



ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ ЛАТВИИ

МАРТ 2010

Пл. Републикас 2а, Рига, LV-1522, Латвия,
тел. 371 67010810,
факс 371 67778622
www.parexgroup.com

Арнольд Шлесерс
Экономист
Arnolds.Slesers@parex.lv

Зигурд Вайкулис
Руководитель
Управления рыночного анализа
Zigurds.Vaikulis@parex.lv

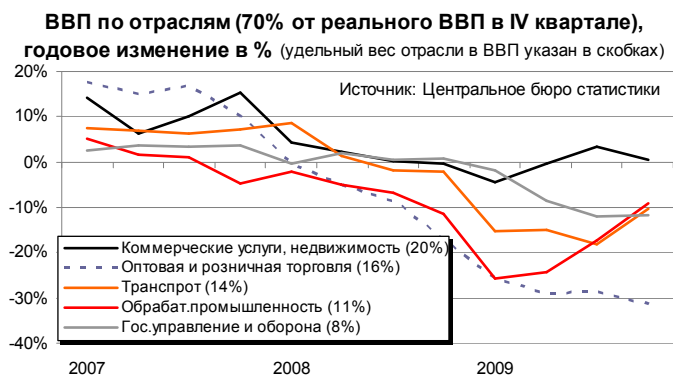
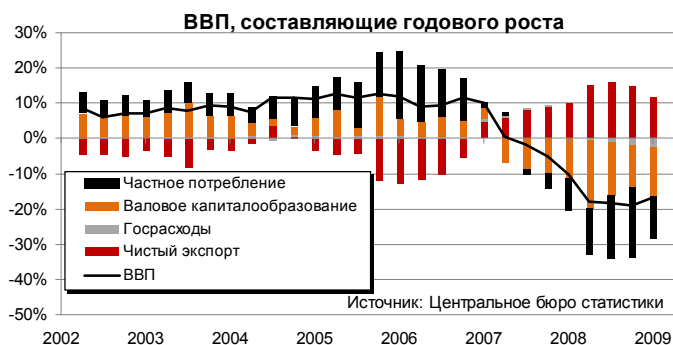
Новые признаки улучшения ситуации в Латвии продолжают появляться, однако, возобновление экономического роста ещё впереди. Возможно, одним из самых ярких позитивных факторов является январское увеличение объёмов розничной торговли на 4% (исключая сезонную составляющую) в месяц: это самый большой рост данного показателя с декабря 2006 года. Данные по обрабатывающей промышленности также свидетельствуют об улучшении: в декабре новые заказы увеличились на 6% в месяц, а в январе объёмы производства многих продуктов из основных категорий показали рост по сравнению с предыдущим месяцем. Темпы «внутренней девальвации» усилились – почасовые издержки на оплату труда в четвёртом квартале снизились на 12.5% по сравнению с предыдущим годом. Индекс экономического настроения, в том числе и потребительского настроения, продолжил рост, позволяя надеяться, что в ближайшие месяцы можно ожидать улучшения в розничной торговле и других секторах.

Тем не менее, оздоровление экономики будет происходить неровно. Например, в январе экспорт снизился третий месяц подряд.

Внутренний валовой продукт

Как мы и ожидали, снижение реального ВВП в четвёртом квартале (-16.9%) оказалось менее резким, чем было заявлено ранее по предварительным данным Центрального бюро статистики (-17.7%). По сравнению с годовым снижением ВВП в третьем квартале (-19%), а также первой половиной года, темпы падения замедлились, что частично было обусловлено базовым эффектом. Квартальный спад составил 2.9% (исключая сезонную составляющую), в то время как в третьем квартале этот показатель достиг 4%. После уточнения данных за первый и второй квартал в сторону повышения общегодовое снижение ВВП составило 18%.

Самый большой удар по ВВП нанёс спад внутреннего потребительского спроса, включая домохозяйства, предприятия и госсектор (после внедрения мер по резкому ограничению расходов во второй половине года). По нашим подсчётам, снижение оборотов оптовой и розничной торговли является причиной примерно одной трети годового падения ВВП. Среди других отраслей, способствующих снижению ВВП, строительство (-2.5пп), обрабатывающая промышленность (-2пп), транспорт и коммуникации (-2пп). Свою лепту в размере -3.5пп внесли также снизившиеся почти на 30% доходы от косвенных налогов.



В четвёртом квартале наблюдалось уменьшение темпов падения по многим основным статьям расходов. Годовое снижение потребительских расходов домохозяйств уменьшилось с 27.9% в третьем квартале до 18.3% в четвёртом. Аналогичная тенденция наблюдалась у экспорта и импорта, в то же самое время темпы падения расходов госсектора и валовых капиталовложений увеличились.

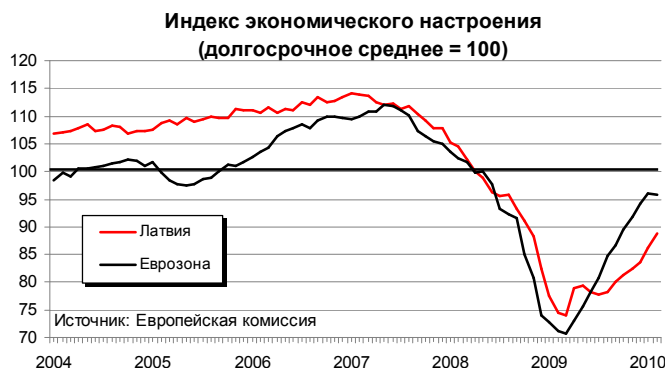
Таким образом, дно ещё не достигнуто. Несмотря на то, что на протяжении последних месяцев улучшение многих показатели обнадёживало, этого было недостаточно для окончания рецессии. В любом случае, позитивные тенденции, которые показывают некоторые основные экспортные продукты Латвии, увеличивают вероятность скорого наступления стабилизации, за которым последует рост.

Наш прогноз остаётся неизменным: по результатам уточнённых данных мы прогнозируем, что рост ВВП (исключая сезонную составляющую) возобновится самое позднее до конца первой половины года. Общегоодовое изменение в 2010 году ожидается на уровне -2.5%.

Индекс экономического настроения

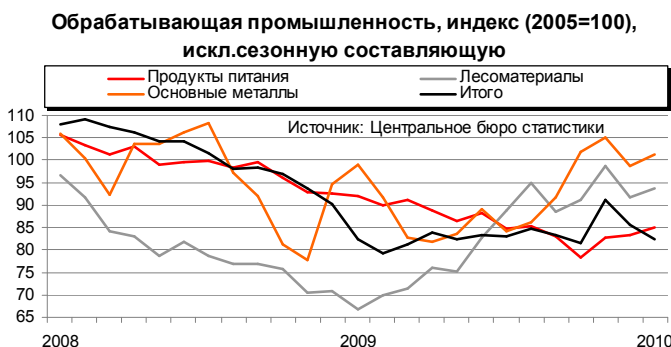
По данным Европейской комиссии, индекс экономического настроения Латвии в феврале сохранил позитивную тенденцию, продемонстрировав увеличение на 2.6 пункта – это самый большой скачок с апреля 2009 года. В феврале улучшились все составляющие показателя, включая производство, услуги, розничную торговлю и строительство.

Индекс экономического настроения в производственном секторе показал рост десятый месяц подряд, что подтверждается улучшением показателей обрабатывающей промышленности, а индекс экономического настроения в сфере услуг продолжил рост уже одиннадцатый месяц подряд. После значительного январского прироста индекс потребительского настроения продолжил свой рост и в феврале. Улучшение потребительского настроения открывает хорошие перспективы для розничной торговли на ближайшие месяцы, что уже подтверждается январским ростом оборота – первым месячным приростом с мая 2009 года. Индекс экономического настроения в строительном секторе в феврале также заметно вырос.



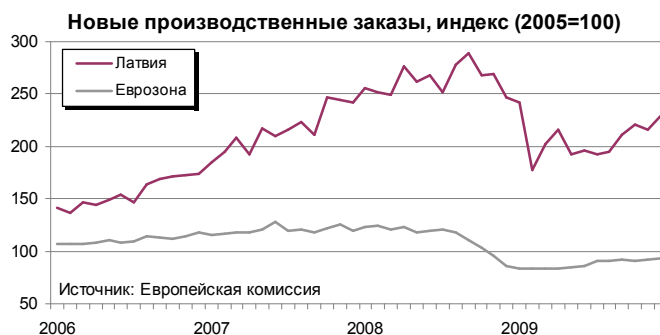
Обрабатывающая промышленность

Индекс объёма производства в обрабатывающей промышленности в январе упал на 3.9% (исключая сезонную составляющую) по сравнению с предыдущим месяцем, в результате достигнув уровня 2009 года. Несмотря на месячное падение общего индекса, в пяти основных продуктах, включая лесоматериалы, продукты питания, основные металлы, продукты металлообработки и напитки (в сумме составившие 63% от общего объёма производства в четвёртом квартале) в январе наблюдался рост. Однако на совокупный показатель повлиял спад в производстве продукции химической отрасли, электронного оборудования и компьютеров, электронных и оптических продуктов. Объёмы производства большинства этих продуктов в течение последних месяцев были нестабильны, и их общего снижения в январе было достаточно, чтобы повлиять на совокупный индекс.



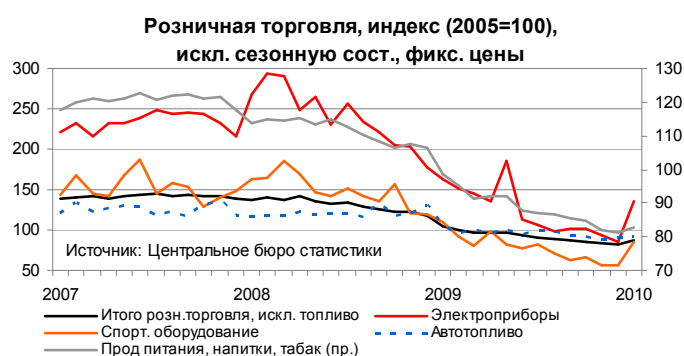
Другие показатели обрабатывающей промышленности демонстрировали признаки улучшения. По последним данным Евростата, новые заказы за декабрь месяц увеличились на 6%, что значительно превышает общий показатель по еврозоне (+0.8%).

Годовой прирост новых производственных заказов составил 12.7% – это первый годовой прирост с ноября 2008 года. Увеличение количества заказов с августа 2009 года способствовало достижению максимального уровня показателя с января 2009 года.



Розничная торговля

Оборот розничной торговли (исключая сезонную составляющую) впервые с мая 2009 года, когда показатель вырос на 0.8% в месяц, увеличился на 4% – самый большой месячный рост с декабря 2006 года. Оборот продуктов питания, напитков и табачных изделий за месяц вырос на 1.7% – самый большой прирост с февраля 2007 года. Оборот непродовольственных товаров (исключая автомобильное топливо) за месяц увеличился на целых 7.4%.



Многие группы товаров могли похвастаться значительным ростом оборота, однако бытовые электроприборы (+58%) и спортивное оборудование (+52%) особенно выделялись на общем фоне.

Трудовые затраты

«Внутренняя девальвация» продолжилась, в результате почасовые затраты на оплату труда в четвёртом квартале снизились на 12.5% (исключая сезонную составляющую). Совокупные трудовые затраты за год упали на 35%, что определило как снижение почасовых затрат, так и падение количества отработанных часов на 25%. В госсекторе количество отработанных часов за год упало на 13.6%, в то время как в частном секторе – на 31.4%.

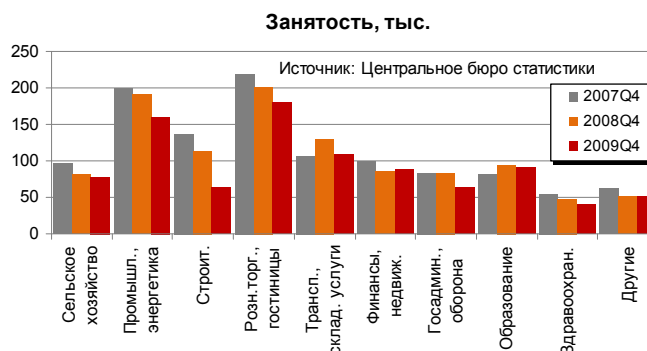


По данным Центрального бюро статистики, в четвёртом квартале по сравнению с предыдущим годом средняя месячная брутто-зарплата снизилась на 12.1% до 440 латов. Самое стремительное снижение показали такие отрасли как образование (-34.9%), государственное управление и оборона (-25.6%), здравоохранение и социальные службы (-18.3%). Наименьшему негативному воздействию подверглись информационные технологии и коммуникации (-0.2%), а также профессиональная, научная и техническая деятельность (-2.1%).

Занятость

Самые последние данные по занятости населения дают более подробную информацию о влиянии рецессии на отдельные отрасли. В четвёртом квартале общий уровень занятости в Латвии снизился на 14.1% по сравнению с предыдущим годом и на 2.2% по сравнению с предыдущим кварталом. Самый большой годовой спад наблюдался в строительстве (-42.8%), а также в государственном управлении и обороне (-22.5%).

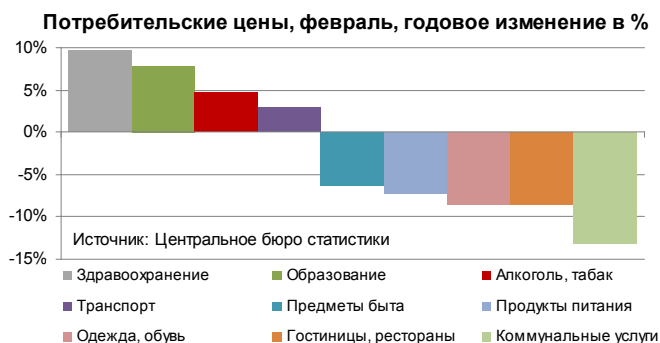
Тем не менее, в одной отрасли по сравнению с предыдущим годом занятость увеличилась на 4.1%: рост наблюдался в секторе коммерческих услуг (финансы, страхование, научная и административная деятельность, операции с недвижимостью).



Цены

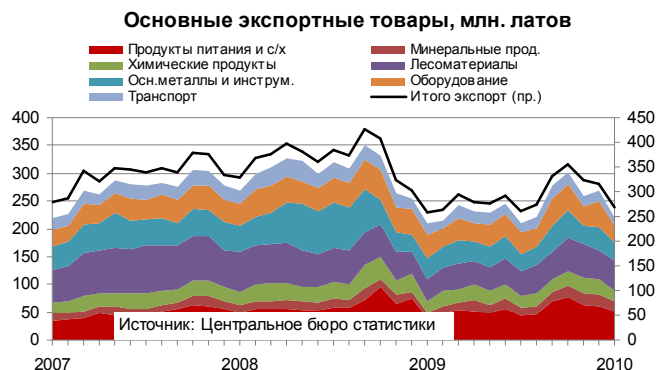
По данным Центрального бюро статистики, в феврале уровень потребительских цен остался неизменным по сравнению с предыдущим месяцем, в то время как годовая дефляция достигла 4.2% (3.1% в январе).

В феврале выросли цены на продукты питания, транспорт, алкогольные напитки и табачные изделия (был повышен акцизный налог), в то время как цены на одежду и обувь, коммуникации, услуги гостиниц и ресторанов снизились. Резкое снижение цен на коммунальные услуги, воду, электричество и газ оказало самое большое влияние на годовое снижение цен.



Внешняя торговля

Объём внешней торговли в январе уменьшился на 12.2% по сравнению с предыдущим месяцем и достиг 615.7 млн. латов, что было обусловлено снижением как экспорта, так и импорта. Несмотря на то, что январское падение было обусловлено в основном сезонными факторами, негативная тенденция последних трёх месяцев вызывает беспокойство, так как объёмы экспорта упали до уровня середины 2009 года. Тем не менее, по сравнению с предыдущим годом был зафиксирован рост 4.7% (базовый эффект). Хотя последние три месяца для экспорта и не выглядят обнадеживающе, улучшение экономического климата в мире, скорее всего, позитивно скажется на экспортном спросе на латвийские товары.



В январе сальдо текущего счёта сохранилось позитивным уже тринадцатый месяц подряд, негативный баланс товаров был компенсирован профицитом в сфере услуг, доходов и текущих

трансфертов. В четвёртом квартале профицит текущего счёта вырос до 12% от ВВП, сохранение позитивного баланса ожидается и в течение этого года.

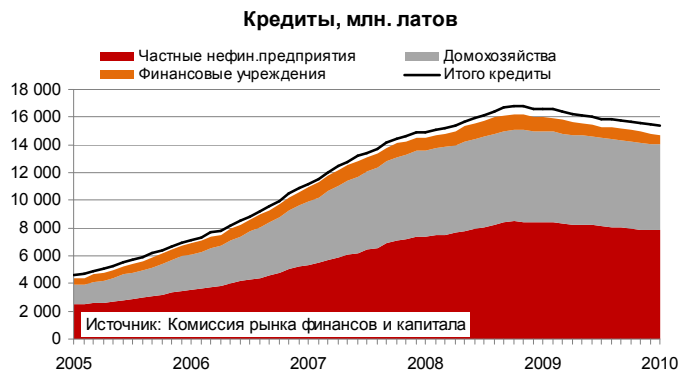
Банковский сектор

В январе убытки банковского сектора составили 36.1 млн. латов. Банки продолжали создавать значительные накопления: за месяц накопления увеличились на 2.3%, достигнув 1.4 млрд. латов или 8.9% от совокупного кредитного портфеля. Прибыль до накоплений и налогов составила 9.1 млн. латов.

В январе после трёх месяцев последовательного роста депозиты снизились на 0.6% (59 млн. латов), так как на 1.2% (70 млн. латов) снизился объём резидентских депозитов, в то время как депозиты нерезидентов выросли на 0.3% (11 млн. латов) Совокупные депозиты банковского сектора составили 9.5 млрд. латов.

Объём активов упал на 1.2% до 21.4 млрд. латов, а объём кредитного портфеля – на 0.6% до 15.3 млрд. латов, что примерно соответствует уровню апреля 2008 года и на 8.6% ниже по сравнению с пиком, достигнутым в октябре 2008 года.

В январе объём кредитов с просроченными платежами вырос до 27.9% от общего кредитного портфеля (25.5% в декабре). Объём кредитов с просрочкой более 90 дней повысился до 17.4% от общего кредитного портфеля (16.4% в декабре).



Недвижимость

По данным компании Arco Real Estate, в феврале средняя цена на квартиры типовой советской застройки в Риге увеличилась на 2.4%, достигнув 558 евро/м². По сравнению с самым низким уровнем, достигнутым в сентябре 2009 года, цена выросла почти на 15%, однако по сравнению с пиком (июль 2007 года) цена квадратного метра упала на 66%.

Количество предложений растёт второй месяц подряд, в феврале увеличившись на 12%. Тем не менее, количество заключённых сделок купли-продажи остаётся крайне низким.



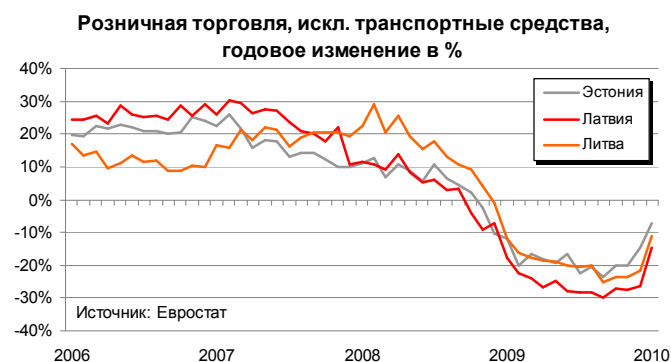
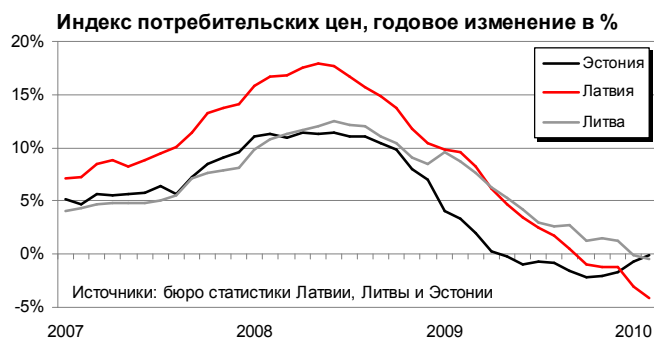
Страны Балтии

Динамика потребительских цен в трёх странах Балтии различается. Если в Латвии дефляционный тренд усилился, то в Литве и Эстонии снижение цен было не столь резким. В Эстонии, первой из стран Балтии, столкнувшейся с годовым снижением цен, в течение последних месяцев наблюдалось снижение темпов дефляции. В феврале цены в Эстонии упали только на 0.1% по сравнению с предыдущим годом (-0.7% в январе), чему способствовал рост цен на одежду, обувь, автомобильное топливо и транспортные услуги, компенсировавший падение цен в других сегментах.

В то же самое время в Литве рост цен сохранился самое продолжительное время, и дефляция здесь только начинается, к тому же её темпы невелики. Годовая дефляция в феврале составила 0.5% (0.1% в январе). Наибольшее влияние на снижение цен оказали продукты питания, одежда, обувь и предметы быта.

По данным Евростата, во всех трёх странах в январе наблюдался рост розничной торговли (искл. транспортные средства и мотоциклы). С декабря прошлого года розничная торговля в Литве и Эстонии выросла на 6%. Годовое снижение в Эстонии составило 7%, а в Литве 11%.

Темпы роста промышленного сектора также различались. В январе объёмы промышленного производства в Эстонии выросли на 0.3% по сравнению с предыдущим годом, в то время как в Литве – уменьшились на 6.8%.



Макроэкономические показатели Латвии

* Прогнозы Parex Asset Management

	2007	2008	2009	2010*	2011*	2012*	2013*	2014*
Численность населения на конец года, млн.	2.272	2.262	2.250	2.234	2.219	2.207	2.193	2.182
Номинальный ВВП, млрд. LVL	14.78	16.27	13.24	12.96	13.75	14.74	15.89	17.16
Номинальный ВВП на душу населения, LVL	6505	7194	5887	5801	6194	6679	7244	7866
Реальный рост ВВП	10.0%	-4.6%	-18.0%	-2.7%	4.0%	4.5%	5.0%	4.0%
Среднегодовая инфляция	10.1%	15.4%	3.6%	-2.5%	2.0%	3.0%	3.0%	4.0%
Дефицит текущего счёта, % от ВВП	-22.3%	-13.0%	8.7%	3.0%	1.0%	-0.2%	-0.6%	-1.1%
Сальдо внешней торговли (товары и услуги), % от ВВП	-20.2%	-13.1%	-0.9%	0.3%	0.3%	-0.2%	-0.6%	-1.1%
Сальдо внешней торговли (товары и услуги), млрд. LVL	-2.978	-2.129	-0.124	0.035	0.037	-0.025	-0.098	-0.185
Среднегодовой уровень безработицы	6.0%	7.5%	17.7%	21.2%	14.0%	12.0%	10.5%	9.0%
Государственный долг, млрд. LVL	1.03	2.64	4.17	5.12	5.20	4.19	4.29	4.24
Государственный долг, % от ВВП	7.0%	16.2%	31.5%	39.5%	37.8%	28.4%	27.0%	24.7%
Бюджетное сальдо, % от ВВП	0.7%	-4.0%	-7.5%*	-5.5%	-3.0%	2.3%	-0.7%	0.3%

Информация, содержащаяся в данном отчёте, была получена из достоверных источников, являющихся публично доступными. Мы не предоставляем гарантии точности этой информации. Мнение авторов может не совпадать с мнением Parex Asset Management и связанных с ним предприятий, дочерних компаний или представителей. Точка зрения, выраженная в данной публикации, может измениться в любой момент. Ни Parex Asset Management, ни связанные с ним предприятия, дочерние компании или представители не несут ответственность за последствия, которые могут возникнуть в результате использования этой информации. Данный материал носит исключительно информативный характер и не должен рассматриваться как совет к покупке, держанию или продаже каких-либо активов. Любая Ваша инвестиция должна быть основана исключительно на Вашей собственной оценке Вашей финансовой ситуации и целях инвестиции.