

# PRIEDAI

## 1 PRIEDAS. Galimos rizikos ir jų poveikis Lietuvos ekonominei raidai

Prognozavimas visuomet susijęs su neapibrėžtumu. Yra įvairių priežasčių, dėl kurių ekonominė raida gali būti kitokia negu numatyta pagrindiniame prognozių scenarijuje. Šiuo metu didžiausią riziką kelia viešųjų finansų situacija kai kuriose ES valstybėse narėse. Vis daugiau šalių pripažįsta savo viešojo sektoriaus skolos problemas – Graikijos padėtis ypač rimta, tačiau susirūpinimas yra didelis ir dėl Airijos, Portugalijos, Ispanijos, Italijos. Todėl užkrato rizika vertintina kaip gerokai padidėjusi, ypač atsižvelgiant į tai, kad tarptautinės finansų rinkos yra labai integruotos. Pagilėjusios viešųjų finansų padėties problemos pirmiausia atsilieptų palūkanų normų skirtumams, taip pat neigiamai būtų paveikta ir bendra ES, o kartu ir pasaulio ekonomikos plėtra. Toliau bus nagrinėjamas alternatyvus Lietuvos ūkio raidos scenarijus per tris pagrindinius poveikio kanalus: padidėjusią palūkanų normą, sumažėjusią užsienio paklausą ir kritusią naftos kainą.

Nagrinėjant aprašytą rizikos scenarijų, daroma prielaida, kad neįgyvendinamos jokios atsakomosios pinigų ir fiskalinės politikos priemonės. Todėl į makroekonominį modelį įtraukiami šokai yra nuolatiniai. Palūkanų normos šoko dydis maždaug atitinka palūkanų normos lygio du standartinius nuokrypius per pastarąjį dešimtmetį. Imami naftos kainos ir išorės paklausos kintamųjų metinio augimo tempų du standartiniai nuokrypiai per tą patį laikotarpį. Tokie šokai yra pakankamai stiprūs – palyginti su pagrindiniu scenarijumi, palūkanų norma yra didesnė 500 bazinių punktų, išorės paklausa krinta 7 proc., naftos kaina yra 60 proc. mažesnė. Tačiau tokio stiprumo šokai nėra išskirtiniai, pavyzdžiui, pastarojo ekonominio nuosmukio metu skirtumas tarp 3 mėn. VILIBOR ir ECB refinansavimo palūkanų normų šoktelėjo daugiau nei 600 bazinių punktų, užsienio paklausa, apskaičiuojama pagal Lietuvos svarbiausių užsienio partnerių BVP, nuo aukščiausio iki žemiausio taško krito dešimtadaliu, o naftos kainos kryptis sudarė 56 proc. Visų trijų šokų rezultatai pateikti A lentelėje, jie rodo metinio augimo tempų skirtumą, palyginti su numatytais pagrindiniame scenarijuje, per trejų metų laikotarpį.

**Palūkanų normos šokas.** Nagrinėjamas vidaus rinkos palūkanų normų padidėjimo 500 bazinių punktų poveikis Lietuvos ekonominiams rodikliams. Šiuo atveju palūkanų normos padidėtų nuo maždaug 1,6 proc. per artimiausius trejus metus (tai – pagrindinio scenarijaus prielaida) iki 6,6 proc.

Vidaus rinkos palūkanų normų šuolis didžiausią įtaką daro investicijų ir vartojimo sprendimams. Pakilus kapitalo kainai, įmonės labiau linkusios investicijų atsisakyti arba jas atidėti, o gyventojus pakilusios palūkanų normos skatina taupyti, tad kartu krinta ir privatus vartojimas. Mažėjanti vidaus paklausa savo ruožtu veikia ir kitus ekonominius rodiklius, t. y. prastėnė realiojo sektoriaus raida neigiamai veikia darbo rinką ir mažina infliaciją.

Remiantis gautais rezultatais, į 500 bazinių punktų vidaus rinkos palūkanų normų šuolį jautriausiai reaguotų investicijos, kurių metinis augimas per trejus metus, palyginti su pagrindiniu scenarijumi, kristų 24 proc. p. Privataus vartojimo plėtra sulėtėtų gerokai mažiau, daugiau nei 2 proc. p., o BVP augimas – 2,5 proc. p. Kadangi vidaus rinkos palūkanų normos šoko atveju eksportas nebūtų paveiktas, o importas kristų gana daug, gerokai pagerėtų einamosios sąskaitos balansas.

*A lentelė. Pagrindinių makroekonominių rodiklių reakcijos į nuolatinį šoką*

*(skirtumas, palyginti su augimo tempais pagrindiniame scenarijuje, procentiniais punktais, jei nenurodyta kitaip)*

	Vidaus rinkos palūkanų normos šokas	Išorės paklausos šokas	Naftos kainos šokas
Suderintas vartotojų kainų indeksas	-0,5	-0,9	-4,9
Bendrasis vidaus produktas	-2,5	-3,8	1,3
Privataus vartojimo išlaidos	-2,2	-4,4	1,6
Investicijos	-24,0	-5,8	2,6
Realusis eksportas	0,0	-5,5	0,8
Einamosios sąskaitos balansas (% palyginti su pagrindinio scenarijaus BVP)	9,8	-4,0	-2,8
Nedarbo lygis	0,1	1,7	-0,5

**Užsienio paklausos šokas.** Nagrinėjant išorės paklausos įtaką Lietuvos ekonominei raidai, užsienio paklausa buvo sumažinta 7 proc. Šiuo atveju išorės paklausos metinis augimas per trejus metus sulėtėtų nuo pagrindiniame prognozių scenarijuje numatyto 2,9 proc. iki 0,5 proc..

Užsienio paklausos kryptis tiesiogiai veikia šalies eksportą. Prastesnė eksporto raida daro neigiamą įtaką importo paklausai (ypač tarpinio vartojimo prekių importui) ir visam BVP. Tokiais poveikio kanalais užsienio paklausos kritimas silpnina bendrą ekonomikos plėtrą bei vidaus paklausą Lietuvoje ir taip pat netiesiogiai veikia darbo rinkos bei kainų raidą. Remiantis gautais šoko rezultatais (žr. A lentelę), 7 proc. kritusi išorės paklausa realiojo eksporto metinį augimą, palyginti su prognozuojamu pagrindiniame scenarijuje, per trejus metus sumažintų beveik 6 proc. p. Panašiu dydžiu sulėtėtų ir investicijų augimas, apie 4 proc. p. – privataus vartojimo ir viso BVP plėtra. Infliacija tokio šoko atveju būtų beveik 1 proc. p. mažesnė, o nedarbo lygis – 2 proc. p. aukštesnis.

**Naftos kainos šokas.** Naftos kaina buvo sumažinta 60 proc., ir jos vidutinis metinis augimas krito nuo –0,5 proc. (tai pagrindiniame scenarijuje taikoma naftos kainos prielaida, sudaroma pagal ateities sandorių kainas) iki –21 proc.

Naftos kainų kryptis pirmiausia paveikia kainų raidą šalies viduje. Mažėja energijos SVKI, vėliau, sumažėjus energijos sąnaudoms, ir kitos vartotojų kainos. Nukritusi naftos kaina taip pat mažina eksporto, importo ir investicijų defliatorius. Tačiau, esant mažesnėms kainoms, didėja polinkis investuoti ir vartoti, taigi šis šokas teigiamai veikia realųjį sektorių, kuris savo ruožtu lemia palankesnę darbo rinkos padėtį.

Naftos kainai nukritus 60 proc., metinė infliacija, palyginti su numatyta pagrindiniame prognozių scenarijuje, per trejus metus sumažėtų apie 5 proc. p. Šoko įtaka realiajam sektoriui yra tik netiesioginė ir gana nedidelė – mažiau nei 3 proc. p. paspartėtų investicijų metinis augimas, apie 1 proc. p. padidėtų ir BVP plėtra. Tai taip pat truputį sumažintų nedarbo lygį.

Vertinant galimų rizikų poveikį Lietuvos ekonominei raidai, atkreiptinas dėmesys į keletą aplinkybių. Pirmą, vertinti šokai daugiausia yra išoriniai ir didžiausią įtaką daro užsienio konkurencijai atviram ekonomikos sektoriui. Kitaip sakant, nėra atsižvelgiama į vidaus ekonomikos veiksnį, pavyzdžiui, pastarojo ekonomikos nuosmukio metu stipriai krito nekilnojamojo turto rinka, kuri itin reikšmingai prisidėjo prie užsienio konkurencijai uždaro sektoriaus kryčio ir labai pablogino situaciją darbo rinkoje. Antra, vertinimams taikomas ekonometrinis modelis yra tiesinis, todėl neatsižvelgiama į galimus netiesiškumus, kurie gali atsirasti įvykus tokio stiprumo šokams. Be to, modelis yra atgaleigis (angl. *backward-looking*), todėl kintamųjų reakcija į šokus yra lėta: pagal numanomą adaptyvių lūkesčių prielaidą į lygtis įtrauktas vėlavimas. Vis dėlto tokių stiprių šokų atveju ekonomikos dalyvių reakcija yra gerokai spartesnė, ir rodiklių pokyčiai gali įvykti ne per keletą metų, o per kur kas trumpesnį laikotarpį.