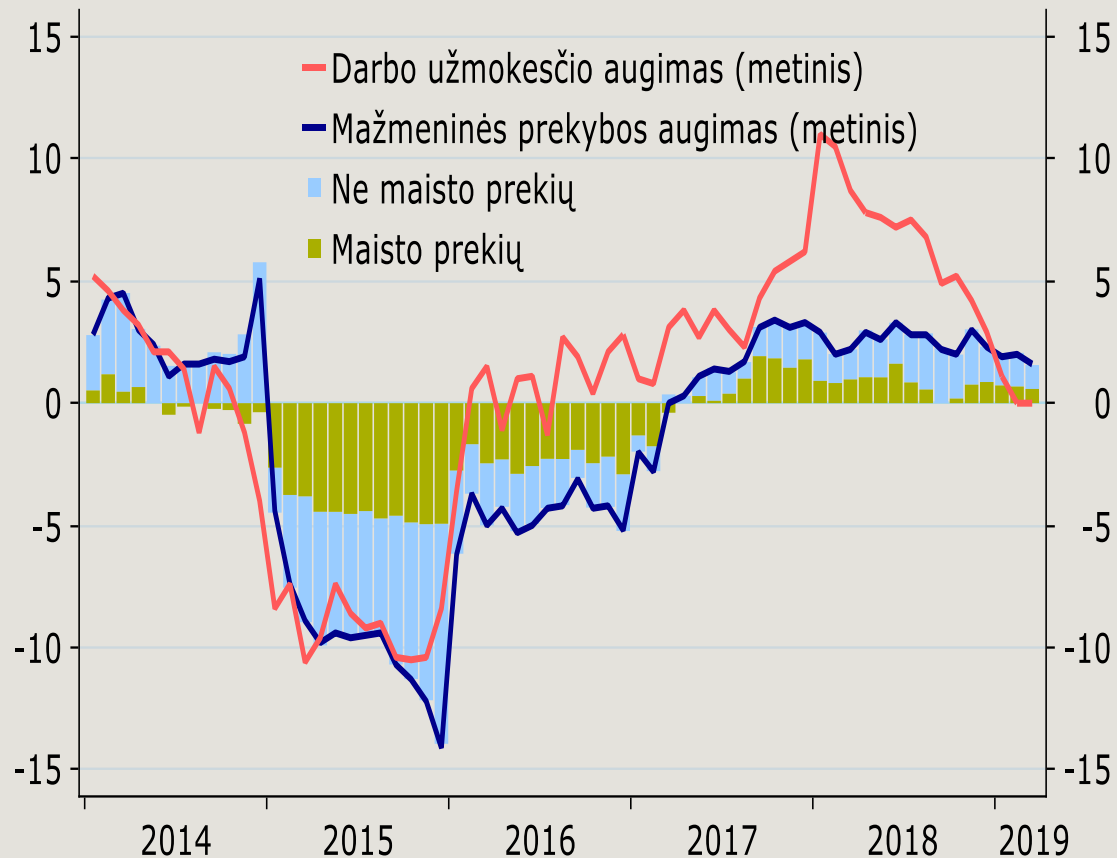
Rusija: Palūkanų kėlimas - tik laikinas



Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

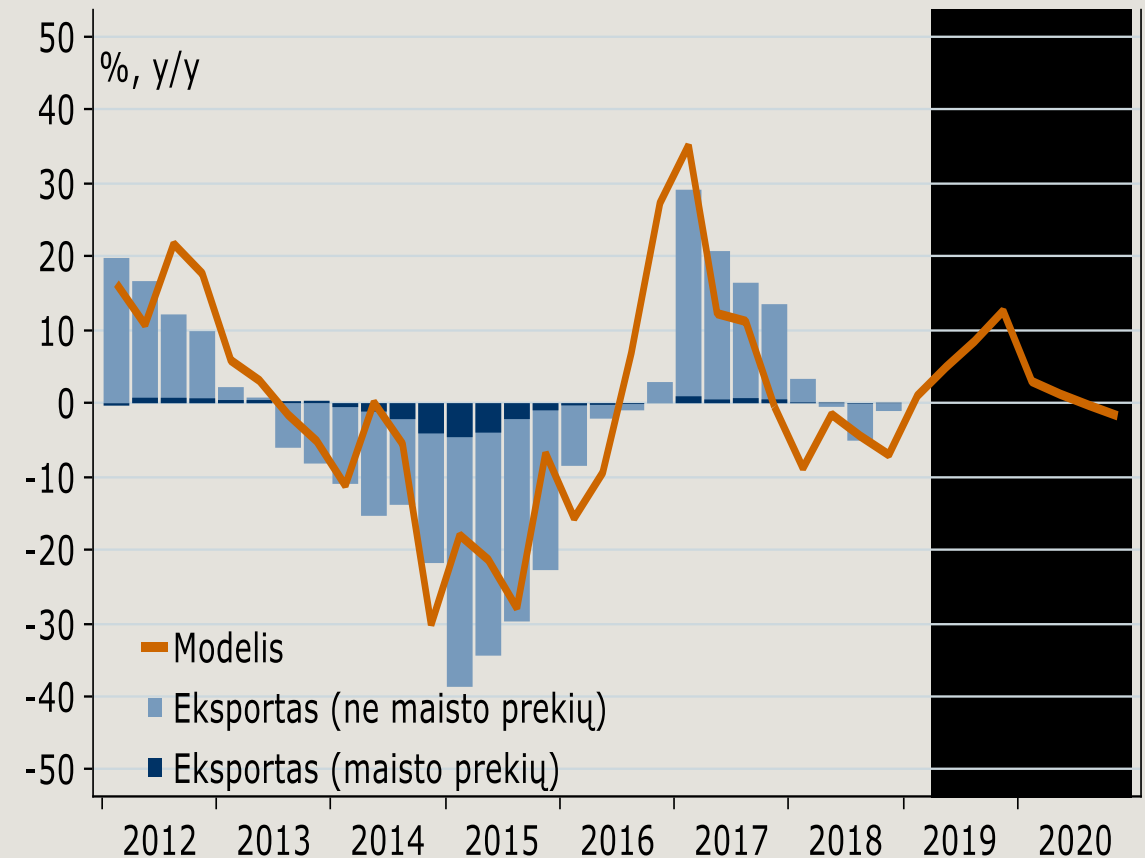
3. Rusija: Eksperto augimas į Rusiją 2020 metais taps neigiamu...

Rusija: Mažmeninės prekybos augimas sulėtės



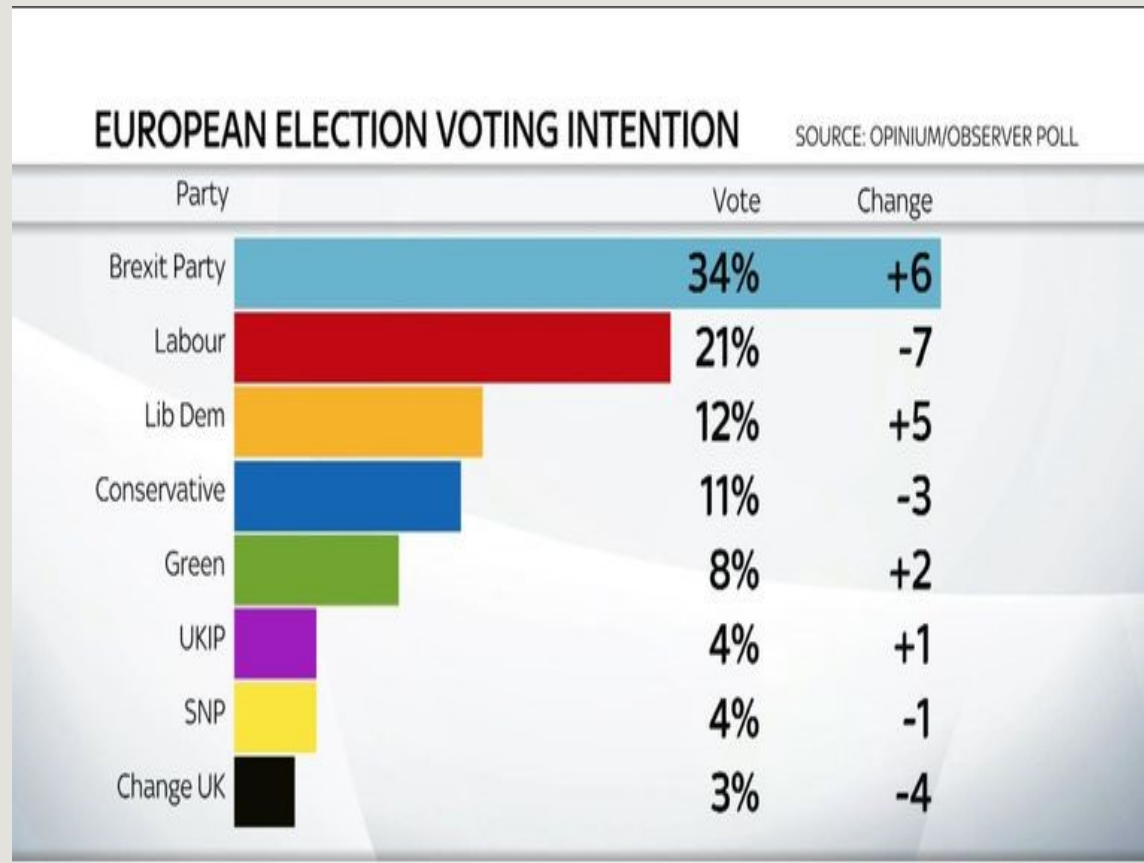
Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

ES eksportas į Rusiją

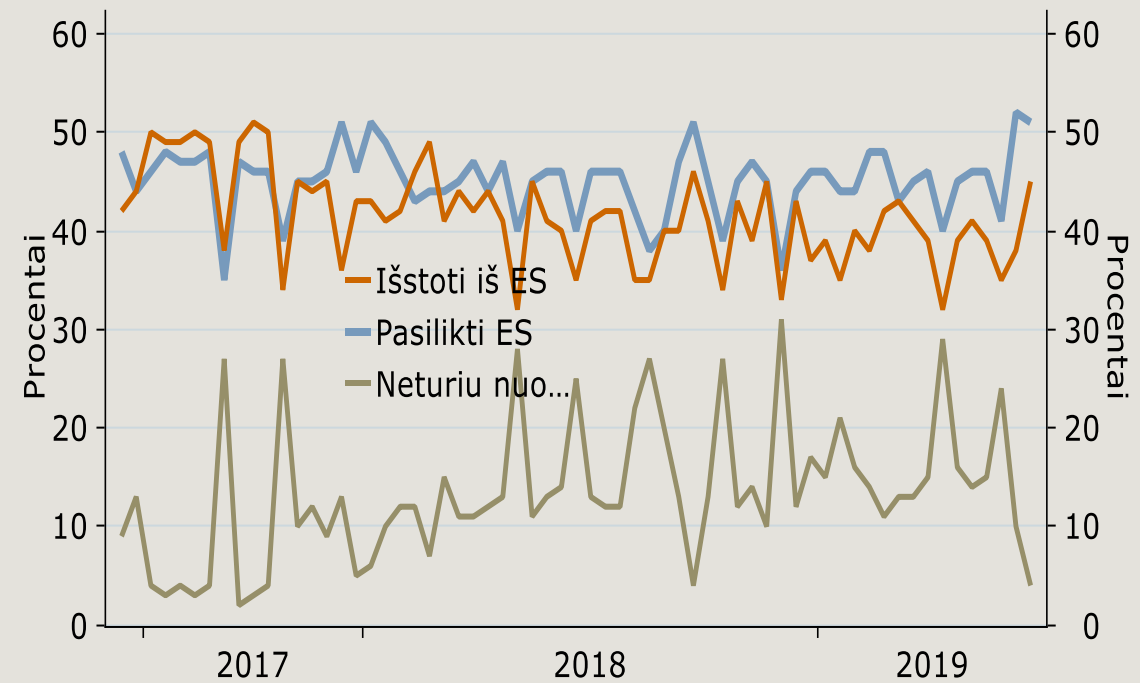


Source: Luminor and Macrobond

4. „Brexit“ partija pirmauja Europos Parlamento rinkimuose...



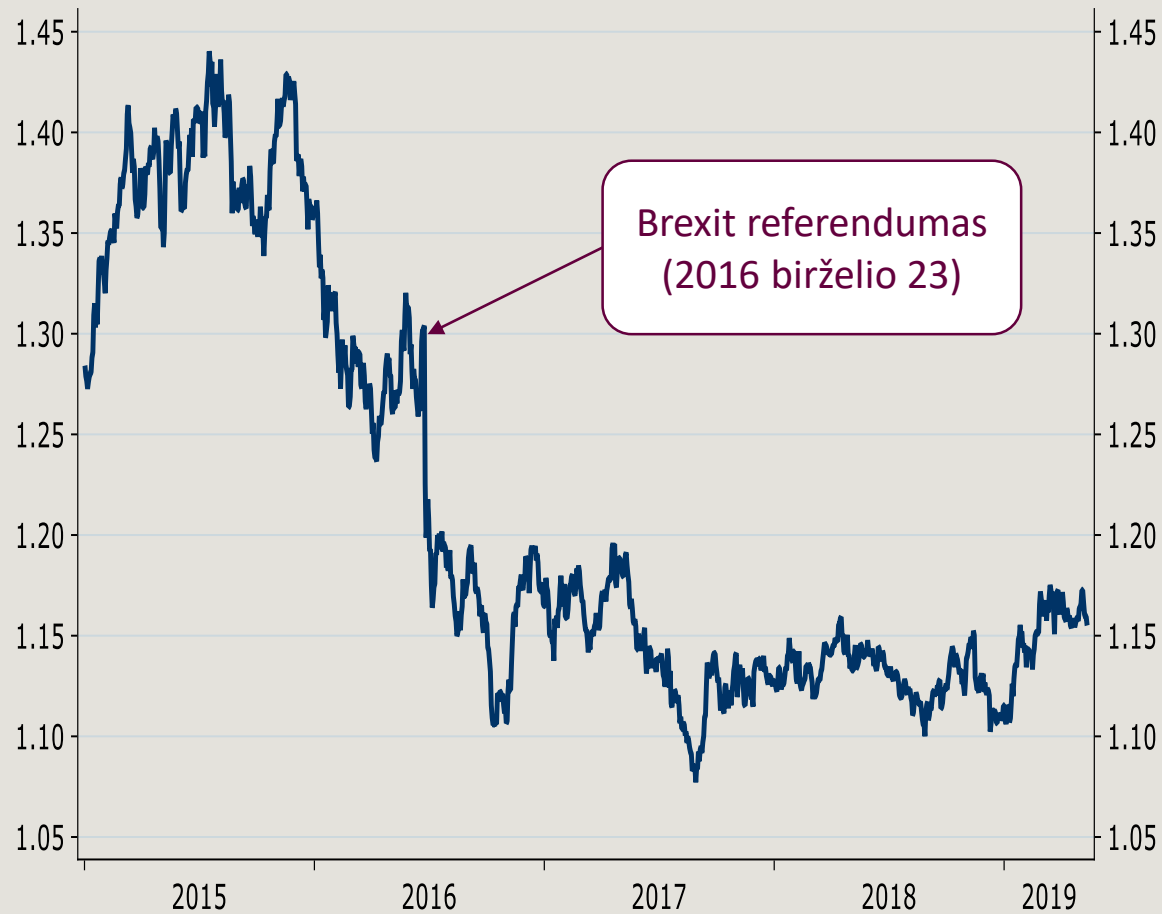
Kaip balsuotumėte jei būtų surengtas antrasis Brexit referendumas?



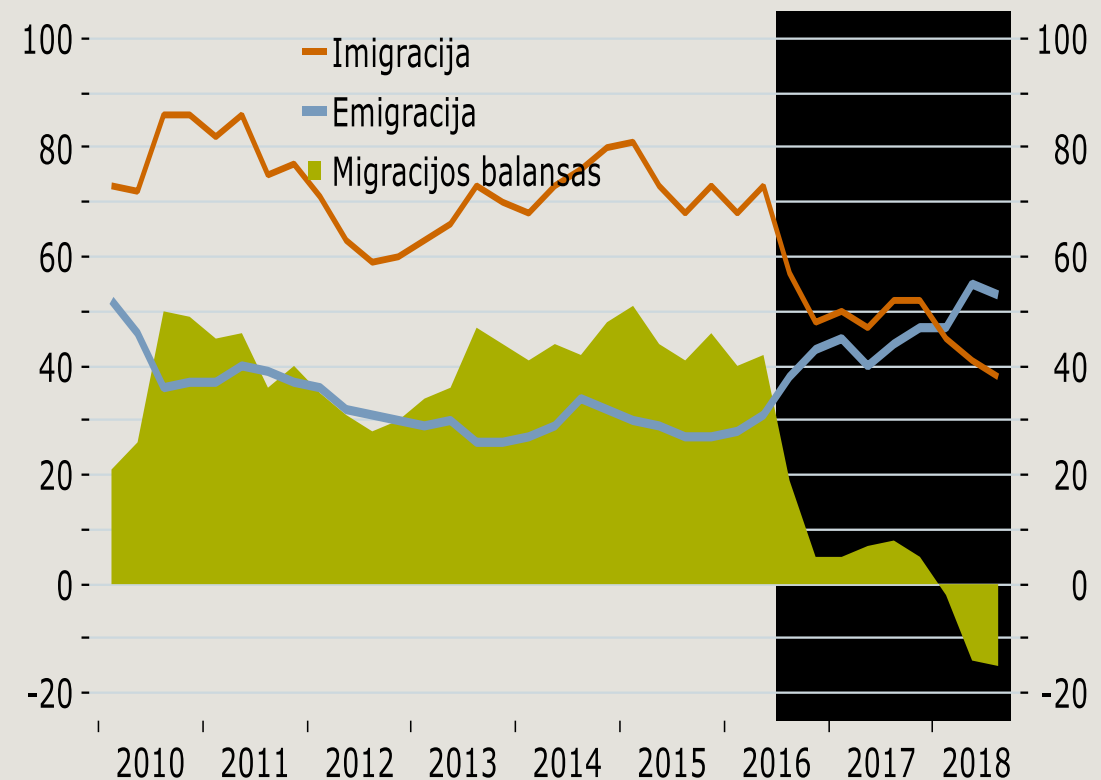
Source: NatCen Social Research and Macrobond 14/05/2019

4. Brexit: Išaugus kietojo „Brexit“ scenarijui, svaro kursas vėl pinga...

EUR/GBP valiutos kursas

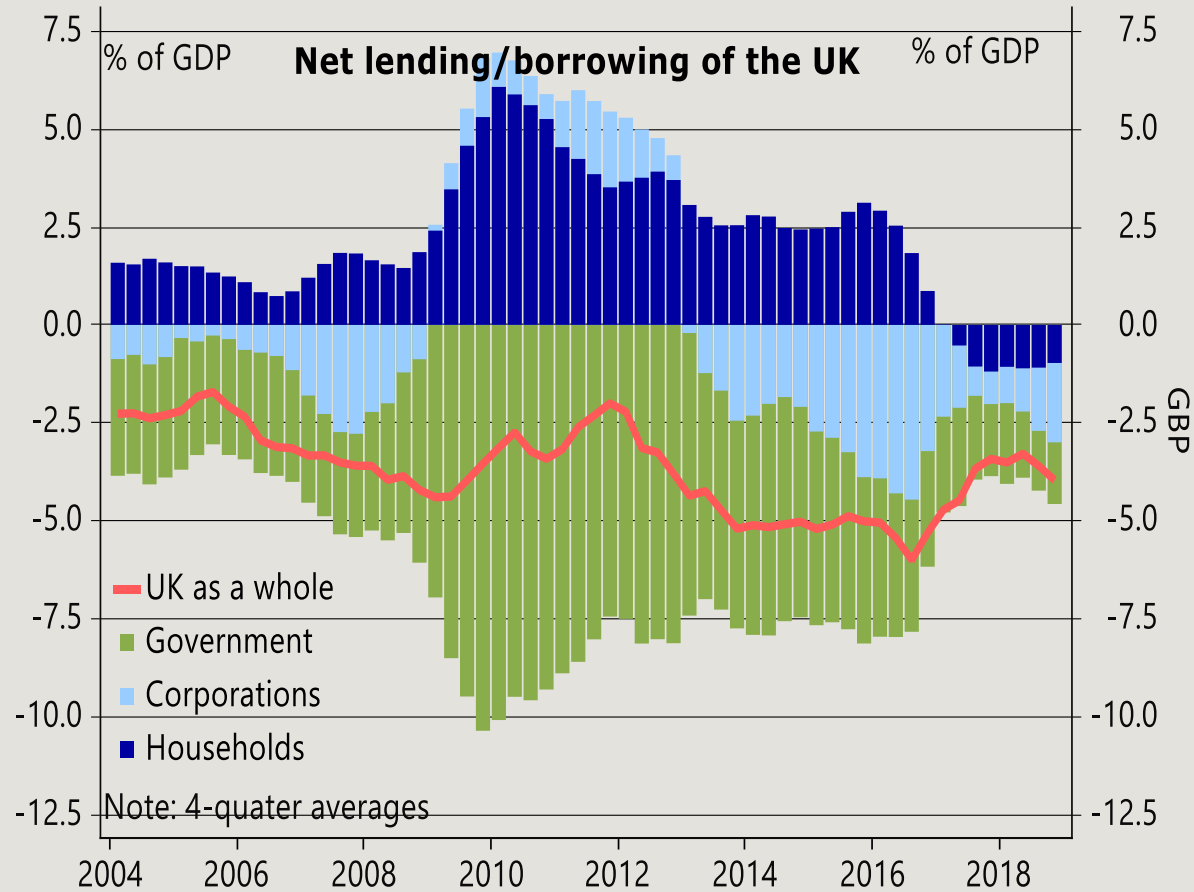


Tarptautinės migracijos balansas iš CRE šalių
(1 000)



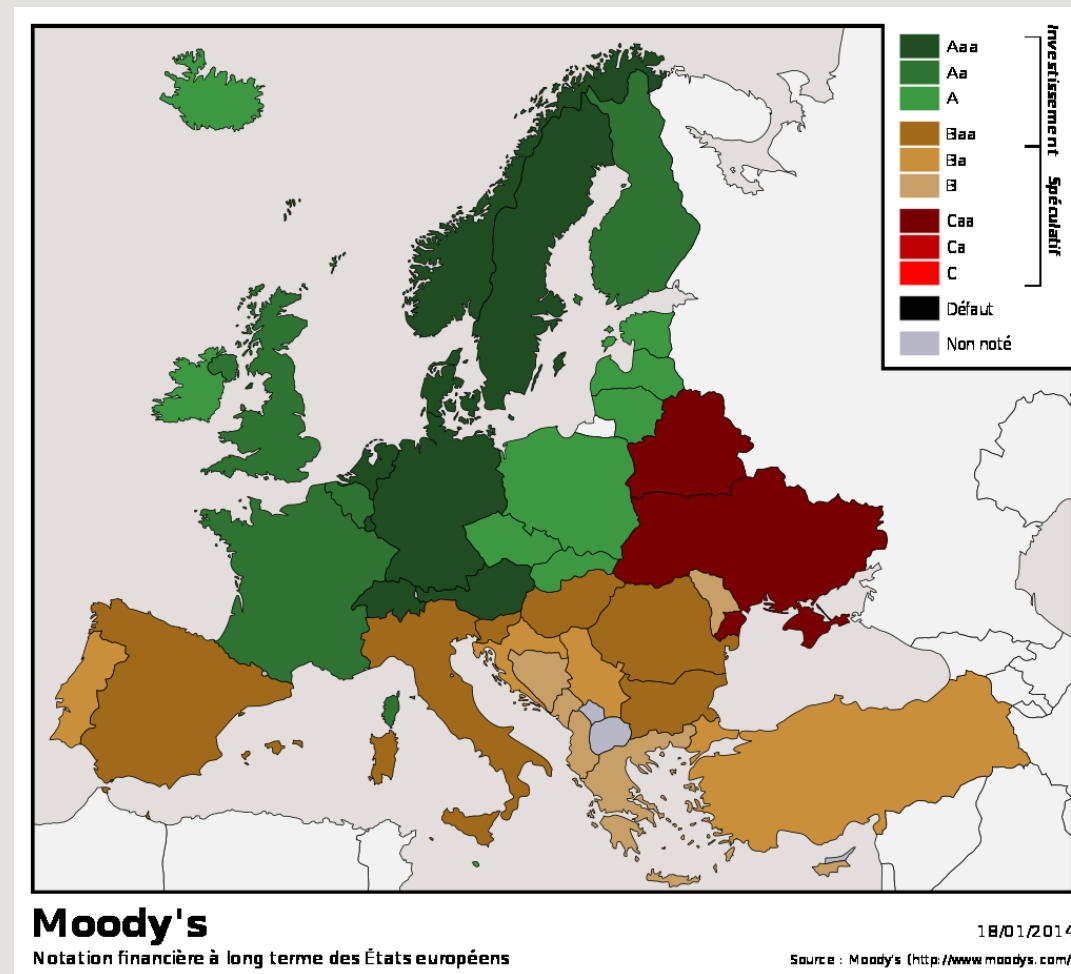
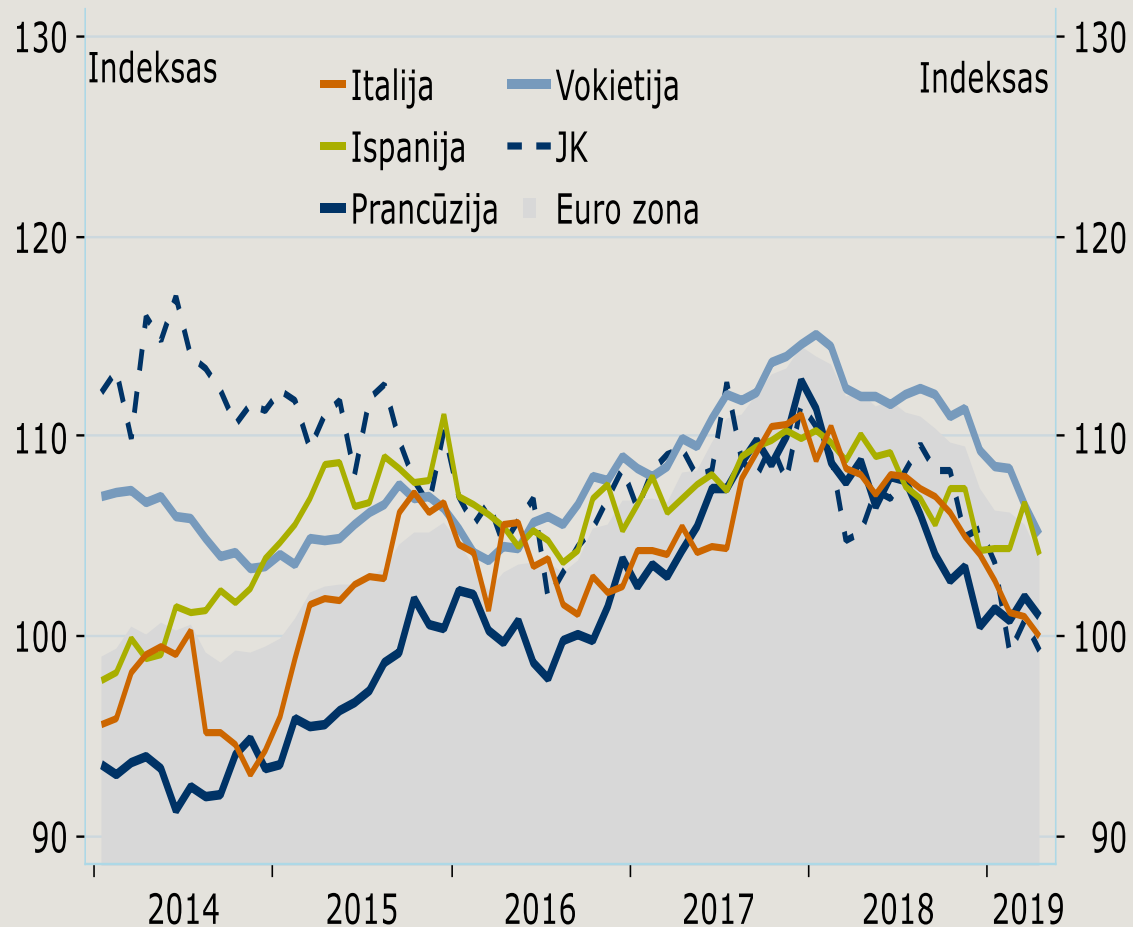
Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

4. Perspėjimas! JK yra visiškai nepasiruošusi kietajam Brexit (nei namų ūkiai, nei įmonės nei vyriausybė)

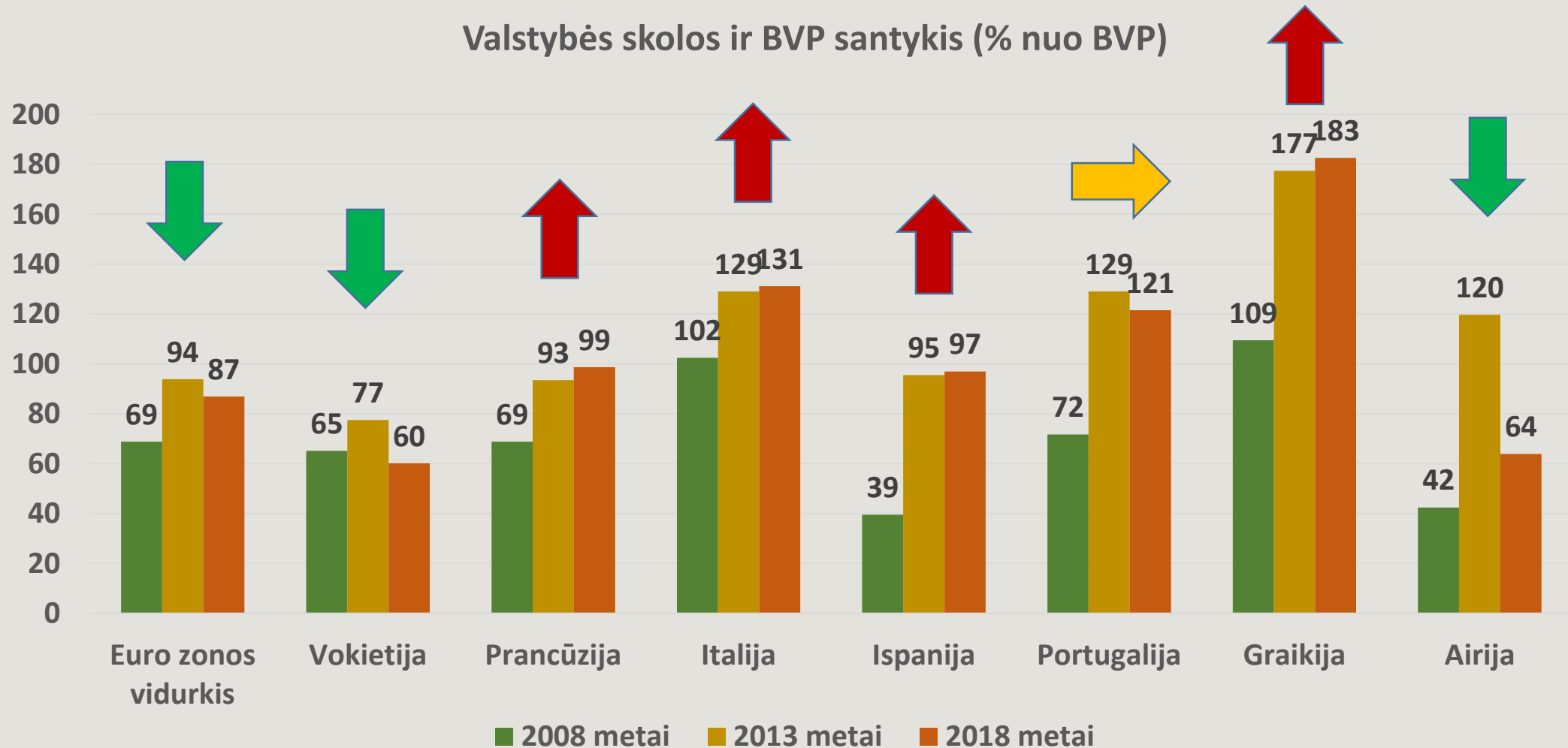


5. Verslo lūkesčiai prastėja, o atotrūkis tarp šiaurės ir pietų - auga

Ekonominių lūkesčių indeksas

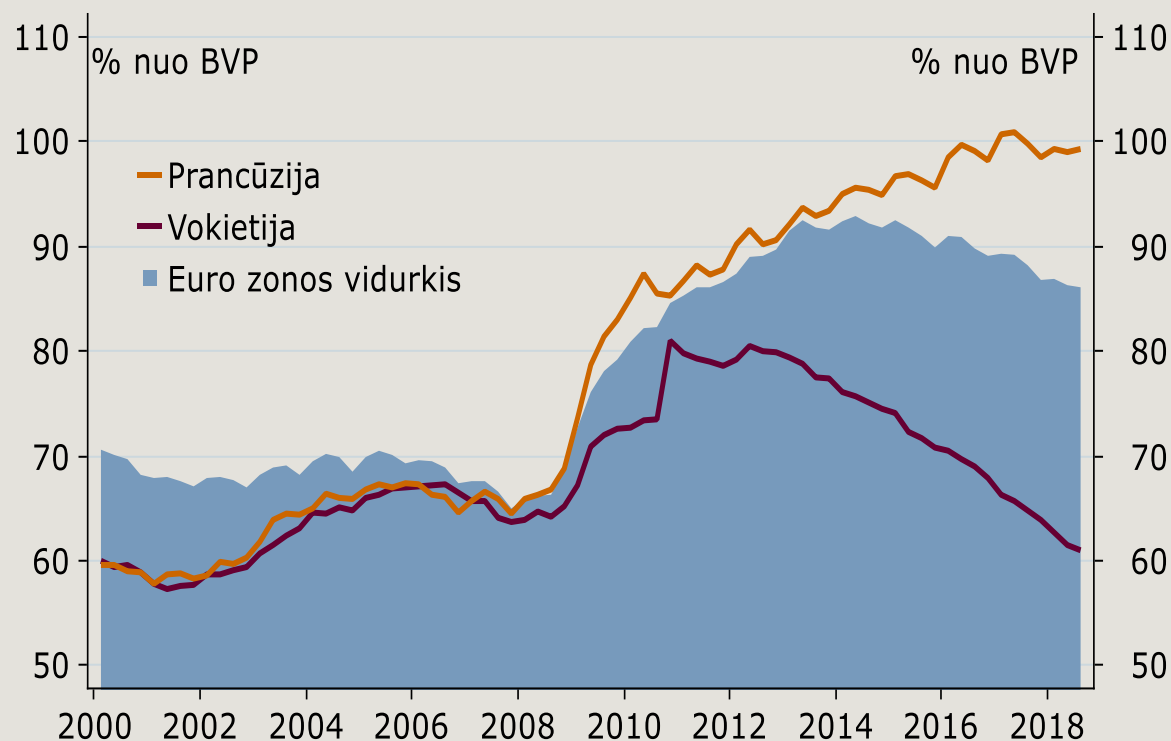


5. Euro zonos skolų krizė II: Skolos šiaurėje sumažėjo, tačiau pietuose - išaugo...



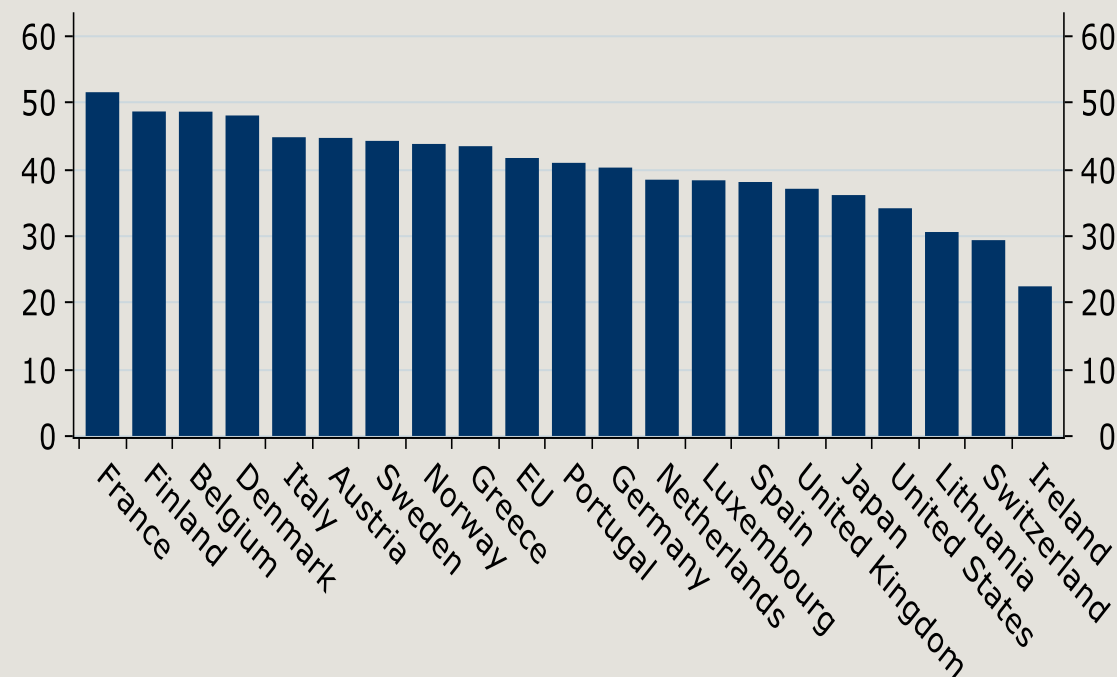
5. Prancūzų-vokiečių tandemui gali ištikti grėsmė

Valsytybės skolos lygis (% nuo BVP)



Source: Luminor and Macrobond

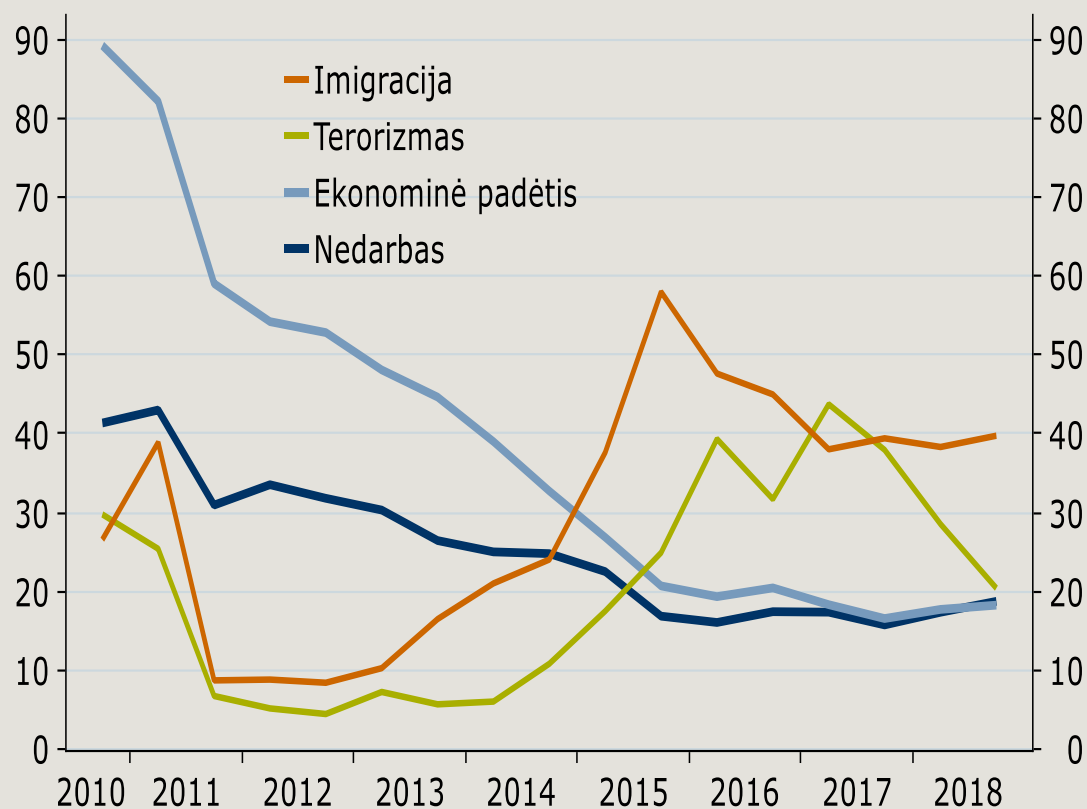
Viešojo sektoriaus išlaidos (% nuo BVP, 2018)



Source: Luminor and Macrobond 05/03/2019

5. Europos Sąjungos rinkimai gali tapti dideliu išbandymu

Pagrindiniai ES iššūkiai (EK apklausa)



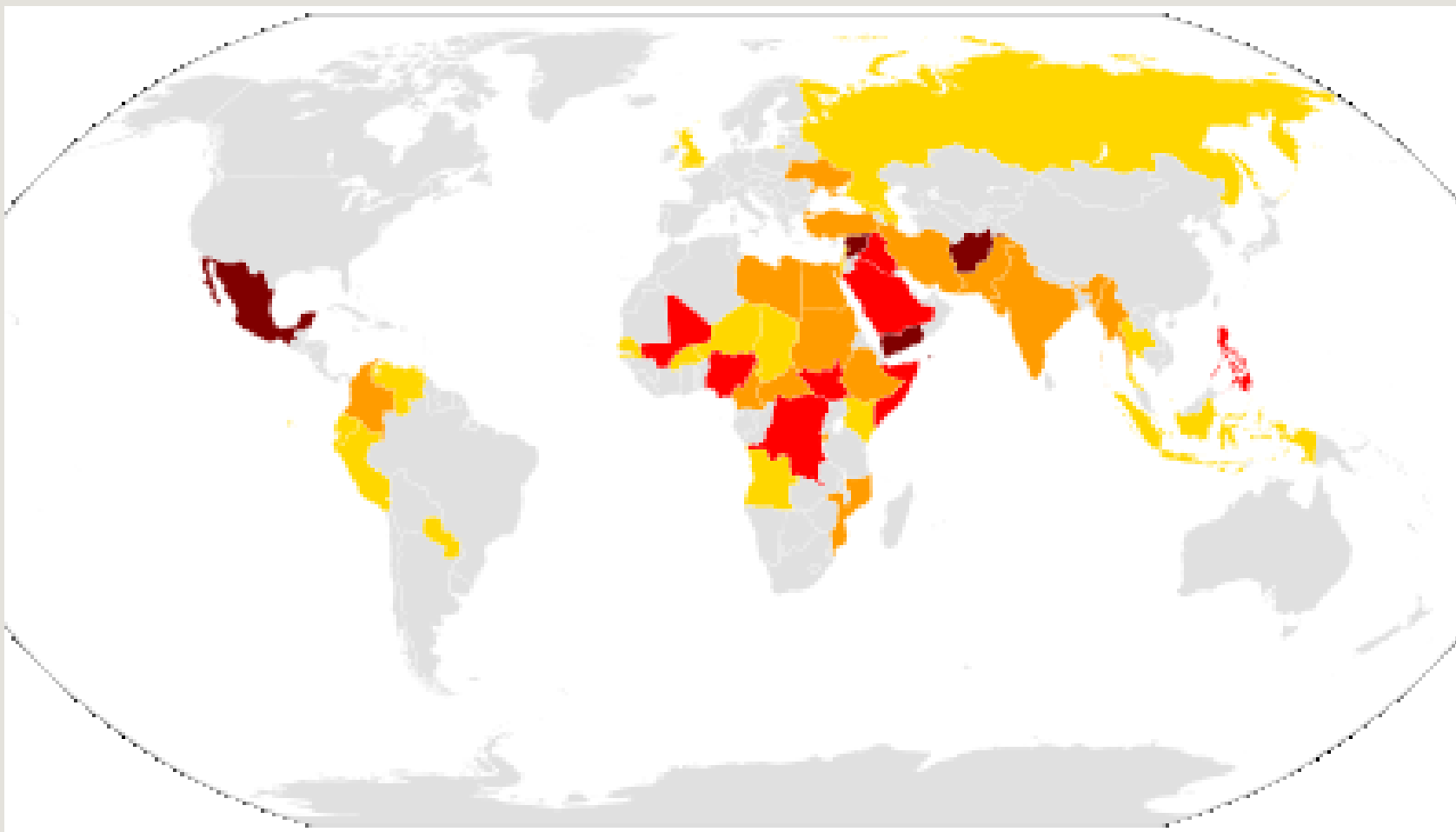
Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

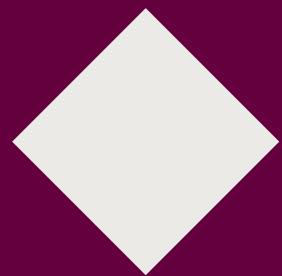


Of course Brexit means that something is wrong in Europe. But Brexit means also that something was wrong in Britain.

(J. C. Juncker)

6. Karštų taškų pasaulyje daugėja: Iranas, Venesuela, Ukraina, Sirija, Turkija, Šiaurės Korėja...





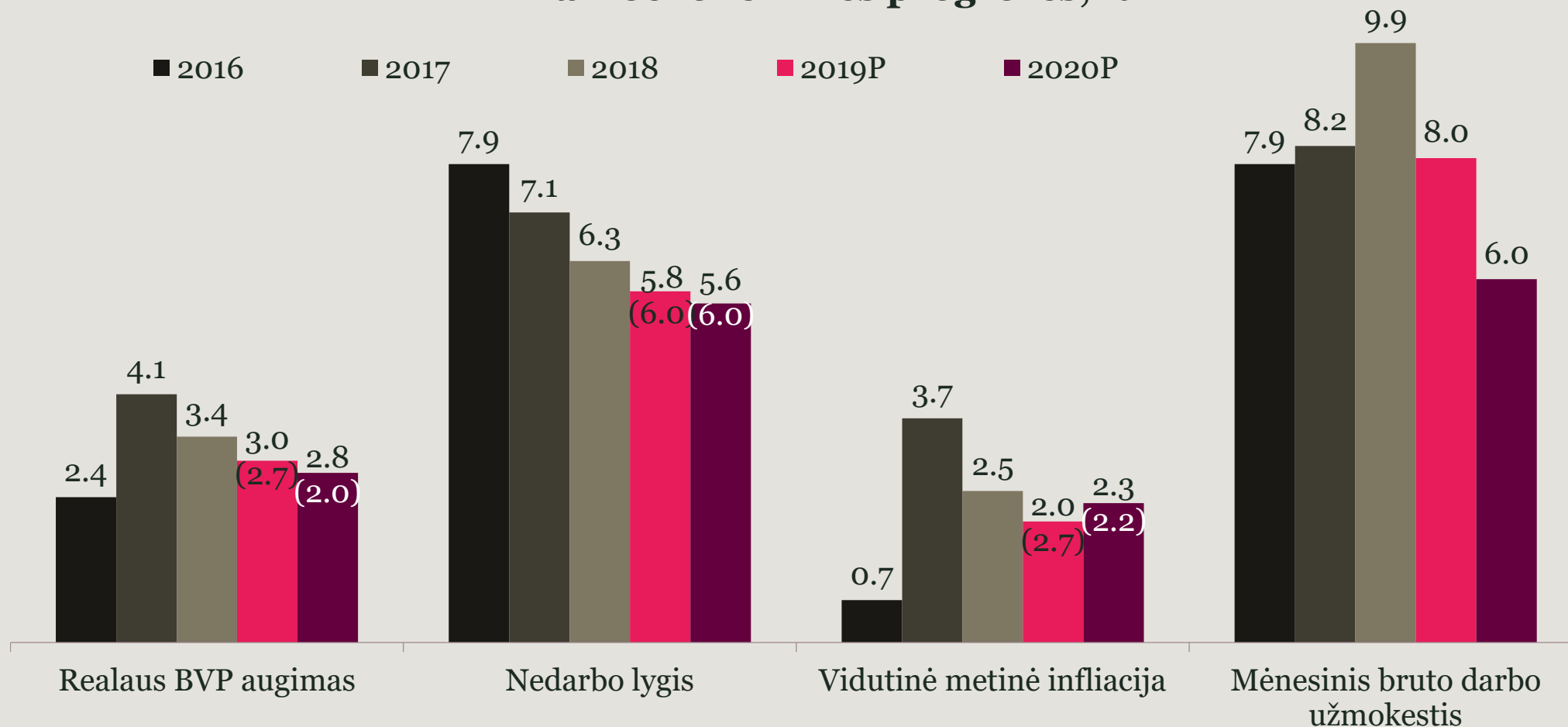
Lietuvos ekonomika: Pavydėtinas atsparumas!

Dr. Žygimantas Mauricas

Ekonominių tyrimų departamentas
Gegužės 15, 2019

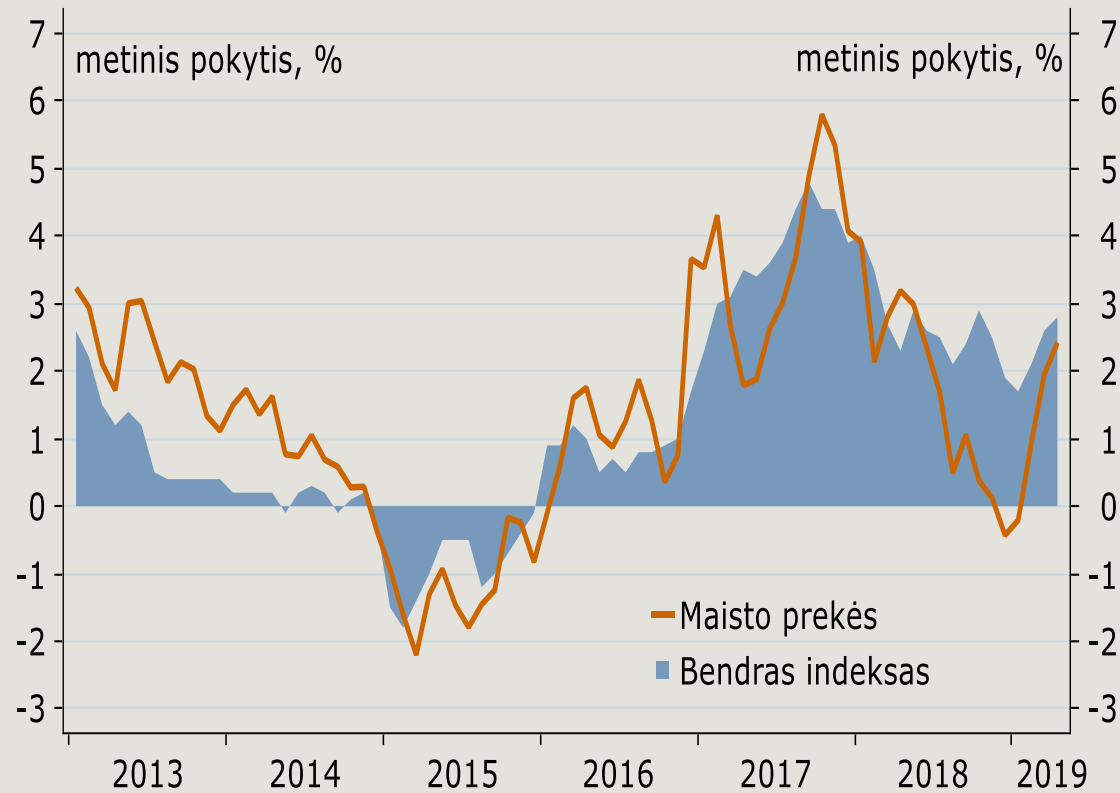
Lietuvos ekonomika: Pavydėtinas atsparumas

Makroekonominės prognozės, %



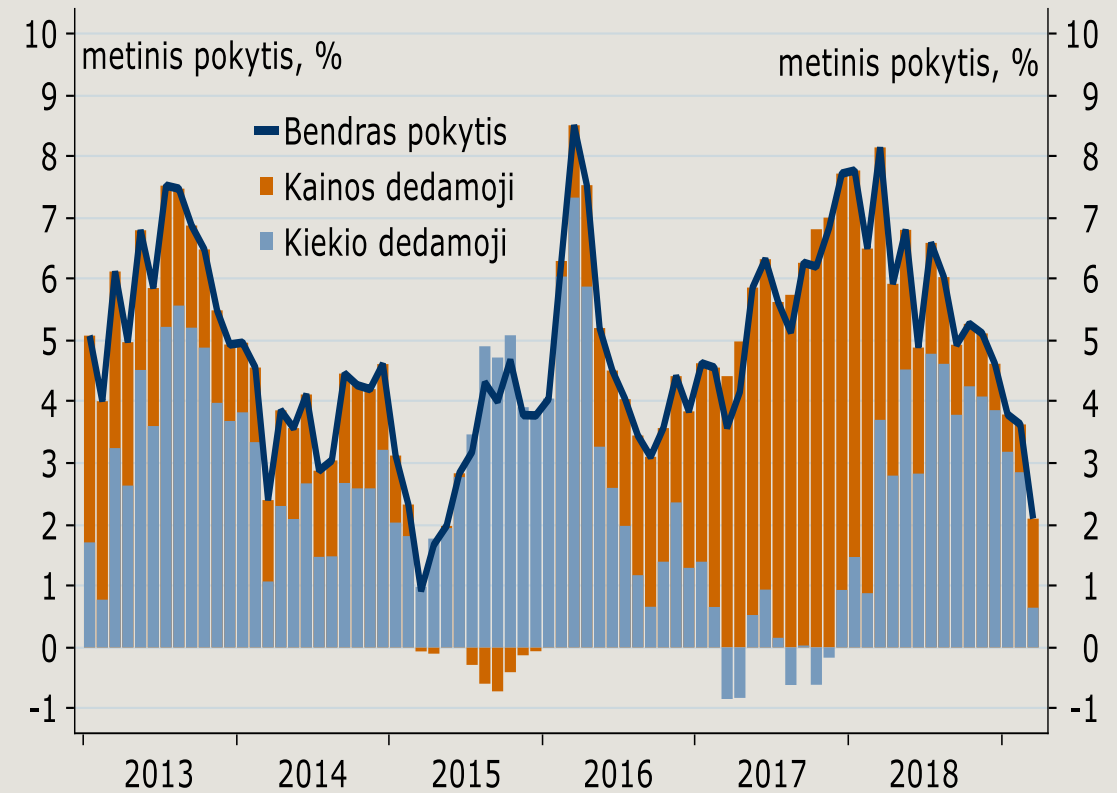
Mažėjanti infliacija ir kylantis darbo užmokestis palaikys spartų mažmeninės prekybos augimą

Infliacijos dinamika



Šaltinis: Luminor ir Macrobond 14/05/2019

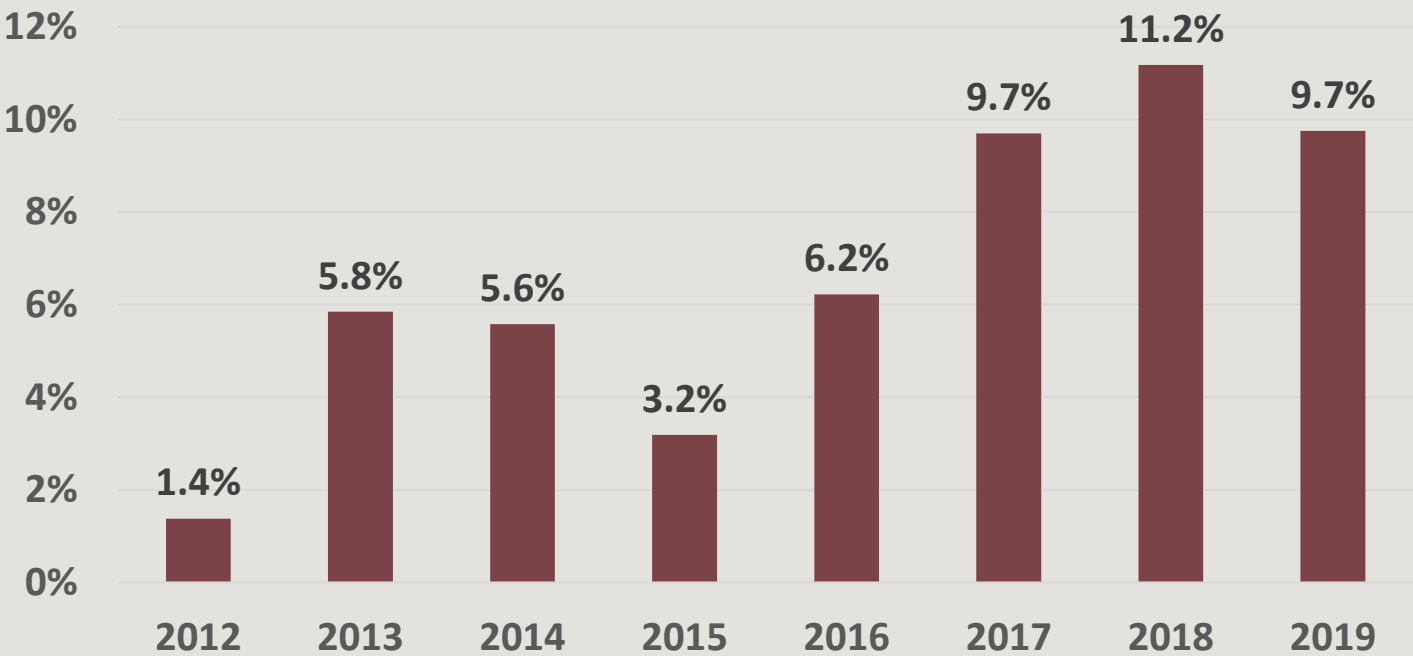
Mažmeninės prekybos maisto produktais dinamika



Šaltinis: Luminor ir Macrobond 14/05/2019

Darbo užmokesčio „į rankas“ augimas šiais metais sieks net 12-13%

Vidutinių pajamų (bruto) augimas
(apdraustųjų visomis SoDros rūšimis, 2019 m. I ketv.)



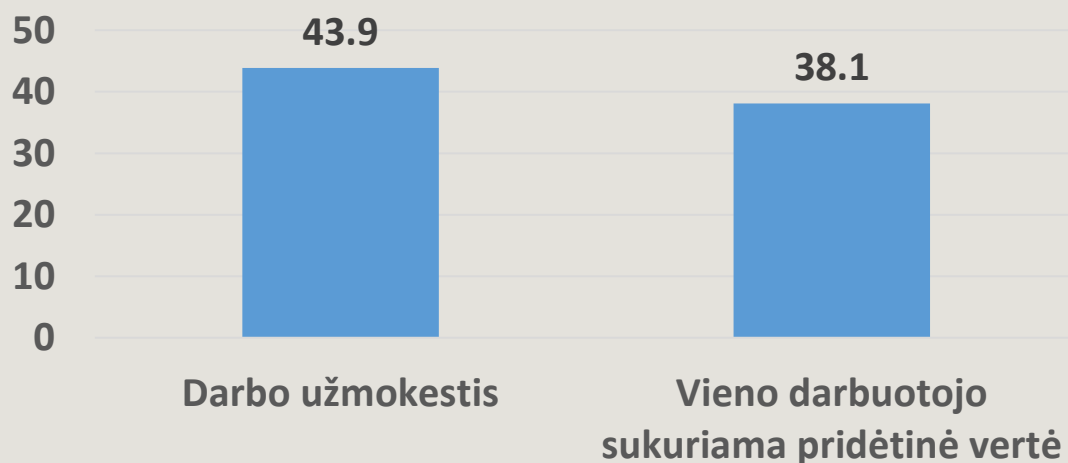
Darbo užmokesčio į rankas pokyčiai priklauso nuo to, ar gyventojai papildomai kaupė/kaups II-oje pensijų pakopoje

	Nekaups	Kaups*
Kaupė minimaliai (2+0+0)	+4.5%	-0.3%
Kaupė maksimaliai (2+2+2)	+7.1%	+2.2

* maksimaliai

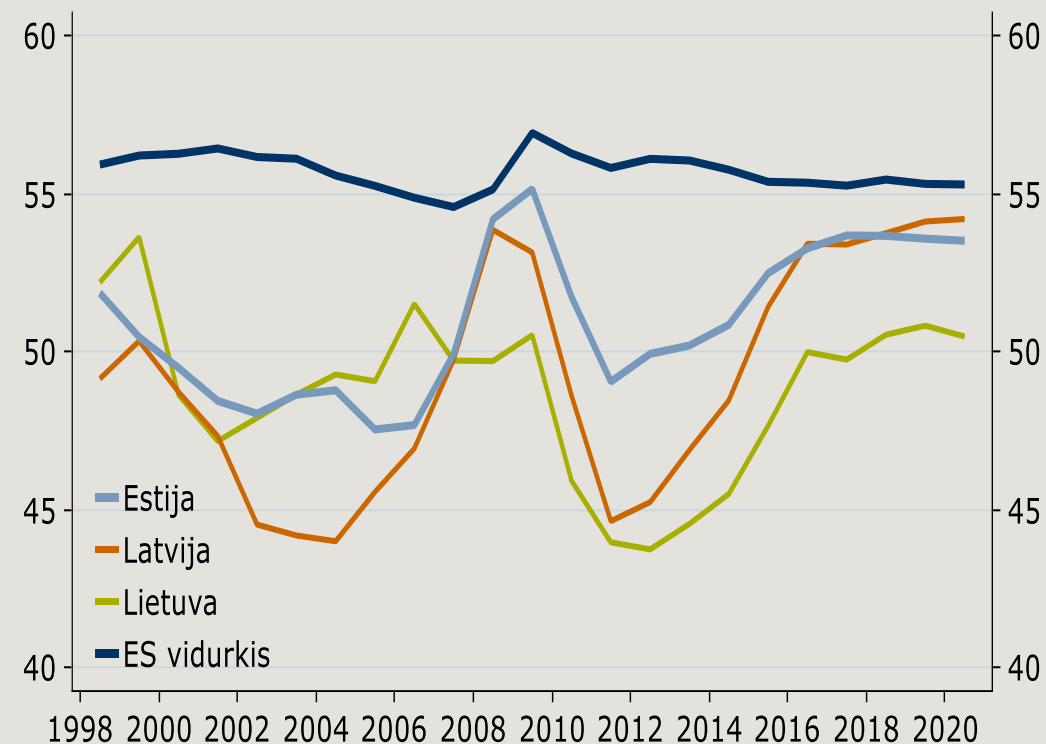
Vidutinis darbo užmokestis Lietuvoje galėtų būti net 15% didesnis

Darbo užmokestis ir darbuotojo
sukuriama pridėtinė vertė
(% nuo ES vidurkio)



Vidutinis darbo užmokestis Lietuvoje galėtų būti net 15% didesnis t.y. €860 vietoje €750

Darbo užmokesčio dalis nuo BVP*

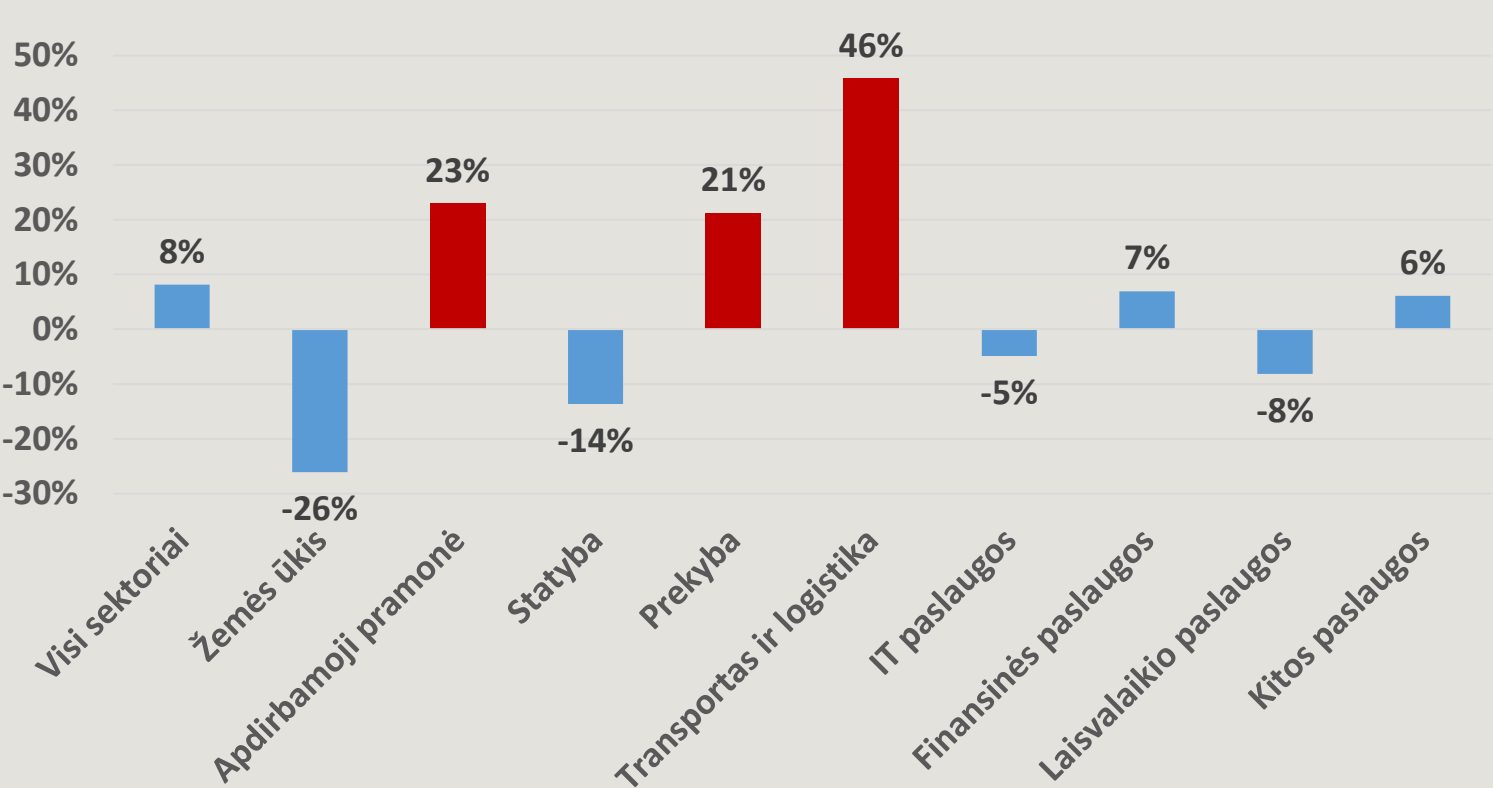


Šaltinis: Eurostat ir Macrobond

*pakoreguota, atsižvelgiant į savarankiškai dirbančiųjų skaičių

Transporto sektoriaus „komandiruočiai“, žemos pridėtinės vertės pramonės sektorius ir menki „kasininkų“ atlyginimai – pagrindinės žemų atlyginimų priežastys

Kiek keistųsi vidutinis darbo užmokestis, jei darbo užmokesčio ir pridėtinės vertės santykis susilygintu su ES vidurkiu (proc.)

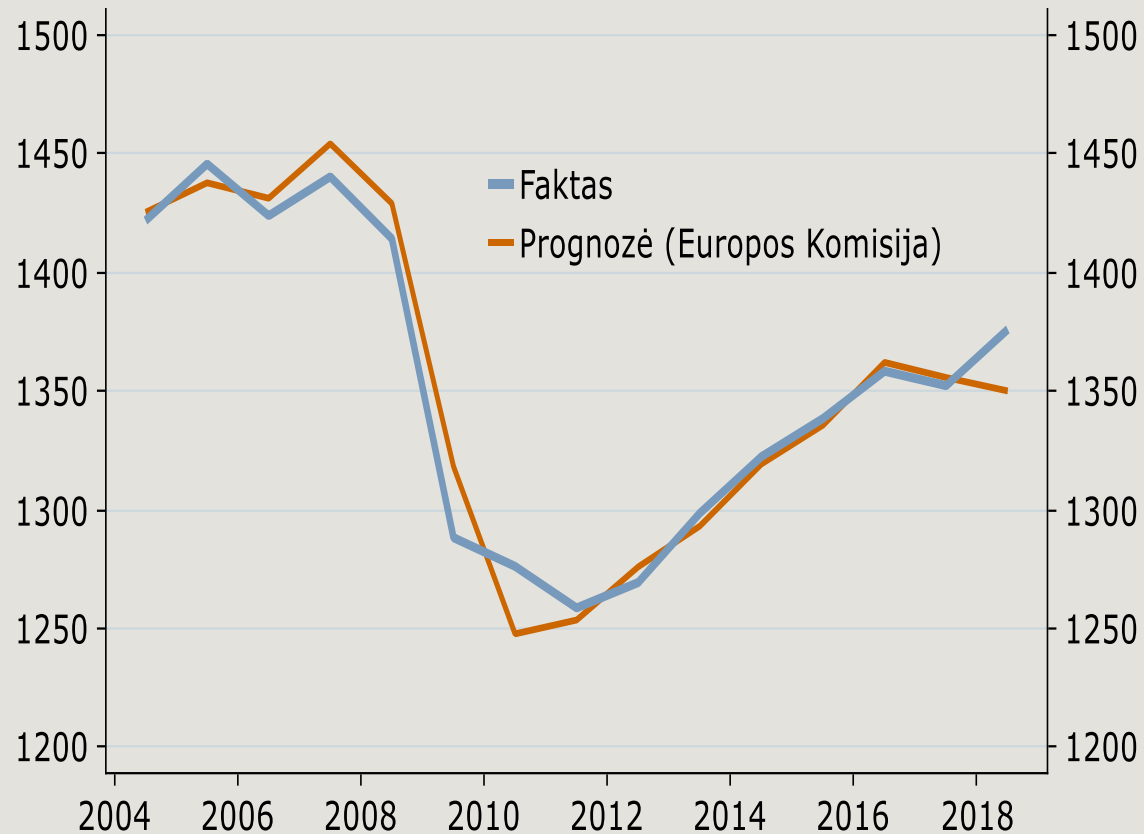


Sektorius	% nuo pridėtinės vertės	Poveikis darbo užmokesčio dydžiui
Transportas ir logistika	12%	3.9%
Apdirbamoji pramonė	19%	3.5%
Prekyba	18%	3.2%
VISO	49%	10.6%
Likutis*		4.4%

**Dėl labiau paplitusios individualios veiklos formų statybos ir autoremonto sektoriuose*

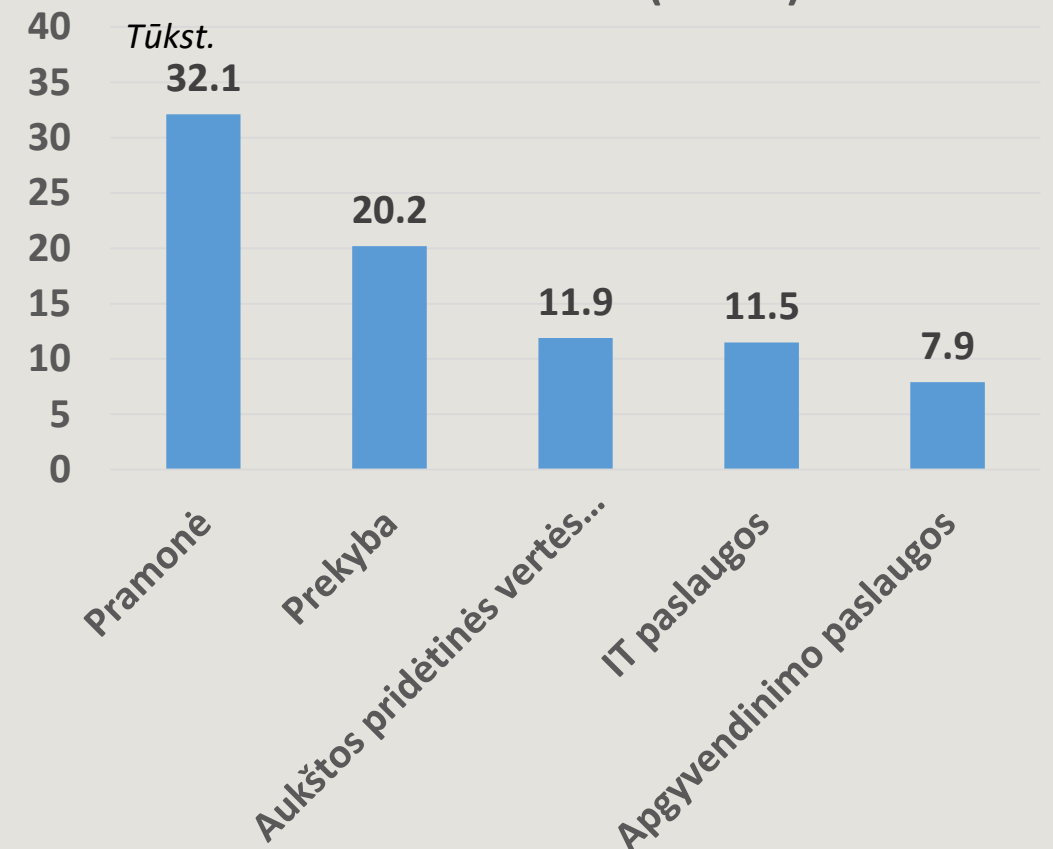
Dirbančiųjų skaičius, priešingai nei buvo prognozuota, išaugo

Užimtųjų skaičius (tūkst.)

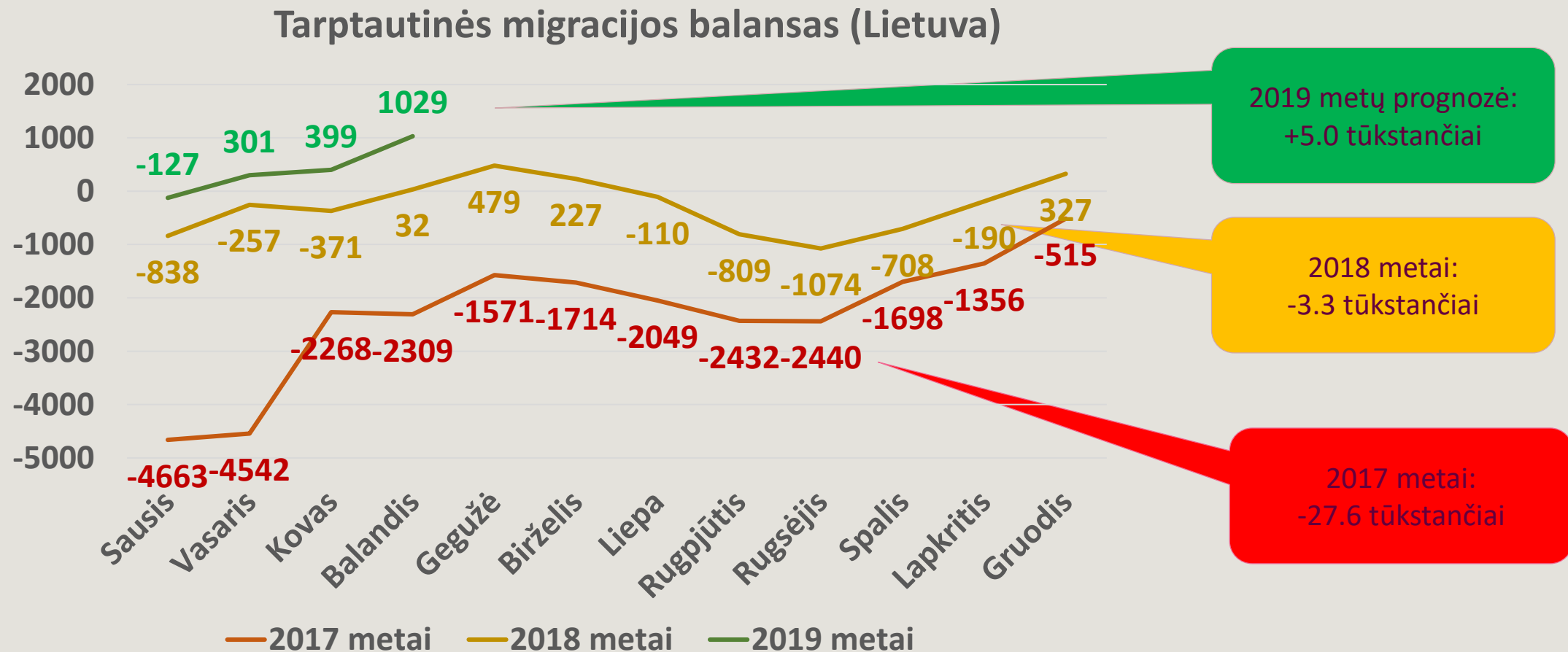


Šaltiniai: Luminor, Europos Komisija ir Macrobond 14/03/2019

Dirbančiųjų pokytis 2018 metais pagal sektorius (TOP 5)

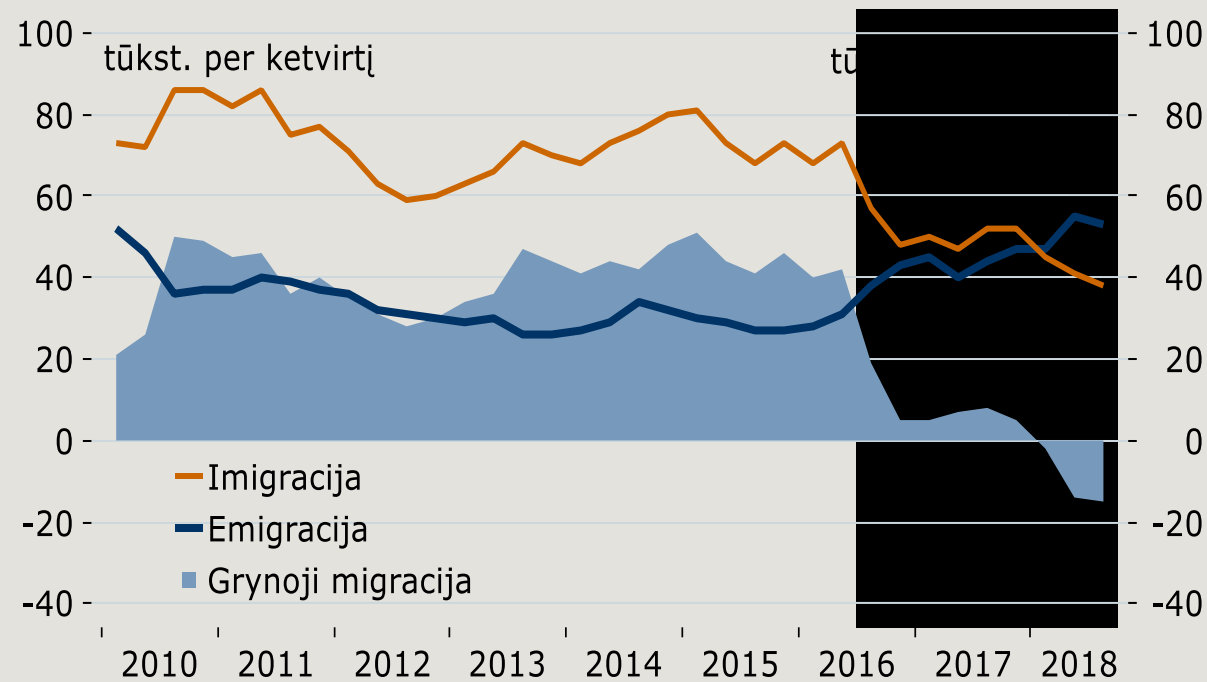


Šiais metais pirmą kartą nuo nepriklausomybės atgavimo turėsime teigiamą tarptautinės migracijos balansą



Brexit Lietuvai yra ir grėsmė ir galimybė

**Tarptautinės migracijos balansas iš CRE šalių
(1 000)**



Source: Luminor and Macrobond 14/05/2019

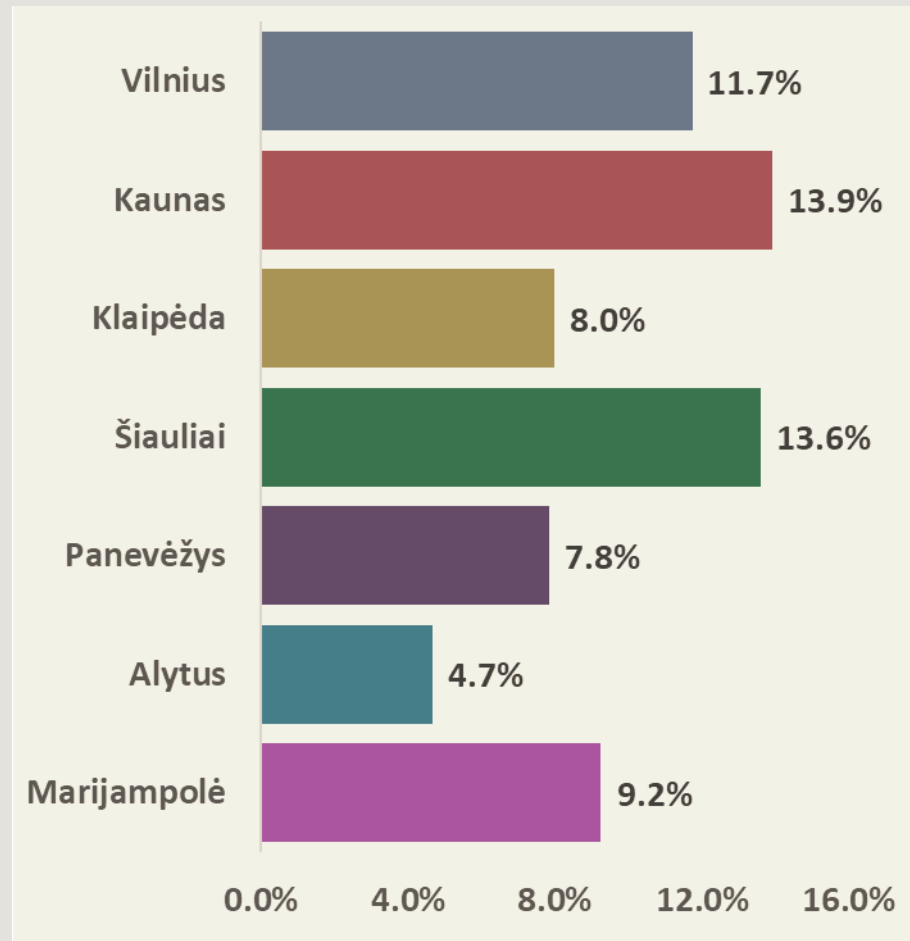
Imigrantų JK skaičius

Šalis	Imigrantų skaičius (tūkst.)
Lenkija	889
Lietuva	184
Latvija	96
Slovakija	84
Vengrija	84
Čekija	50
Estija*	14
Slovėnija*	10

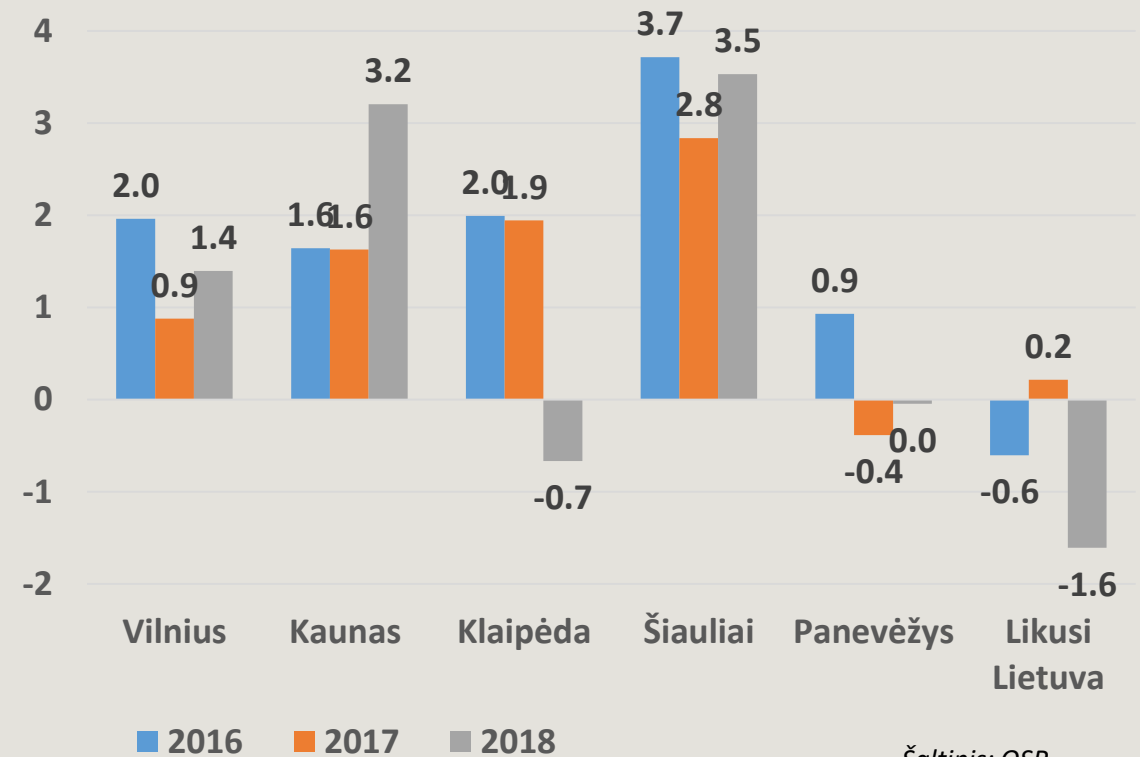
Šaltinis: JK statistika
* Įvertis

Skirtumas tarp Vilniaus ir likusios Lietuvos nebeauga dėl spartesnio Kauno, Šiaulių bei kitų regiono augimo

Ekonomikos augimas 2018 metais



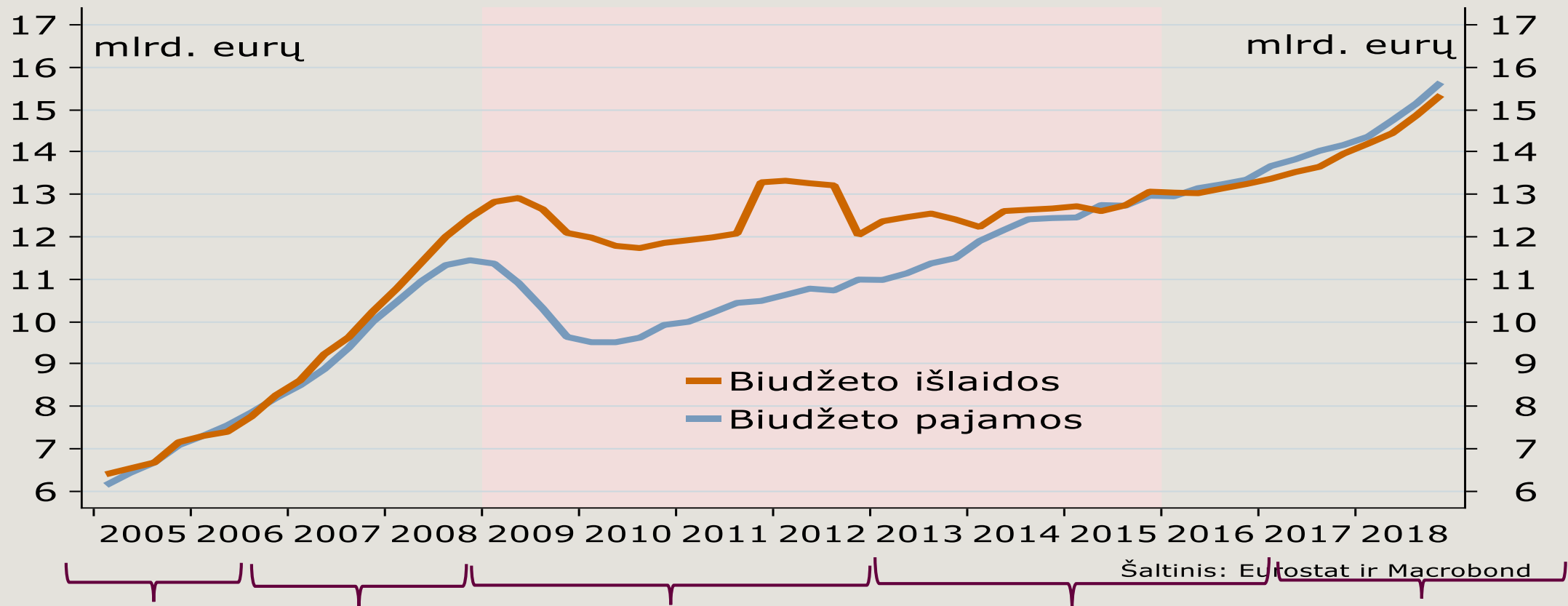
Dirbančiųjų skaičiaus pokytis (proc.)



Šaltinis: OSP

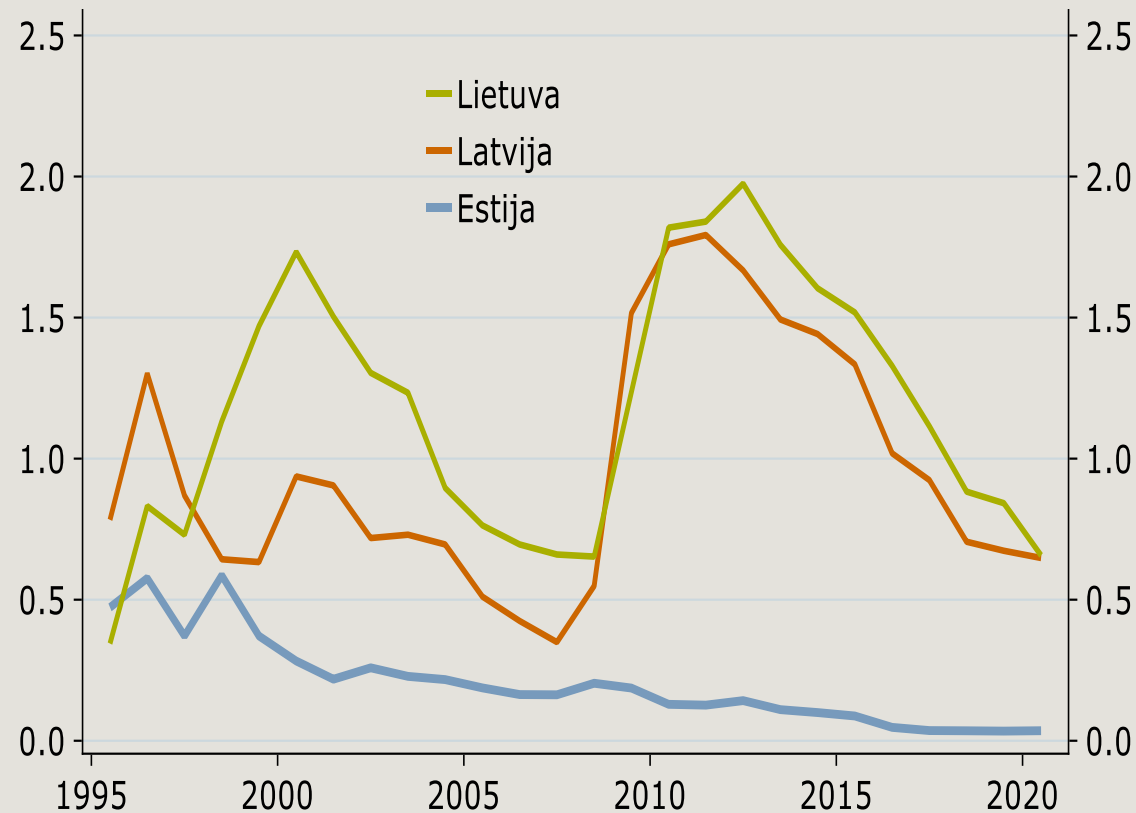
Lietuva tik 3 metus gyvena ne diržų veržimosi sąlygomis

Lietuvos biudžeto pajamos ir išlaidos



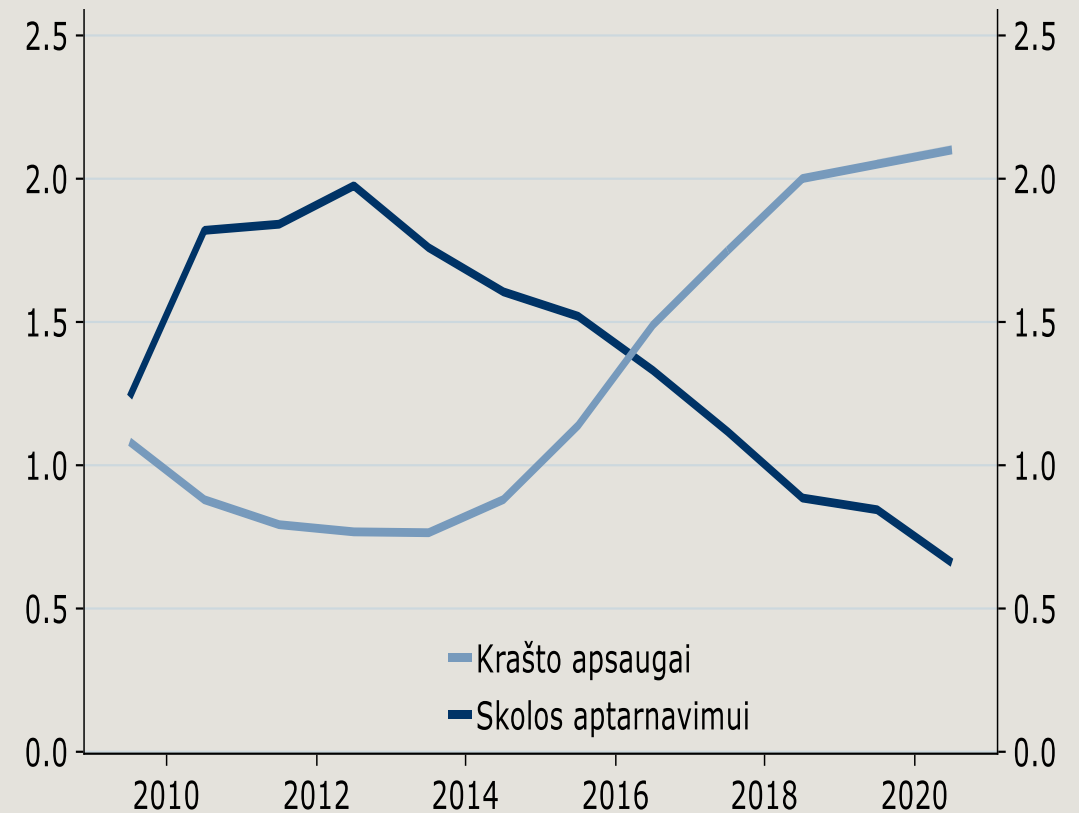
2019-ieji – paskutiniai metai, kuomet Lietuva už skolą mokės daugiau palūkanų nei Latvija

Skolos aptarnavimo išlaidos (% nuo BVP)



Šaltinis: ECB ir Macrobond 14/05/2019

Biudžeto išlaidos (% nuo BVP)



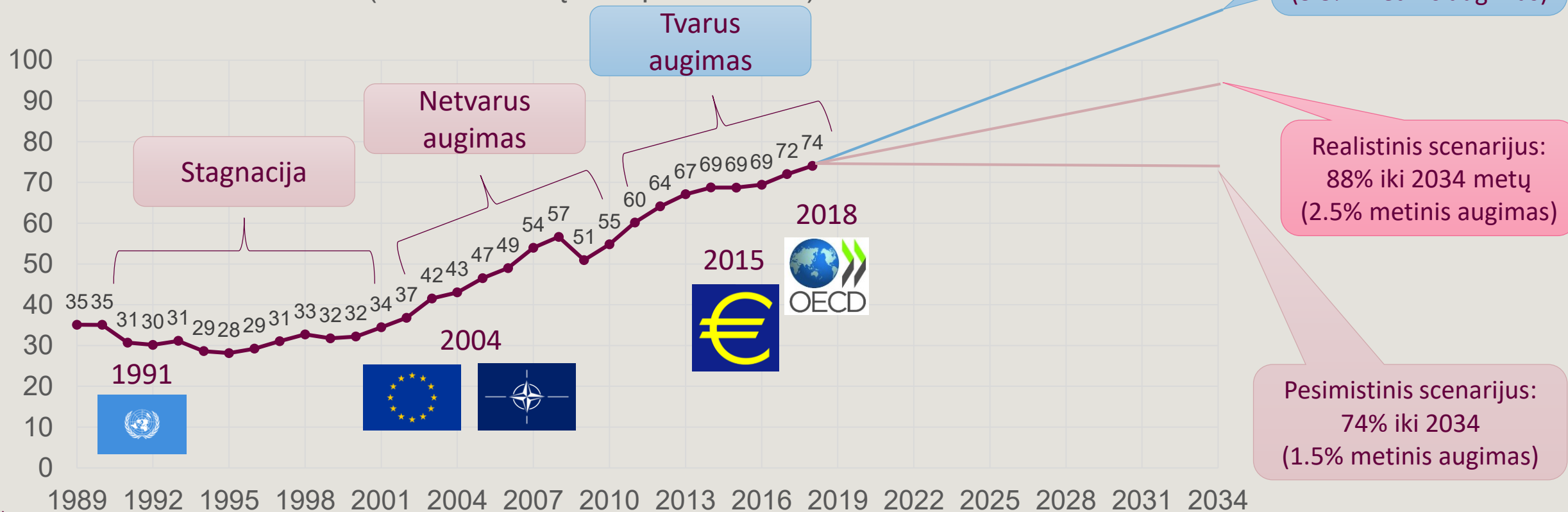
Šaltinis: EK ir Macrobond 14/05/2019

Šimašiui Vilniaus biudžeto augimas – it mana iš dangaus



Ilgalaikės prognozės

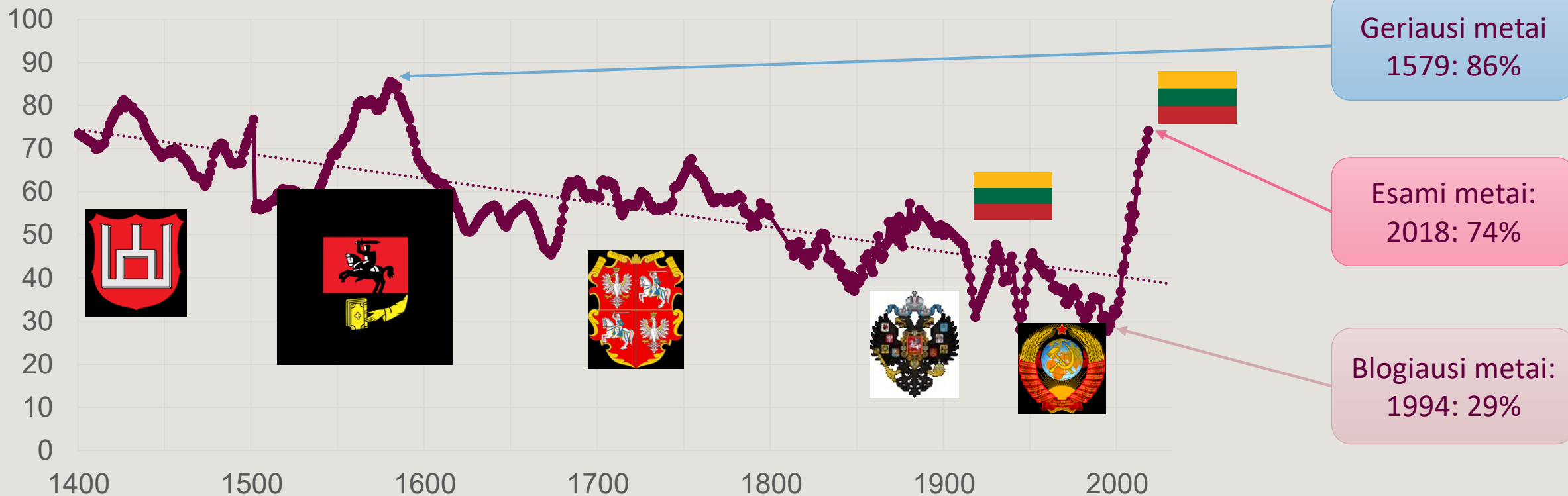
Lietuvos BVP vienam gyventojui (PPP)
(% nuo Vakarų Europos vidurkio)



Šaltinis: Eurostat, Luminor

Nepamirškime konteksto

Lietuvos BVP vienam gyventojui (PPP)
(% nuo Vakarų Europos vidurkio)



*XV-XIX a. imti Lenkijos duomenys kaip pakaitalas

Šaltiniai: A. Madisson (2018), S. Broadberry ir K. H. O'Rourke (2010), R. Findlay ir K. O'Rourke (2009), Eurostat, OSP

AČIŪ UŽ DĖMESĮ!

