

„Citadele“ ekonomistas Mārtiņš Āboliņš: Svarbiausias ekonomikos iššūkis 2022 m. – sėkmingai sumažinti infliaciją

## **Nors COVID-19 pandemija dar nesibaigė, tačiau 2021 metai Baltijos šalių ekonomikai buvo daug geresni, nei tikėtasi.**

Baltijos šalių ekonomika atsigauna gerokai sparčiau nei kitų Europos valstybių, ir, nepraėjus nė dvejiems metams nuo pandemijos pradžios, visų trijų Baltijos šalių BVP viršijo prieš pandemiją buvusį lygį. Lietuvos BVP šiuo metu yra 4 % didesnis negu 2019 m. pabaigoje, Estijos – 5,1 %, tuo metu Latvijos 2021 m. trečiąją ketvirtį buvo 1,7 % didesnis nei 2019 m. ketvirtąją ketvirtį, nors visos euro zonos BVP vis dar yra 0,3 % mažesnis negu prieš COVID-19 pandemiją. Įdomu tai, kad 2021 m. Baltijos šalių ekonomikos augimas buvo dar spartesnis, nei prognozuota 2020 m. rugsėjo mėn., t. y. prieš antrąją ir trečiąją pandemijos bangas. Tai rodo tiek verslininkų lankstumą ir gebėjimą prisitaikyti prie naujos situacijos, tiek valstybės paramos ekonomikai svarbą. Visgi ekonomika atsigauna netolygiai, o plataus masto pasaulinės paramos ekonomikai priemonės vis labiau prisideda prie kainų augimo. Taigi svarbiausias 2022 m. ekonomikos iššūkis, mano vertinimu, bus sėkmingai pažaboti infliaciją, ir tai reiškia, kad tretieji COVID-19 pandemijos metai skirsis nuo pirmųjų dvejų metų. Visgi nėra pagrindo manyti, kad ekonominis augimas sustos.

## **Pasaulio ekonomikoje netrūksta gerų naujienų, tačiau infliacijos augimas tapo nemalonia staigmena.**

Verslo nuotaikos pirmaujančiose pasaulio ekonomikos yra geros, pasaulinė prekyba ir nauji pramonės užsakymai auga, o nedarbas JAV ir Europoje artėja prie prieškrizinio lygio. Agentūros „Bloomberg“ apklausti ekonomistai prognozuoja, kad 2023 m. JAV ekonomika bus didesnė, negu buvo prognozuota prieš COVID-19 pandemiją, o euro zonos ekonomika susigrąžins ankstesnę augimo trajektoriją. Toks spartus atsigavimas po tokio didelio ekonominio nuosmukio būtų unikalus įvykis pasaulio ekonomikos istorijoje. Visgi iššūkių pasaulio ekonomikai neabejotinai daugėja. Spartus infliacijos augimas, energetikos krizė Europoje, augimo sulėtėjimas Kinijoje ir suirutė Kinijos nekilnojamojo turto sektoriuje, taip pat geopolitinė įtampa ir spartus COVID-19 omikron atmainos plitimas – tai reikšmingi pavojai, kurie 2022 m. turės įtakos ir pasaulio ekonomikai, ir Baltijos šalims. Be abejo, gera žinia ta, kad esamos COVID-19 vakcinos vis dar apsaugo nuo sunkios ligos formos. Visgi vakcinos nėra tobulos, todėl valstybės priverstos įvesti naujus apribojimus, o Kinijos bandymai visiškai sustabdyti viruso plitimą savo šalyje gali sukelti naujų tiekimo grandinės sutrikimų. Tikėtina, jog ribota gamyba ir nemažėjanti paklausa gali lemti, kad būsimos COVID-19 vakcinos bangos ne sulėtins, o paskatins pasaulinį kainų augimą.

## **Infliacija šiuo metu yra didžiausia pasaulio ekonomikos problema.**

Po ilgo mažos infliacijos laikotarpio, trukusio nuo 2008 m. pasaulinės finansų krizės, 2021

m. infliacijos tempas ir jos pastovumas neabejotinai buvo vienas didžiausių netikėtumų ekonomistams ir centriniams bankams. Prie spartaus, bet netolygaus pasaulio ekonomikos atsigavimo prisidėjo didelis biudžeto deficitas, rekordiškai mažos centrinių bankų palūkanų normos ir didėjanti pinigų pasiūla. Ribotos galimybės naudotis paslaugomis gerokai padidino prekių vartojimą, todėl kilo įvairių išteklių, pramonės žaliavų ir transporto paslaugų pasaulinės kainos. Istorija rodo, kad vien tik kylančios išteklių kainos paprastai nesukelia ilgalaikio infliacijos padidėjimo, o, išskyrus kai kurias išimtis, pasaulinės gamtinių išteklių kainos šiuo metu tik šiek tiek viršija 2011 m. pasiektas aukštumas. Tačiau pradiniai lūkesčiai, kad infliacija ims sparčiai mažėti, nepasitvirtino, o staigus išteklių, pavyzdžiui, trąšų, kainų kilimas jau dabar sudaro sąlygas tolesniam vartotojų kainų augimui 2022 metais.

### **Didelį pavojų Europos ekonomikos augimui kelia ir energetikos krizė.**

Dėl netolygaus ir spartaus ekonomikos atsigavimo, reikšmingų paramos ekonomikai priemonių ir politinių bei klimato veiksnių sutapimo nuo 2021 m. vasaros energijos kainos Europoje labai smarkiai išaugo. Palyginti su ankstesniais metais, elektros kainos Europoje padidėjo 3–5 kartus, o gamtinių dujų kainos naftos ekvivalentu pasiekė 150–200 JAV dolerių už barelį. Gamtinių dujų atsargos Europoje šiais metais yra gerokai mažesnės nei ankstesniais, energijos paklausa yra palyginti neelastinga, o iki žiemos pabaigos liko dar keli mėnesiai, per kuriuos atsargos gali sumenkėti iki rekordiškai mažų apimčių. Staigus energijos kainų kilimas šiais metais pastebimas ir Azijoje, kurioje padidėjo konkurencija dėl gabenamų suskystintų gamtinių dujų. Tuo pačiu metu 2021 m. Europoje sumažėjo vietinė gamtinių dujų gavyba, o Europos klimato sąlygos Europoje per pastaruosius metus nebuvo palankios energijos gamybai iš atsinaujinančiųjų šaltinių. Tikėtina, kad Rusija taip pat pasinaudos šia situacija, siekdama savo politinių tikslų dėl „Nord Stream 2“ sertifikavimo ir Ukrainos, nes 2021 m. gamtinių dujų tiekimas iš Rusijos į Europą taip pat sumažėjo. Tiesa, dėl šiltesnių orų sausio pradžioje ir suskystintų gamtinių dujų tiekimo iš JAV dujų kainos Europoje kiek sumažėjo, o pasibaigus žiemai padėtis turėtų dar labiau pagerėti. Visgi 2022 m. vasaros ir rudens gamtinių dujų ateities sandorių kainos vis dar yra maždaug 3 kartus didesnės nei pastaraisiais metais. Be to, kelios Europos šalys uždaro atominės elektrinės ir atsisako anglių – tai reiškia, kad ateityje jos taps dar labiau priklausomos nuo gamtinių dujų. Todėl tikėtina, kad ateityje visa Europa susidurs su didesnėmis ir nepastovesnėmis energijos kainomis.

### **Dabartinis pasaulio ekonomikos augimo ciklas gali būti trumpesnis nei ankstesnis.**

Nors pasaulinę infliaciją šiuo metu lemia cikliniai veiksniai, tačiau mažėjantis nedarbas, didėjantis darbo užmokestis, deglobalizacija ir pokyčiai, kurių reikia imtis siekiant klimato

tikslų, veikiau yra struktūriniai veiksniai. Kuo ilgiau infliacija išliks didelė, tuo didesnė rizika, kad ji taps nuolatinė. Išsivysčiusios šalys 2022 m. susidurs su dideliu iššūkiu – pažaboti infliaciją nesukeliant pavojaus ekonomikos atsigavimui. Remiantis finansų rinkų lūkesčiais, JAV 2022 m. gali 3-4 kartus padidinti palūkanų normas ir net ECB gali pradėti mažinti neigiamas palūkanų normas. Be to, per COVID-19 pandemiją padidėjo skolų lygis, o didėjančios palūkanų normos padidintų skolos tvarkymo išlaidas, todėl finansų rinkose taip pat pasirodė pirmieji galimo ekonomikos augimo sulėtėjimo požymiai. Paramos ekonomikai priemonių mažinimas kartu su į įprastą lygį grįžtančia vartotojų paklausa gali reikšti ir lėtesnį pasaulio prekybos augimą. Todėl, mano nuomone, prognozuoti ekonomikos raidą 2022 m. antrąjį pusmetį reikėtų daug atsargiau.

### **Galima pagrįstai teigti, kad Baltijos šalių ekonomika 2022 metais ir toliau sparčiai augs.**

Pasaulinė prekių paklausa tebėra didelė, atsargų lygis daugelyje sektorių yra palyginti mažas, o gamybos ir tiekimo grandinės tebėra labai perkrautos. Iki šiol Baltijos šalių gamintojai sugebėjo sėkmingai pasinaudoti didėjančia išorės paklausa, todėl, mano manymu, tikėtina, kad ir 2022 m. pirmąjį pusmetį pramonė augs gana sparčiai. Kartu šiuo metu nėra priežasčių, dėl kurių šiemet neturėtų toliau augti paslaugų sektoriai, kuriems COVID-19 neturi tiesioginio poveikio, pavyzdžiui, IT, profesinės ir verslo paslaugos. ES ekonomikos gaivinimo fondų lėšų 2022 m. sulauks statybų sektorius, nemažas potencialas slypi ir įvairiuose paslaugų sektoriuose, kuriems vis dar taikomi COVID-19 apribojimai. Tikėtina, kad infliacija aukščiausią lygį pasieks 2022 m. pirmaisiais mėnesiais, o antrąjį pusmetį sulėtėjęs vartojimo prekių kainų augimas sumažins neigiamą spaudimą vartotojams. Todėl, remiantis mano dabartinėmis prognozėmis, 2022 m. Baltijos šalių BVP galėtų augti 3,5-5 procentais.

### **Baltijos šalyse vartojimo prekių kainos per pastaruosius metus augo sparčiau, nei ekonomistai spėjo tikslinti prognozes.**

Šiuo metu infliacija Baltijos šalyse pasiekė aukščiausią lygį nuo 2008-2009 m. ir yra sparčiausia Europos Sąjungoje. Lietuvoje ir Estijoje vartotojų kainų augimas viršijo 10 %, o Latvijoje infliacija prie 10 % gali priartėti 2022 m. pradžioje. Energijos ir maisto produktų dalis Baltijos šalių vartojimo krepšelyje yra didelė, todėl esame jautresni pasauliniams kainų svyravimams. Šiuo metu daugiau kaip pusę infliacijos Baltijos šalyse lemia kylančios degalų, elektros, gamtinių dujų ir šilumos kainos. Energijos krizę Europoje paskatino daug priežasčių, tačiau tikėtina, kad dabartinis rekordinis kainų lygis bent iš dalies bus laikinas, ir 2022 m. pabaigoje infliacija Baltijos šalyse sumažės. Tačiau pastaraisiais mėnesiais infliacija išsiplėtė, todėl energijos kainų normalizavimas nebesustabdys bendro kainų augimo arba

bent jau sustabdys ne iš karto. Šiuo metu gamintojų kainų infliacija Baltijos šalyse viršijo 20 %, ir išlieka didelis spaudimas perkelti kainų augimą vartotojams. Energijos kainų kilimas dar ne visiškai atsispindi galutinėse kainose, o verslininkai turi susitaikyti su pakankamai sparčiu darbo užmokesčio kilimu, nes darbingo amžiaus gyventojų toliau mažėja, o darbo užmokesčio augimas jau seniai lenkia našumo augimą. Tai verslininkus skatina vis dažniau galvoti apie kainų didinimą. Be to, šiuo metu didinti kainas yra palyginti lengva, nes ir vartotojai, ir verslininkai žino, kad infliacija didėja, todėl jiems nereikia aiškinti kainų kilimo priežasčių.

### **Ekonomikos atsigavimą skatina pramonės augimas.**

2021 m. Baltijos šalių apdirbamoji pramonė augo gerokai sparčiau nei visa ekonomika. Latvijoje ir Estijoje per pirmuosius dešimt 2021 m. mėnesių gamybos apimtys išaugo 6–8 %, o Lietuvoje apdirbamosios gamybos apimčių augimas siekė 18 procentų. Visose trijose Baltijos šalyse ir daugelyje pramonės šakų gamybos apimtis gerokai viršija 2019 m. pabaigos lygį – tai buvo viena iš priežasčių, kodėl Baltijos šalių ekonomika sugebėjo taip greitai atsigauti po pradinio COVID-19 šoko. Pramonėje šiuo metu vyrauja optimistinės nuotaikos, eksporto užsakymai didėja, todėl tikėtina, kad 2022-ieji Baltijos šalių apdirbamajai pramonei gali būti stipraus augimo metai. Visgi pastaraisiais mėnesiais gamybos kainos didėjo sparčiau negu gamybos apimtys, be to, didelę riziką Baltijos šalių pramonei kelia Europos energetikos krizė. Gera žinia ta, kad kol kas elektros energijos kainų kilimas didelės įtakos pramonei neturėjo, o elektros energijos suvartojimas Baltijos šalyse toliau auga. Įmonėms, kurioms taikomi fiksuoti tarifai, elektros energijos kainos nekilo taip sparčiai, kaip rinkos indeksai, o Baltijos šalių gamintojų išlaidos energijai paprastai neviršija 4–7 proc. apyvartos.

### **2022 m. statybų sektorių sustiprins investicijos iš Europos Sąjungos fondų.**

Aktyvi nekilnojamojo turto rinka ir kylančios nekilnojamojo turto kainos, ES ekonomikos gaivinimo fondų investicijos, palaipsniui didėjantis skolinimas ir investicijų į pramonę augimas leidžia manyti, kad 2022-ieji Baltijos šalių statybų sektoriui bus geri. Panašiai kaip gamyboje, didžiausia problema statybų sektoriuje greičiausiai bus kylančios kainos. Statybų sektoriuje nėra daug laisvų pajėgumų, o 2021 m. III ketvirtį statybinių medžiagų kainos Baltijos šalyse, palyginti su 2020 m., padidėjo 12–17 procentų. Tikėtina, kad dėl energijos išteklių brangimo 2022 m. statybinių medžiagų kainos dar labiau padidės, todėl kai kurie privačiojo ir viešojo sektoriaus projektai gali būti atidėti arba atšaukti.

## **Nedarbas Baltijos šalyse artėja prie prieš pandemiją buvusio lygio, o darbo rinka vėl kaista.**

COVID-19 pandemijos metu nedarbas Baltijos šalyse padidėjo, tačiau 2022 m. lapkričio mėn. nedarbas Estijoje sumažėjo iki 5 %, o Latvijoje ir Lietuvoje – atitinkamai 7,3 % ir 6,0 procentų. Tuo metu vidutinis darbo užmokestis per pirmuosius tris 2021 m. ketvirčius Estijoje padidėjo 6,7 %, o Lietuvoje ir Latvijoje – daugiau kaip 10 procentų. Sumažėjus užimtumui paslaugų sektoriuose, kuriuos paveikė COVID-19, sumažėjo mažai uždirbančių asmenų skaičius ir aritmetiškai padidėjo vidutinis darbo užmokestis, tačiau mūsų klientų duomenys patvirtina, kad per 2021 m. pajamos gerokai išaugo. Dėl to vis daugiau įmonių praneša apie sunkumus ieškant darbuotojų. Be to, ekonomiškai aktyvių asmenų dalis mažėjo ir dėl nuotolinio mokymosi bei įvairių kitų priežasčių, darbingo amžiaus gyventojų taip pat toliau mažėjo dėl demografinių veiksnių, o galimybės pasinaudoti kitais darbo jėgos šaltiniais buvo ribotos, pavyzdžiui, užsienio studentais, kurie šiuo metu gali mokytis nuotoliniu būdu. Artimiausiu metu darbo jėgos trūkumas greičiausiai bus jaučiamas paslaugų sektoriuose, nes darbuotojai perėjo į kitus ekonomikos sektorius, kurie per COVID-19 pandemiją išaugo. Atsižvelgiant į kitų metų infliacijos prognozę, ekonomikos augimą ir nedarbo lygį, vidutinio darbo užmokesčio augimas 2022 m. gali viršyti 7–8 procentus.

## **Vartojimas auga kartu su pajamomis, tačiau infliacija mažins realią gyventojų perkamąją galią.**

Didėjančios gyventojų pajamos ir ribotos galimybės naudotis paslaugomis paskatino mažmeninę prekybą Baltijos šalyse. Per pirmuosius vienuolika 2021 m. mėnesių bendra mažmeninės prekybos apyvarta palyginamosiomis kainomis Lietuvoje ir Estijoje, palyginti su 2020 m., išaugo daugiau kaip 10 %, Latvijoje mažmeninės prekybos apyvarta padidėjo tik 1,8 procento. Per pastaruosius dešimt metų mažmeninės prekybos plėtra visose Baltijos šalyse buvo beveik vienoda, tačiau šiemet Latvijoje mažmeninė prekyba augo gerokai lėčiau nei Lietuvoje ir Estijoje. Lietuvos ir Estijos ekonomikos augimas 2021 m. buvo šiek tiek geresnis nei Latvijoje, o Estijoje vartojimą paskatino galimybė gyventojams atsiimti II pakopos pensijų kaupimo lėšas. Visgi darbo užmokesčio augimas Baltijos šalyse buvo panašus, o namų ūkių indėliai 2021 m. Baltijos šalyse padidėjo 16–21 procentu. Mažmeninės prekybos rodiklių skirtumus Baltijos šalyse daugiausia lėmė dėl pandemijos taikyti apribojimai, kurie Latvijoje buvo griežtesni nei Lietuvoje ar Estijoje.

## **Latvija atsilieka nuo Lietuvos ir Estijos pagal vis daugiau ekonominių rodiklių.**

Palyginti su daugeliu kitų Europos valstybių, Baltijos šalys labai sėkmingai įveikė COVID-19

pandemiją. BVP visose trijose Baltijos šalyse jau viršijo iki pandemijos buvusį lygį, o Lietuva ir Estija pastaruosius dvejus metus buvo vienos iš augimo lyderių Europoje. Latvijos ekonomikos atsigavimas buvo šiek tiek lėtesnis. Šį skirtumą greičiausiai lėmė tiek ekonominiai veiksniai, tiek didesnio masto ir ilgiau trunkantys su COVID-19 susiję apribojimai Latvijoje. Tai turi įtakos ir prekybai, ir turizmui – šiose srityse 2021 m. antrąjį pusmetį Latvijai sekėsi prasčiau negu Lietuvai ir Estijai. Netekusi Rusijos prekių tranzito krovinių ir su tuo susijusių nerezidentų finansinių srautų, Latvija kol kas nerado savo nišos. Visgi didelį susirūpinimą kelia palyginti lėtesnis augimas sektoriuose, kuriuose nėra objektyvių priežasčių atsilikti nuo kaimynų, pavyzdžiui, IT paslaugų eksporto sektoriuje. Tai rodo, kad artimiausiu metu Latvijai bus nelengva pasivyti savo kaimynes.

### **Šiais metais teigiamų netikėtumų ekonomikoje galimybė mažesnė nei ankstesniais metais.**

Per COVID-19 pandemiją Baltijos šalių ekonomikos rezultatai buvo geresni, nei tikėtasi, tačiau 2022-aisiais gali būti kitaip. Nuo 2021 m. vidurio Baltijos šalių ekonomikos augimo prognozės 2022 m. buvo kelis kartus sumažintos, o infliacija ir toliau auga sparčiau, nei tikėtasi. Didėja ir rizika ekonomikai. Auganti infliacija ir energetikos krizė Europoje daro neigiamą poveikį ir vartotojams, ir įmonėms, o gamtinių dujų ateities sandorių kainos 2022 m. antrajam pusmečiui šiuo metu yra apie 3 kartus didesnės nei pastaraisiais metais. Tai reiškia, kad antrąjį ateinančių metų pusmetį energijos kainos Baltijos šalyse gali toliau augti. Pagal mano prognozes, jei dabartinis kainų lygis išliks ilgą laiką, Baltijos šalių BVP augimas ateinančiais metais gali būti 2–4 procentiniais punktais mažesnis, nei prognozuojama dabar. Be to, 2022 m. ne tokia palanki gali būti ir išorinė aplinka. Infliacija yra ne tik ekonominė, bet ir politinė problema, kuri gali reikšti mažesnę paramą ekonomikai. Šiais metais JAV didins palūkanų normas. Pasaulinė skolos našta yra didelė, o finansų rinkos jau pradeda signalizuoti apie pasaulio ekonomikos lėtėjimą. Baltijos šalyse taip pat reikės mažinti biudžeto deficitą, o Latvijoje po rudenį įvyksiančių parlamento rinkimų manevravimo galimybės biudžeto srityje greičiausiai bus labai mažos. Pasaulinėje pramonėje tokia didelė prekių paklausa vargu ar bus tvari, o Lietuvos ir Kinijos nesutarimai gali neigiamai paveikti Lietuvos pramonę. Todėl, mano nuomone, 2022 m. antrąjį pusmetį ekonomikoje gali būti nemalonių netikėtumų.

