

LIETUVOS BANKAS

PINIGŲ POLITIKOS DEPARTAMENTAS

LIETUVOS FINANSŲ RINKŲ 2002 M.

APŽVALGA

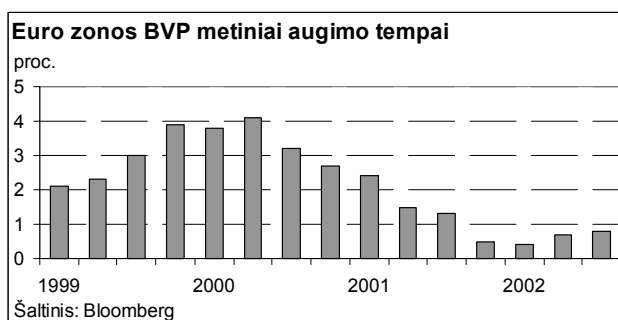
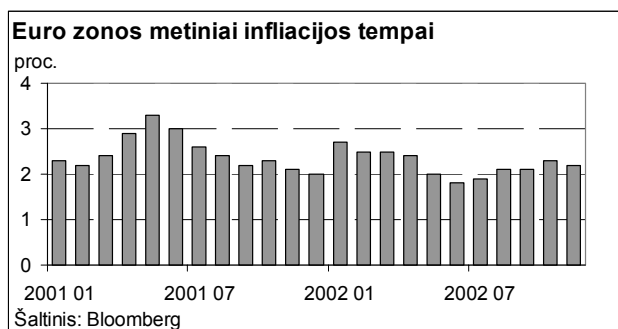
1. AKTUALŪS UŽSIENIO ŠALIŲ VALIUTŲ IR PINIGŲ POLITIKOS POKYČIAI	3
1.1. EUROPOS CENTRINIO BANKO IR JAV FEDERALINĖS REZERVŲ SISTEMOS PALŪKANŲ POLITIKA	3
1.2. EURO KURSO KAITA	5
1.3. KITI AKTUALŪS VALIUTŲ IR PINIGŲ POLITIKOS ĮVYKIAI.....	5
1.3.1. EURO ZONOJE ĮVESTI EURO BANKNOTAI IR MONETOS.....	5
1.3.2. TOBULINAMAS OPERACINIO EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS MODELIO EFEKTYVUMAS	6
1.3.3. PAKEISTA JAV FEDERALINĖS REZERVŲ SISTEMOS DISKONTO PASKOLŲ TEIKIMO TVARKA	7
1.3.4. NUSTATYTA REFERENDUMO DĖL EURO ĮVEDIMO ŠVEDIJOJE DATA.....	7
1.3.5. INTERVENCIJOS ČEKIJOS KRONOS KURSUI SUSILPNINTI.....	8
1.3.6. SUKURTA NAUJA LENKIJOS NACIONALINIO BANKO ATVIROSIOS RINKOS OPERACIJŲ	8
SISTEMA.....	8
2. LITO SUSIEJIMAS SU EURU IR ŠALIES BEI VALIUTOS KURSO RIZIKA.....	9
2.1. LITO SUSIEJIMAS SU EURU	9
2.2. LIETUVOS ŠALIES IR VALIUTOS KURSO RIZIKA	10
3. LIETUVOS FINANSŲ RINKŲ APŽVALGA.....	12
3.1. BANKŲ ATSARGOS LIETUVOS BANKE.....	12
3.1.1. BANKŲ ATSARGŲ PERTEKLIUS (TRŪKUMAS)	12
3.1.2. BANKŲ ATSARGŲ KAITOS VEIKSNIAI.....	12
3.1.3. PRIVALOMŲJŲ ATSARGŲ REIKALAVIMAI IR JŲ VYKDYMAS.....	14
3.1.4. SKOLINIMOSI LIETUVOS BANKE GALIMYBĖS.....	16
3.2. PINIGŲ IR VALIUTŲ RINKA	18
3.2.1. TARPBANKINĖ UŽSIENIO VALIUTŲ SKOLINIMO RINKA.....	18
3.2.2. TARPBANKINĖ LITŲ SKOLINIMO RINKA.....	19
3.2.3. BANKŲ UŽSIENIO VALIUTOS KEITIMAS, SUDARANT SKUBIUS SANDORIUS.....	21
3.2.4. BANKŲ SISTEMOS UŽSIENIO VALIUTOS POZICIJOS VALDYMAS	22
3.3. INDĖLIŲ BANKUOSE RINKA.....	23
3.3.1. INDĖLIAI.....	23
3.3.2. INDĖLIŲ PALŪKANŲ NORMOS.....	25
3.4. BANKŲ PASKOLŲ RINKA	26
3.4.1. PASKOLOS.....	26
3.4.2. EKONOMINIŲ VEIKLŲ KREDITAVIMAS.....	28
3.4.3. PASKOLŲ PALŪKANŲ NORMOS.....	29
3.5. VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKA	30
3.5.1. VYRIAUSYBĖS VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKA.....	30
3.5.2. BENDROVIŲ VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKA.....	32
PRIEDAS. OFICIALIŲJŲ IR TARPBANKINĖS RINKOS PALŪKANŲ NORMŲ KAITA UŽSIENIO	
VALSTYBĖSE	35
VAKARŲ VALSTYBĖS.....	35
VIDURIO IR RYTŲ EUROPOS VALSTYBĖS	36

1. AKTUALŪS UŽSIENIO ŠALIŲ VALIUTŲ IR PINIGŲ POLITIKOS POKYČIAI

1.1. EUROPOS CENTRINIO BANKO IR JAV FEDERALINĖS REZERVŲ SISTEMOS PALŪKANŲ POLITIKA

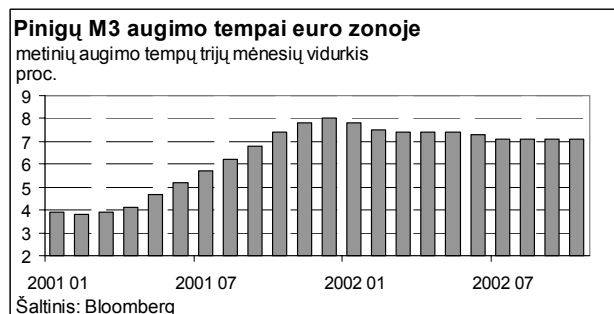
Po spartaus politikos švelninimo 2001 m. Europos centrinio banko (ECB) pinigų politika 2002 m. buvo keičiama mažiau. Minimali pagrindinių refinansavimo operacijų palūkanų norma buvo sumažinta tik vieną kartą – nuo 3,25 iki 2,75 procento.

Kaip ir buvo tikėtasi, ekonominis augimas metų pradžioje nebuvo didelis. Nuosmukis užsienio šalyse mažino paklausą eksportui, ekonominis neapibrėžtumumas varžė vartojimo bei investicijų sprendimus. Tačiau pinigų politikos pozicija nebuvo švelninama, tikintis ūkio atsigavimo artimiausioje ateityje, be to, infliacijos tempams viršijant infliacijos tikslą. Kainas tuo metu didino grynųjų eurų įvedimas, didesni netiesioginiai mokesčiai bei atšiauresnės oro sąlygos kai kuriose euro zonos šalyse, didinusios maisto kainas.



2002 m. išliko spartūs pinigų kiekio M3 augimo tempai, daugiausia atspindėję rinkų dalyvių teikiamas pirmenybes likvidesniai turtui. Mažiau aiški ateitis investuotojus vertė rinktis lengviau realizuojamus ir trumpesnių terminų aktyvus, įeinančius į M3. Buvo manoma, kad lėtesnio

ekonominio augimo aplinkoje išaugęs likvidumas neturėtų virsti infliaciniu spaudimu ir kad paklausa šiam likvidumui bus trumpalaikė.



Metų eigoje buvo tikimasi, kad ekonominis aktyvumas dar 2002 m. atsigaus ir priartės prie potencialaus. Buvo manoma, kad ekonomikos augimo pagrindai yra stiprūs, o jų skatinti turėtų 2001 m. palengvėjusios skolinimosi sąlygos, išaugusios realiosios pajamos, atsigausianti išorės paklausa. Tokias prognozes stiprino pirmajame metų pusmetyje kiek sustiprėjęs pasitikėjimas, trumpam šoktelėjusios finansų rinkos.

Tuo pat metu kainų augimo perspektyvos taip pat buvo vertinamos palankiai. Buvo tikimasi, kad vidutiniuju laikotarpiu, išnykus ankstesnio naftos kainų šuolio įtakai, infliacijos tempai kris žemiau 2 procentų. Buvo prognozuojama, kad augant ekonomikai 2002-2003 m. atsistatys darbo našumo augimo tempai, todėl mažės vidutiniai darbo apmokėjimo kaštai, nors ir išliks darbo užmokesčio augimo tendencijos.

Tačiau antroje metų pusėje ūkio augimas beveik nepadidėjo. Geopolitinė įtampa padidino neapibrėžtumą ir naftos kainas, staigiai krentančios akcijų rinkos vėl sumažino vartotojų ir investuotojų pasitikėjimą. Lėtas ekonominis augimas Italijoje, Portugalijoje, Prancūzijoje ir Vokietijoje biudžeto deficitą priartino prie 3 procentų BVP ir apribojo fiskalines galimybes prisidėti prie ekonomikos rėmimo. Manydama, kad vangi ekonominė plėtra nekelia spaudimo kainoms, ECB Valdancioji taryba gruodžio pradžioje oficialiąsias palūkanų normas sumažino 50 bazinių punktų.

Metams baigiantis, ekonomikos perspektyvos tapo mažiau aiškios. Stiprėnanti vidaus paklausa bei investicijos į atsargas galėtų artimiausiu metu spartinti ekonominį augimą, tačiau išlieka sunkiai nuspėjama politinių įvykių bei energijos kainų raida. Vis dar manoma, kad infliacijos tempai turi galimybių mažėti, ypač kai yra sustiprėjęs euro kursas. Tačiau tam didelės reikšmės turės darbo užmokesčio augimas, kuriam ir praėjusiais metais struktūrinės problemos neleido sumažėti.

Pagrindinės oficialiosios euro zonos ir JAV palūkanų normos¹
(procentais)

Data	ECB ²	Data	FRS ³
2001 m. pradžia	4,75	2001 m. pradžia	6,50
		Nuo 01-01-03	6,00
		Nuo 01-01-31	5,50
		Nuo 01-03-20	5,00
		Nuo 01-04-18	4,50
Nuo 01-05-15	4,50	Nuo 01-05-15	4,00
		Nuo 01-06-27	3,75
		Nuo 01-08-21	3,50
Nuo 01-09-05	4,25	Nuo 01-09-17	3,00
Nuo 01-09-19	3,75		
		Nuo 01-10-02	2,50
Nuo 01-11-14	3,25	Nuo 01-11-06	2,00
		Nuo 01-12-11	1,75
		Nuo 02-11-06	1,25
Nuo 02-12-05	2,75		

Šaltinis: Bloomberg

JAV pinigų politika 2002 m. taip pat buvo švelninama ne taip aktyviai kaip 2001 m. Tikslinė vienos nakties tarpbankinių paskolų palūkanų norma (angl. *target for the federal funds rate*) buvo sumažinta vieną kartą nuo 1,75 iki 1,25 procento.

Kaip ir ekonominio sulėtėjimo laikotarpiu 2001 m., vartojimas JAV išliko gana gausus. Vartojimą palaikė toliau augęs darbo našumas, sumažinti mokesčiai, nukritusios paskolų palūkanų normos. Federalinės rezervų sistemos (FRS) manymu, vartojimo išlaidos neturėjo daug erdvės plėstis, todėl nebuvo tikimasi jų ženklesnio padidėjimo artimiausiu metu.

Tuo tarpu verslo išlaidos, daugiausia lėmusios šalies ekonominį nuosmukį, išliko sumažėjusios ir buvo vertinamos jautriai. Buvo tikimasi, kad sunaudotos verslo atsargos taps svarbiu impulsu ekonominiam suaktyvėjimui artimiausioje ateityje.

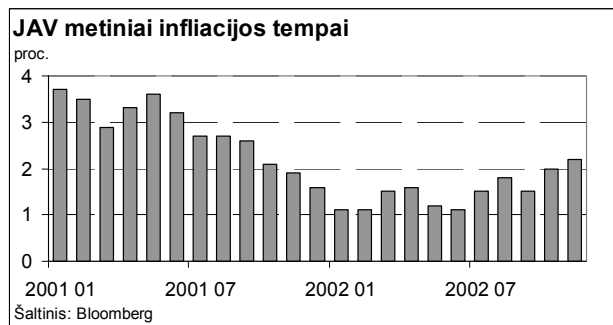
Metų pradžioje investicijų į atsargas padaugėjo, tačiau neišitikinus visuminės paklausos stiprumu, tiek sausio, tiek kovo mėn. Federalinio atvirosios rinkos komiteto susitikimuose pagrindinė oficialioji palūkanų norma nebuvo keičiama. Kartu buvo manoma, kad infliacijos tempų perspektyvos yra palankios, nes jų galimą padidėjimą riboja sumažėjęs

¹ Euro zonos, JAV bei kitų šalių centrinių bankų oficialiosios palūkanų normos taip pat parodytos grafikuose, priede „Oficialiųjų ir tarpbankinės rinkos palūkanų normų kaita užsienio valstybėse“.

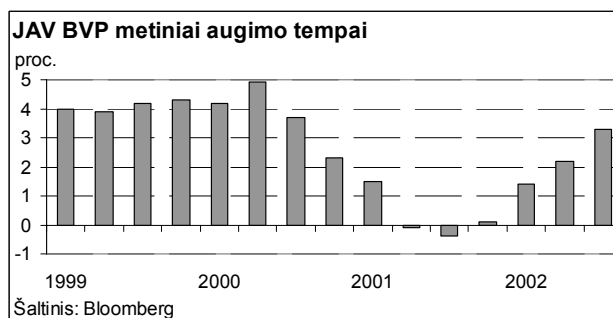
² ECB pagrindinių (14 dienų termino) refinansavimo operacijų (angl. *main refinancing operations*) minimali palūkanų norma

³ Tikslinė vienos nakties tarpbankinių paskolų palūkanų norma (angl. *target for the federal funds rate*)

išteklį panaudojimas bei tebejuntama anksčiau sumažėjusių energijos kainų įtaka.



Metų viduryje atsargų augimas sulėtėjo. Mažėjo visuminės paklausos didėjimas. Verslo įmonės mažino pardavimų augimo ir pelnų prognozes. Stambių korporacijų apskaitos skandalai mažino akcijų kainas, todėl mažėjo ir namų ūkių gerovė. Krentančios akcijų rinkos kėlė grėsmę, kad vartotojai ims labiau taupyti, o tai grąžintų ekonomiką atgal į recesiją. Greta to, rinkų dalyviai pradėjo diskusijas apie galimą defliaciją, kurią galėtų paskatinti užsitęsęs lėtesnis BVP augimas, analitikų manymu, atsiliekančio nuo potencialaus.



Kiek vėliau ekonomikos atsigavimo neapibrėžtumą padidino pablogėjusi geopolitinė situacija. Galimo karo padarinių rizika sumažino įmonių norą plėsti verslą, samdyti darbuotojus ar investuoti į naują įrangą. Mažiau aiški ateitis ėmė riboti vartojimą, gamybą ir užimtumą. Siekdamas neleisti ekonomikos silpnumui įgauti stipresnių pamatų, Federalinis atvirosios rinkos komitetas lapkritį sumažino pagrindinę oficialiąją palūkanų normą 50 bazinių punktų.

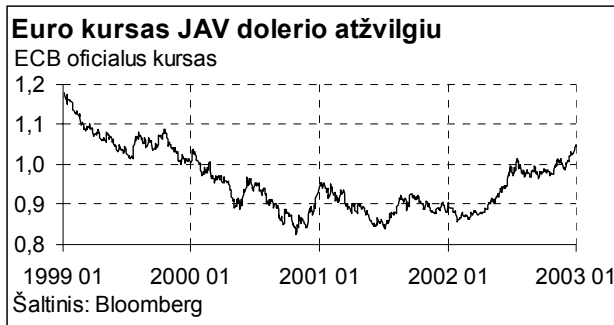
Metams baigiantis ūkio perspektyvos tapo kiek palankesnės. Pagerėjo situacija finansų rinkose, po kelerių metų mažėjimo stabilizavosi gamybos ir programinės įrangos užsakymai, kiek padidėjo paskolos verslui, kas galėtų padidinti investicijas. Įmonės prognozuoja, kad šiais fiskalniais metais pelnas bus kiek didesnis nei praėjusius. Sumažėjusios

palūkanų normos ir stipriai augantis darbo našumas turėtų ir toliau remti ekonominį atsigavimą.

1.2. EURO KURSO KAITA

2002 m. euro kursas ženkliai sustiprėjo. Vidutinis euro kursas buvo lygus 0,95 JAV dolerio už eurą, arba 5 JAV centais didesnis nei 2001 m. Per metus euras pakilo nuo 0,88 iki 1,05 JAV dolerio už eurą, arba apie 19 procentų. Metų pabaigoje euro kursas svyravo trijų metų aukštesnėse.

Bendra Europos valiuta stiprėjo, daugiausia atspindėdama ne pačios euro zonos ekonomikos pamatų gerėjimą, tačiau mažiau palankias ūkio perspektyvas JAV. Euras stiprėjo, rinkų dalyviams įsitikinant, kad JAV ekonomika auga silpniau negu buvo tikėtasi, nors ekonominė plėtra euro zonos šalyse buvo gerokai lėtesnė.



Buvo įsitikinama, kad investicijos JAV doleriais nebebus tokios pelningos, kokios buvo anksčiau. Įmonės skelbė mažesnes pelno prognozes, atsirasdavo vis daugiau korporacijų apskaitos skandalų. Nors darbo našumas didėjo, ekonomikos pasiekti rezultatai daugiau didino darbuotojų pajamas nei įmonių pelnus. Tuo tarpu Europos augimo potencialas, rinkų dalyvių vertinimu, turėjo didesnes galimybes, tačiau su sąlyga, kad vyriausybės ir bendrovės vykdys reformas.

JAV dolerį pastebimai silpnino nuogaštavimai dėl augančio JAV einamosios sąskaitos deficito. Išlikęs gana gausus vartojimas skatino importą, o žemos palūkanų ir pelnų normos sunkino kapitalo pritraukimo galimybes. Doleriui grėsmę kėlė ne tiek investicijų pasitraukimas, kiek kapitalo įplaukų sumažėjimas, kurių JAV kiekvieną dieną pasiskolinti reikia virš 1 mlrd. dolerių, kad padengti visą metinį einamosios sąskaitos deficitą.

Svarbi JAV dolerio silpnėjimo aplinkybė buvo tai, kad mažiau įtikinama tapo JAV administracijos pozicija dėl stipraus dolerio išlaikymo. Buvusio JAV Iždo sekretoriaus pasisakymuose suinteresuotumas tvirtu JAV doleriu nebebuvo minimas. Buvo pripažįstama, kad didelė šios valiutos vertė kelia

problemų eksportuotojams. Tiesa, metų pabaigoje sekretorių P. O. Neill'ą pakeitė J. Snow, tačiau jis savo nuomonės dolerio klausimu iki metų pabaigos nepareiškė.

Dolerio perspektyvas ypač pablogino paaštrėję JAV ir Irako santykiai. Investuotojus neramino neapibrėžtumas, kokia bus JAV ekonominė plėtra, jei konflikto sprendimas su šia šalimi užsitęsų arba įvyktų karas. Susidarė nuomonė, kad mažiausiai skausmingas JAV ekonomikai būtų neatidėliotinas ir trumpas karas su Iraku. Tiek karinių veiksmų atidėliojimas, tiek ilgiau trunkantis karas JAV ekonomikai kainuotų daugiau. Neaiški šios geopolitinės padėties plėtotė buvo viena iš svarbiausių JAV dolerio silpnėjimo priežasčių iki pat metų pabaigos.

Paskutinįjį metų mėnesį euro kursą taip pat sustiprino ECB oficialiųjų palūkanų normų sumažinimas, kuris suteikė vilčių greičiau sulaukti ekonomikos atsigavimo šioje pasaulio dalyje. Įdomu tai, kad per pastaruosius kelerius metus stiprus euro zonos augimo šaltinis buvo užsienio paklausa, todėl euro sustiprėjimas gali dar labiau sumažinti ir taip menkus ekonomikos plėtros tempus. Tačiau kai kurių analitikų teigimu, stipresnis šios valiutos kursas turi galimybių gerokai sumažinti infliacinį spaudimą bendros valiutos šalyse, o tai galėtų leisti ECB toliau švelninti pinigų politiką ir taip skatinti augimą.

1.3. KITI AKTUALŪS VALIUTŲ IR PINIGŲ POLITIKOS ĮVYKIAI

1.3.1. EURO ZONOJE ĮVESTI EURO BANKNOTAI IR MONETOS

2002 m. sausio–vasario mėn. euro zonos šalių grynuosius nacionalinius pinigus pakeitė euro banknotai ir monetos. Iš karto po to euras tapo vienintele teisėta mokėjimų priemone euro zonos šalyse.⁴

Grynujų pinigų pakeitimas turėjo didelę įtaką grynujų pinigų, išleistų į apyvartą, kaitai tiek prieš įvedant, tiek įvedus grynuosius eurus.

Euro banknotų bei monetų įvedimo išvakarėse išleistų į apyvartą grynujų pinigų pastebimai mažėjo: per 2001 m. jų sumažėjo 116 mlrd. eurų, arba 32,3 procento. Iš pradžių jų mažėjo, krentant paklausai didesnio nominalo banknotams, taip gyventojams mažinant santaupas grynaisiais pinigais. Metų pabaigoje grynujų pinigų mažėjo, nes buvo siekiama

⁴ Euras vienuolikoje Europos Sąjungos (ES) šalių (prie kurių vėliau prisijungė Graikija) buvo įvestas 1999 m. sausio 1 d., tačiau iš pradžių tik kaip mokėjimų negrynaisiais pinigais priemonė bei apskaitos vienetas.

sumažinti kasdieniniams poreikiams turimų grynųjų pinigų atsargas prieš euro įvedimą.

Pirmąją 2002 m. dieną grynųjų pinigų, išleistų į apyvartą, kiekis gerokai šoktelėjo: grynųjų pinigų, išleistų į apyvartą, dalimi tapo euro banknotai (iš viso 133 mlrd. eurų) bei monetos (iš viso 12 mlrd. eurų). Bankams ir kai kuriems mažmeniniams prekybininkams gryniesi eurai buvo nugabenti iš anksto (rugsėjo–gruodžio mėn.). Daugiausia banknotų buvo nugabenta į Vokietiją, Italiją bei Austriją, o visų iš anksto nuvežtų banknotų vertė buvo lygi 49 procentams 2001 m. pabaigoje apyvartoje buvusių banknotų vertės.

2002 m. sausio–vasario mėn. grynųjų pinigų kiekis mažėjo, nes kiekvieną dieną senųjų nacionalinių pinigų buvo išimama daugiau negu išleidžiama euro banknotų bei monetų. Per šį laikotarpį nacionalinių banknotų apyvartoje sumažėjo nuo 270 iki 38 mlrd. eurų, o euro banknotų padidėjo nuo 133 iki 247 mlrd. eurų. Vasario pabaigoje, t.y. baigiantis bendrai nacionalinių bei euro grynųjų pinigų apyvartai, bendra banknotų vertė buvo lygi 285 mlrd. eurų, arba 66 mlrd. eurų mažesnė nei bendra banknotų vertė atitinkamu metu praėjusiais metais. Tai galima aiškinti santaupų, laikytų grynaisiais pinigais, sumažėjimu.

1.3.2. TOBULINAMAS OPERACINIO EUROSISTEMOS PINIGŲ POLITIKOS MODELIO EFEKTYVUMAS

Spalį ECB paskelbė pasiūlymus operacinio Eurosistemos pinigų politikos modelio efektyvumui patobulinti. Siūloma:⁵

- pakeisti privalomųjų atsargų laikotarpio pradžios bei pabaigos laiką; norima, kad kiekvienas laikotarpis prasidėtų pagrindinės refinansavimo operacijos atsiskaitymų dieną, kuri organizuojama iš karto po Eurosistemos pinigų politiką svarstančio Valdančiosios tarybos susitikimo (Valdančioji taryba posėdžiauja du kartus per mėnesį; pagal siūlomus pakeitimus, privalomųjų atsargų laikotarpis prasidėtų praėjus šešioms dienoms po pirmojo susitikimo; tuo būdu 2003 m. laikotarpio pradžia įvairuotų 6-16 mėnesio kalendorinių dienų intervale). Nuolatinių skolinimo bei skolinimosi galimybių palūkanų normų pakeitimai

paprastai įsigaliojusių pirmąją naujojo privalomųjų atsargų laikotarpio dieną,

- sutrumpinti pagrindinių refinansavimo operacijų terminą nuo 14 iki 7 dienų,
- nutraukti ilgesniojo termino refinansavimo operacijų organizavimą.

Pirmasis bei antrasis pakeitimai turėtų įtakos kredito institucijų refinansavimosi stabilumui Eurosistemoje, nes pagal naująją sistemą oficialiųjų palūkanų normų lūkesčiai būtų mažiau svarbūs bankams apsisprendžiant, kiek pasiskolinti iš centrinio banko. Pagal dabartinę tvarką oficialiosios palūkanų normos gali būti keičiamos privalomųjų atsargų laikotarpiui jau prasidėjus. Todėl esant šių palūkanų mažinimo lūkesčiams, kredito institucijos gali apsispręsti iš centrinio banko skolintis mažiau, tikėdamosios likvidumo trūkumą atstatyti, pasiskolinant lėšų vėliau už mažesnes palūkanų normas.

Šie pakeitimai taip pat turėtų įtakos didesniai tarpbankinės rinkos trumpalaikių palūkanų normų stabilumui, kuomet įsivyrąja oficialiųjų palūkanų normų didinimo lūkesčiai. Tokiais atvejais trumpalaikės palūkanų normos labiau atitrūksta nuo pagrindinės oficialiosios palūkanų normos, ir tai sudaro „triukšmą“, ECB perduodant pinigų politikos signalus.

Pagal siūlomus pakeitimus naujosios oficialiosios palūkanų normos įsigaliojusių privalomųjų atsargų laikotarpiui prasidėjus, o šis laikotarpis tęstųsi iki atsiskaitymų dienos už pagrindinę ARO, atliekamą iš karto po kito Valdančiosios tarybos pinigų politikos susitikimo. Taigi vienodos oficialiosios palūkanų normos galiotų visą privalomųjų atsargų laikotarpį, o palūkanų normų lūkesčiai beveik nebeturėtų įtakos kredito institucijų refinansavimosi Eurosistemoje⁶ ir tarbankinėje rinkoje. Reikia pastebėti, kad pagal naująją tvarką privalomųjų atsargų laikotarpio trukmė būtų labiau kintama, ji priklausytų nuo Valdančiosios tarybos susitikimų bei pagrindinių refinansavimo operacijų grafikų. Pvz., jei aptariamieji pasiūlymai būtų įgyvendinti 2003 m., privalomųjų atsargų laikotarpių ilgis 2003 m. svyruotų nuo 21 iki 37 dienų.

Naujoji sistema taip pat užtikrintų, kad privalomųjų atsargų laikotarpiai visuomet prasidėtų ir paprastai baigtųsi TARGET darbo dienomis. Pagal dabartinę tvarką privalomųjų atsargų laikotarpiai gali prasidėti ir baigtis savaitgaliais, todėl tokių laikotarpių pabaigoje kredito institucijoms

⁵ 2003 m. sausio 23 d. ECB Valdančiosios tarybos sprendimu pirmieji du pasiūlymai priimti, o trečiojo atsisakyta. Detaliau priimti sprendimai bei kredito institucijų nuomonės apie šiuos pasiūlymus bus naginėjamos 2003 m. ataskaitose.

⁶ Palūkanų normų lūkesčių įtaka visiškai nebūtų pašalinta, nes ECB yra numatęs galimybę išskirtiniais atvejais oficialiąsias palūkanų normas peržiūrėti ir iš anksto neplanuotų Valdančiosios tarybos susitikimų metu.

pasinaudojus nuolatinėmis skolinimosi galimybėmis, jų išskolinimas perkeliamas į naująjį laikotarpį, o tai kredito institucijoms reiškia papildomus ir nebūtinus kaštus. Nuo 1999 m. iki š.m. rugpjūčio iš viso buvo 14 tokių privalomųjų atsargų laikotarpių.

Antrasis pakeitimas svarbus tuo, kad būtų užtikrinta, jog visos pagrindinės ARO, prasidėjusios tam tikrą privalomųjų atsargų laikotarpį, baigtusi tą patį laikotarpį arba kito privalomųjų atsargų laikotarpio pirmąją dieną. Nebeliktų vieną privalomųjų atsargų laikotarpį prasidedančių ir kitą laikotarpį besitęsiančių pagrindinių ARO, kurios taip pat didina palūkanų normų lūkesčių įtaką kredito institucijų elgsenai. ECB teigimu, siekiant tinkamai paveikti trumpalaikes palūkanų normas, nėra didelio skirtumo, kokio termino ARO atlikti – vienos savaitės ar dvejų. Tačiau, pažymima, kad šiame kontekste svarbus operacijų dažnumas, kuris būtų išlaikomas toks pat kaip ir anksčiau. Pagrindinių ARO termino sutrumpinimas padidintų šių operacijų apimtį, kurios, kitoms sąlygoms nekintant, padvigubėtų.

Trečiasis pakeitimas. Siūloma atsisakyti ilgesniojo termino refinansavimo operacijų, nebematant būtinybės toliau jas vykdyti. Kuriant operacinę Eurosistemos pinigų politikos modelį, buvo apsispręsta, kad šios operacijos būtų gera galimybė smulkesnėms kredito institucijoms, ribotai arba iš viso nedalyvaujančioms tarpbankinėje rinkoje, gauti likvidumo ilgesniam laikotarpiui. Tačiau dalyvaujančiųjų šiose operacijose institucijų skaičius vis mažėjo. Aktyviausiai dalyvauta pirmoje tokioje operacijoje 1999 m. pradžioje (pasiūlymus pateikė 466 kredito institucijos), o aktyvumas rekordškai sumažėjo praėjusių metų rugpjūtį (aukciono dalyvavo tik 158 kredito institucijos). Todėl, atrodo, kad ilgesniojo termino ARO tapo refinansavimosi šaltiniu tik labai ribotam kredito institucijų skaičiui.⁷

⁷ Pastarojo pasiūlymo atsisakyta, nes dauguma rinkų dalyvių pasisakė prieš ilgesnio termino refinansavimo operacijų nutraukimą. Kredito institucijų teigimu, ilgesnio termino refinansavimas padeda geriau suderinti turto ir įsipareigojimų terminus ir yra svarbus lėšų šaltinis didesnio likvidumo trūkumo atvejais. Atkreiptas dėmesys, kad jei ilgesniojo termino refinansavimo bus atsisakyta, kuomet bus sutrumpintas pagrindinių operacijų terminas, gerokai šoktels pagrindinio skolinimosi apimtys, kas gali padidinti operacinę riziką ir paskatinti kredito institucijas pateikinti konservatyvesnius pasiūlymus aukcionuose (taigi ir padidinti refinansavimosi kaštus).

1.3.3. PAKEISTA JAV FEDERALINĖS REZERVŲ SISTEMOS DISKONTO PASKOLŲ TEIKIMO TVARKA

Nutarta nuo 2003 m. sausio 9 d. iš dalies pakeisti JAV FRS diskonto paskolų teikimo tvarką. Vietoj anksčiau už mažesnes nei rinkos palūkanų normas teiktų reguliuojamųjų (angl. *adjustment*) paskolų bus pradėtos teikti pirminės (angl. *primary*) paskolos. Šios paskolos bus teikiamos trumpalaikiams likvidumo poreikiams tenkinti ir tik geros finansinės būklės depozitinėms institucijoms. Pirminės paskolos bus teikiamos už didesnes nei rinkos palūkanas. Manoma, kad jos bus lygios tikslinei vienos nakties paskolų palūkanų normai, padidintai 100 bazinių punktų. Rezervų bankai pirminių paskolų palūkanas nustatinės bent kartą per dvi savaites. Sudėtingesnių finansinių situacijų atveju šių paskolų palūkanų normos galės būti mažinamos.

Pagal priimtus pakeitimus taip pat numatyta teikti antrines (angl. *secondary*) paskolas. Jos bus teikiamos blogesnės finansinės padėties institucijoms, negalinčioms gauti pirminių paskolų. Manoma, kad šios paskolos bus suteikiamos už palūkanų normas, 50 bazinių punktų didesnes už pirminių paskolų palūkanas. Antrinės paskolos pakeis šiuo metu teikiamas pagalbos (angl. *extended*) paskolas.

Sezoninės diskonto paskolos ir toliau bus teikiami pagal ankstesnę tvarką.

Nauja kreditavimo tvarka turėtų padidinti naudojimąsi diskonto langelių įtemptų situacijų metu ir kartu sumažinti trumpalaikių rinkos palūkanų normų svyravimus. Kadangi pirminės paskolos bus teikiamos tik geros finansinės būklės bankams ir tik už aukštesnes nei rinkos palūkanas, tai leis FRS sumažinti diskonto paskolomis besinaudojančių bankų stebėjimo mastus.

Priimti pakeitimai nepakeis JAV centrinio banko pinigų politikos pozicijos. Paprastai tai neįtakos rinkos palūkanų normų lygio. Federalinis atvirosios rinkos komitetas ir toliau nustatinės tarpbankinės rinkos vienos nakties paskolų palūkanų normų tikslą.

1.3.4. NUSTATYTA REFERENDUMO DĖL EURO ĮVEDIMO ŠVEDIJOJE DATA

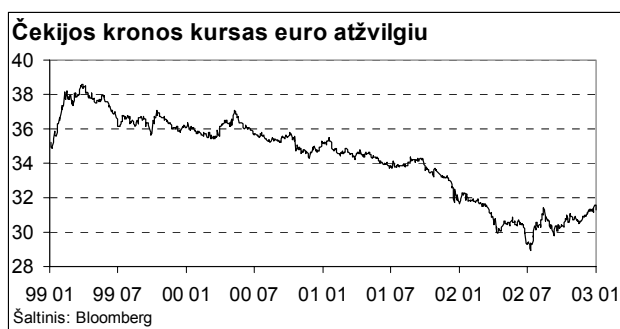
Lapkričio 29 d. Švedijos politinių partijų sutarimu apsispręsta, kad 2003 m. rugsėjo 14 d. Švedijoje bus surengtas referendumas dėl euro įvedimo šioje šalyje. Piliečių bus klausiama: „Ar jūs manote, kad Švedija turėtų įsivesti eurą kaip savą valiutą?“. Ministro pirmininko G. Persson'o teigimu, jei daugiau pasisakančiųjų bus už, prie euro zonos galima bus prisijungti nuo 2006 m. sausio 1 d.

Lapkričio mėn. apklausų duomenis, euro įsivedimui pritaria virš 40 procentų Švedijos piliečių, kiek mažiau nei 40 procentų tam prieštarauja, apie 15 procentų neturi nuomonės.

1.3.5. INTERVENCIJOS ČEKIJOS KRONOS KURSUI SUSILPNINTI

Balandžio 4 ir 10 dienomis Čekijos nacionalinis bankas atliko intervencijas valiutų rinkoje, siekdamas susilpninti Čekijos kronos kursą euro atžvilgiu.

Kronos kursas stiprėjo jau kelerius metus iš eilės. Vien tik praėjusių metų pirmąjį pusmetį jis pakilo nuo 32 iki 29 kronų už eurą, arba apytiksliai apie 10 procentų. Šiais metais kroną daugiausia stiprino stambių ūkio objektų privatizavimas ir rinkų dalyvių lūkesčiai, kad pajamas užsienio valiuta valstybė keis rinkoje, o ne centriniame banke.



Čekijos nacionalinio banko atliktos intervencijos dar labiau padidino bankų sistemos likvidumą, kuris ir taip yra gerokai didesnis nei privalomosios atsargos. Nuo 1998 m. iki 2002 m. balandžio 10 d. (įskaitant minėtas intervencijas) intervencijomis buvo išleista apie 157 mlrd. kronų (apie 54% viso likvidumo pertekliaus padidėjimo per visą minėtą laikotarpį; 63 mlrd. kronų perteklių padidino centrinio banko mokėtos palūkanos už likvidumą mažinančias operacijas (tai sudaro 21% viso pertekliaus padidėjimo); 74 mlrd. kronų perteklius yra padidėjęs dėl sumažėjusių privalomųjų atsargų (25% viso pertekliaus padidėjimo))⁸.

Antrąjį metų pusmetį krona kiek susilpnėjo. Tai įvyko iš karto po to, kuomet buvo priimtas sprendimas parduoti šalies telekomą, lėšas už akcijas pervedant ir iškeičiant į kronas Čekijos nacionaliniame banke.

1.3.6. SUKURTA NAUJA LENKIJOS NACIONALINIO BANKO ATVIROSIOS RINKOS OPERACIJŲ SISTEMA

Įgyvendinant „Pinigų politikos gairių 2002 m.“ nuostatas, nutarta sukurti ir nuo 2002 m. vasario mėn. pradėti naudoti naują Lenkijos nacionalinio banko atvirosios rinkos operacijų (ARO) sistemą. Ją sudaro:

- bazinės ARO – reguliarūs (kassavaitiniai) 28 dienų termino pinigų rinkos vekselių aukcionai,
- koreguojančiosios ARO – tik tam tikrais atvejais, iš anksto nenustatytais datomis atliekamos ARO:
 - iki 7 dienų termino pinigų rinkos vekselių aukcionai,
 - iki 7 dienų termino likvidumą teikiančių Vyriausybės vertybinių popierių (VVP) atpirkimo sandorių aukcionai,
 - Lenkijos nacionalinio banko išleistų vekselių išpirkimas anksčiau termino.

Atliekant tiek bazines, tiek koreguojančiąsias ARO, kaip minimali palūkanų norma naudojama Pinigų politikos tarybos nustatoma orientacinė palūkanų norma.

Pagrindinės ARO, kitaip nei anksčiau, atliekamos reguliariai, siekiant prisidėti prie didesnio bankų sistemos likvidumo nuspėjamumo, o tai lengvina likvidumo planavimą bei didina tarpbankinės rinkos efektyvumą.

Koreguojančiomis ARO siekiama mažinti ženklesnius ir netikėtus likvidumo svyravimus ir jų įtaką tarpbankinės rinkos palūkanų normoms.

Sprendimas priimtas, siekiant ir toliau derinti Lenkijos nacionalinio banko pinigų politikos operacinę sistemą su naudojama euro zonoje.

⁸ Informacija gauta iš Čekijos nacionalinio banko specialistų.

2. LITO SUSIEJIMAS SU EURU IR ŠALIES BEI VALIUTOS KURSO RIZIKA

2.1. LITO SUSIEJIMAS SU EURU

Nuo 2002 m. vasario 2 d. lito kursas yra fiksuotas nebe JAV dolerio, bet euro atžvilgiu. Sprendimas susieti litą su euru priimtas atsižvelgus į spartėjančią ekonominę ir politinę šalies integraciją į ES. Euro atžvilgiu fiksuota lito kurso sistema yra tinkama Lietuvai tapus ES nare dalyvauti Valiutų kursų mechanizme II, o vėliau prisijungti prie euro zonos.

Iš anksto paskelbta lito susiejimo su euru data, t.y. 2002 m. vasario 1 d., buvo pasirinkta siekiant padėti visuomenei pagal savo poreikius pasirengti lito bazinės valiutos pakeitimui, taip pat siekiant išvengti kalendorinių metų sandūroje padidėjančių valiutų rinkos svyravimų. Be to, parinktu lito susiejimo su euru laiku euras jau cirkuliavo kaip grynoji valiuta, ir lito susiejimas su euru visuomenei psichologiškai buvo daug priimtinesnis.

Apie lito persiejimo algoritmą buvo pranešta 2001 m. birželio 28 d., t.y. likus 7 mėn. iki faktinio persiejimo. Tai leido gyventojams, įmonėms, finansų sektoriui ir vyriausybei pertvarkyti savo balansų ir sutarčių valiutinę struktūrą, išvengti gandų, spėlionių ir neramumų finansų sistemoje.

LR Vyriausybei pritarus⁹, Lietuvos banko valdybos nutarimu 2002 m. vasario 1 d. buvo nustatytas oficialus fiksuotas lito kursas euro atžvilgiu 3,4528 lito už 1 eurą, ECB skelbtą JAV dolerio ir euro santykį padauginus iš keturių (t.y. iki susiejimo su euru buvusio lito ir JAV dolerio santykio)¹⁰. Lietuvos bankas pasirinko ECB skelbiamą kursą, siekdamas užtikrinti skaidrų autoritetingo šaltinio nustatyto rinkos kurso parinkimą ir atsižvelgdamas į toliau nurodytas palankias technines aplinkybes.

ECB JAV dolerio ir euro santykį nustato pagal rinkos situaciją apie 15 val. 15 min. Lietuvos laiku, tai yra Lietuvos tarpbankinei atsiskaitymų litais sistemai baigus darbo dieną (15 val.). Be to, Lietuvos bankas paskelbė, kad lito ir JAV dolerio keitimo sandorius sudarys tik iki 12 val., o komerciniai bankai

rekomendavo klientams litų ir užsienio valiutos keitimo operacijas atlikti iki pietų. Pastaroji rekomendacija nebuvo ypatinga, nes klientai valiutos keitimo operacijas ir vykdė tokiu metu. Taigi vėlesni 2002 m. vasario 1 d. euro ir JAV dolerio rinkos kurso pokyčiai tuo metu, kai litas vis dar buvo susietas su JAV doleriu, bet jau buvo žinomas ir jo fiksuotas kursas euro atžvilgiu, nebegalėjo sukelti spekuliacinių valiutos keitimo operacijų, naudojantis lito, euro ir JAV dolerio kryžminių kursų skirtumais.

Lietuvos ekonomikai, pastaraisiais metais įrodžiusiai savo konkurencingumą, euro ir JAV dolerio rinkos kurso svyravimų įtaka nebuvo pavojinga nustatant oficialų lito ir euro kursą, todėl buvo galima pasirinkti minėtą skaidrų kurso nustatymo būdą. Lito perkamoji galia išliko nuvertinta ir JAV dolerio, ir euro atžvilgiu. Eurostat duomenimis, 2001 m. privataus vartojimo kainų lygis Lietuvoje sudarė 48 procentus ES vidurkio.

Žymus 17 procentų JAV dolerio kurso kritimas euro, taigi ir lito atžvilgiu buvo svarbiausias veiksnys, iki 0,3 procento sumažinęs vidutinę 2002 m. infliaciją. Tačiau tai nesutrukdė išpūdingo Lietuvos ekonomikos augimo, nes šalies prekyboje su užsieniu vyrauja euro zonos šalys ir kandidatės į ES, o konkurencijos su jomis sąlygos beveik nepakito.

Sprendžiant iš statistinių duomenų ir Lietuvos komercinių bankų komentarų, daugelis jų skolininkų pasiruošė lito persiejimui ir galimam lito nestabilumui JAV dolerio atžvilgiu, derindami savo turto ir pajamų valiutinę struktūrą su išipareigojimais ir išlaidomis. Paskelbus apie lito susiejimą su euru, labiausiai padaugejo Lietuvos komercinių bankų suteiktų paskolų eurais dalis, o litų dalis pasiekė pusę visų bankų paskolų rezidentams.

Lietuvos komercinių bankų paskolos rezidentams pagal valiutas (laikotarpio pabaigoje)

	Visos paskolos, mlrd. Lt	Paskolos litais, %	Paskolos užsienio valiutomis, %		
			Viso	JAV doleriais	Eurais
2001-06	5,9	34	66	48	18
2001-12	6,9	39	61	41	20
2002-06	7,1	42	58	25	33
2002-12	8,6	50	50	16	33

Šaltinis: Lietuvos bankas

Tuo tarpu Lietuvos komercinių bankų išipareigojimuose dominavusi litų dalis išaugo dar labiau, indėlininkams dalį indėlių JAV doleriais keičiant į litus ir daug mažesniu mastu – į eurus. Eurų dalis, nors ir padidėjo, išliko maža ir 2002 m. pabaigoje tesudarė 13 procentų.

⁹ LR Vyriausybės 2002 m. vasario 1 d. nutarimas Nr. 157 „Dėl pritarimo Lietuvos banko pasiūlymui dėl bazinės valiutos ir oficialaus lito kurso ir Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimų pripažinimo netekusiais galios“ // Žin., 2002, Nr. 12-417.

¹⁰ Lietuvos banko valdybos 2002 m. vasario 1 d. nutarimas Nr. 15 „Dėl bazinės valiutos ir oficialaus lito kurso“ // Žin., 2002, Nr. 12-453.

Užsienio bankų skyriuose tradiciškai dominavo užsienio valiuta nominuoti įsipareigojimai, kurių pagrindinę dalį (2002 m. pabaigoje 62%) sudarė įsipareigojimai bankams nerezidentams. Šiems įsipareigojimams 2002 m. padidėjus 33 procentais, padidėjo ir bendra įsipareigojimų užsienio valiuta dalis (žr. lentelę „Užsienio bankų skyrių balansiniai įsipareigojimai litais ir užsienio valiuta“).

Lietuvos komercinių bankų balansiniai įsipareigojimai valiutomis (laikotarpio pabaigoje)*

	Iš viso įsipareigojimų, mlrd. Lt	Litais, %	Užsienio valiutomis, %		
			Iš viso	JAV doleriais	Eurais
2001-06	12,4	56	44	37	6
2001-12	14,3	55	45	33	11
2002-06	14,0	61	39	28	11
2002-12	15,9	63	37	22	13

*Be užsienio bankų skyrių, kurių užsienio valiutos pozicijų Lietuvos bankas nereguliuoja, todėl reguliariai nerenka detalių duomenų apie turto ir įsipareigojimų valiutų struktūrą.

Šaltinis: Lietuvos bankas

Užsienio bankų skyrių balansiniai įsipareigojimai litais ir užsienio valiuta (laikotarpio pabaigoje)

	Iš viso įsipareigojimų, mlrd. Lt	Litais, %	Užsienio valiutomis, %
2001-06	0,8	27	73
2001-12	1,0	24	76
2002-06	1,2	24	76
2002-12	1,3	22	78

Šaltinis: Lietuvos bankas

2.2. LIETUVOS ŠALIES IR VALIUTOS KURSO RIZIKA

Šalies ir valiutos kurso riziką išreiškiantys rodikliai rodo, kad ši rizika 2002 m. pradžioje pasiekusi istoriškai žemiausią lygį, dar sumažėjo, nors ne taip intensyviai kaip 2001 m. ir ypač 2000 m., kai spartesnę rizikos mažėjimą lėmė anksčiau susiformavęs aukštesnis jos lygis. Tolesniam rizikos mažėjimui įtakos turėjo keletas veiksnių: ekonomikos konkurencingumas ir augimas, dar labiau sumažėjęs einamosios sąskaitos deficitas, tęsiama griežta išdo politika ir sklandžiai įvykęs lito persiejimas prie euro. Prie eksporto, kaip pagrindinio Lietuvos ekonomikos variklio, įrodžiusio savo konkurencingumą dolerio kurso kritimo sąlygomis, prisidėjo bei atsigaunanti vidaus paklausa ir didėjančios investicijos.

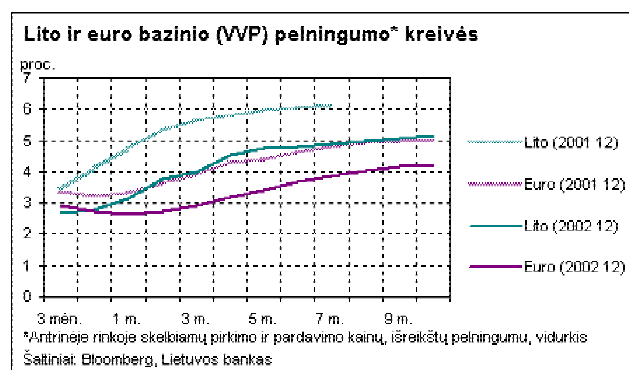
Sumažėjusią šalies riziką patvirtino 2002 m. trijų svarbiausių reitingo agentūrų Lietuvai padidinti skolinimosi reitingai. Balandį „Standard & Poors“ padidino ilgalaikės Lietuvos valstybės skolos užsienio

valiuta reitingą nuo BBB- iki BBB. Lapkritį skolos užsienio valiuta reitingą nuo Ba1 iki Baa1 padidino „Moody's“, o gruodį Lietuvos reitingus padidino ir reitingo agentūra „Fitch“: ilgalaikės skolos užsienio valiuta reitingą – iki BBB (buvo BBB-), o nacionaline valiuta – iki A- (buvo BBB+).

Mažėjant šalies rizikai, LR Vyriausybė gali pigiau skolintis lėšas tarptautinėje rinkoje. Tai atspindi mažėjantis išplatintų euroobligacijų pelningumas (žr. lentelę „LR euroobligacijų eurais emisijos“).

Šalies rizika apytiksliai gali būti įvertinta lyginant Lietuvos išleistų euroobligacijų užsienio valiuta pelningumą su bazinių vertybinių popierių pelningumu. Šis rodiklis 2002 m. taip pat mažėjo (žr. lentelę „LR euroobligacijų eurais interpoliuotas pelningumas bei jo ir bazinio euro pelningumo skirtumas“).

Litais nominuotų LR VVP pelningumas, išreiškiantis lito bazinį pelningumą, 2002 m. toliau mažėjo.



Lito kurso rizikos sumažėjimą patvirtino 2002 m. gruodį reitingo agentūros „Fitch“ nuo BBB+ iki A- padidintas skolos nacionaline valiuta reitingas.

Lito rizikos priedą taip pat atspindinti litais nominuotų VVP ir LR euroobligacijų eurais pelningumo skirtumas. Šio rodiklio mažėjimo tendenciją 2002 m. antroje pusėje pakeitė didėjimo tendencija, LR VVP pelningumui pradėjus mažėti lėčiau nei eurais nominuotų VVP pelningumas (žr. lentelę „LR VVP pelningumas ir jo skirtumas su LR euroobligacijų eurais interpoliuotu pelningumu“). Lėtesnis vietos VVP pelningumo mažėjimas antrą 2002 m. pusmetį koregavo staigų pelningumo kritimą metų pradžioje (metų viduryje minėtas pelningumų skirtumas buvo mažesnis už nulį). Ši tendencija nėra susijusi su šalies ar lito kurso rizikos padidėjimu, plačiau jos priežastys nagrinėjamos skirsnyje „Vyriausybės vertybinių popierių rinka“.

LR euroobligacijų eurais emisijos

Skolinimosi data	Terminas	Emisijos vertė, mln. eurų	Emisijos metu		
			reitingas	pelningumas, %	pelningumo priedas virš bazinio (Vokietijos VVP), %
1999-03-22	5 m.	250,0	Ba1, BBB-	8,2	+4,8
2000-02-22	5 m.	325,0	Ba1, BBB-	7,9	+2,8
2001-02-20	7 m.	200,0	Ba1, BBB-	6,8	+2,2
2002-05-10	10 m.	400,0	Ba1, BBB	6,1	+0,9

Šaltiniai: Bloomberg, Lietuvos bankas

LR euroobligacijų eurais interpoliuotas pelningumas bei jo ir bazinio euro pelningumo skirtumas (laikotarpio pabaigoje)*

	Terminas iki išpirkimo:									
	1 m.		2 m.		3 m.		5 m.		10 m.	
	pelningu- mas	skirtumas	pelningu- mas	skirtumas	pelningu- mas	skirtumas	pelningu- mas	skirtumas	pelningu- mas	skirtumas
2001-12	-	-	5,0	+1,3	5,3	+1,4	5,6	+1,2	-	-
2002-06	4,6	+0,8	4,9	+0,7	5,2	+0,7	5,5	+0,7	6,2	+1,0
2002-12	2,9	+0,3	3,2	+0,5	3,5	+0,6	4,2	+0,8	5,1	+0,9

*Pelningumas (proc.) išreikštas antrinėje rinkoje skelbiamų pirkimo ir pardavimo kainų vidurkiu, pelningumų skirtumai – procentiniais punktais. LR euroobligacijų pelningumas apskaičiuotas pagal faktines pelningumo kreives.

Šaltiniai: Bloomberg, Lietuvos bankas

LR VVP pelningumas bei jo ir LR euroobligacijų eurais interpoliuoto pelningumo skirtumas (laikotarpio pabaigoje)*

	Terminas iki išpirkimo:									
	1 m.		2 m.		3 m.		5 m.		10 m.	
	pelningu- mas	skirtumas	pelningu- mas	skirtumas	pelningu- mas	skirtumas	pelningu- mas	skirtumas	pelningu- mas	skirtumas
2001 12	4,8	-	5,4	+0,4	5,7	+0,4	6,0	+0,3	-	-
2002 06	3,8	-0,9	4,4	-0,6	4,8	-0,4	5,3	-0,3	5,9	-0,3
2002 12	3,2	+0,2	3,8	+0,6	4,0	+0,5	4,7	+0,5	5,2	+0,1

*Pelningumas (proc.) išreikštas antrinėje rinkoje skelbiamų pirkimo ir pardavimo kainų vidurkiu, pelningumų skirtumai – procentiniais punktais. LR euroobligacijų pelningumas apskaičiuotas pagal faktines pelningumo kreives.

Šaltiniai: Bloomberg, Lietuvos bankas

3. LIETUVOS FINANSŲ RINKŲ APŽVALGA

3.1. BANKŲ ATSARGOS LIETUVOS BANKE

3.1.1. BANKŲ ATSARGŲ PERTEKLIUS (TRŪKUMAS)

Bankų atsargų perteklius (trūkumas) apibrėžiamas kaip skirtumas tarp bankų turimų ir privalomųjų atsargų.¹¹ Bankai laiko perteklines atsargas, atsižvelgdami į autonominių veiksnių nestabilumą¹² (ypač dėl fiskalinio poveikio)¹³ ir nepakankamai veiksmingą tarpbankinę rinką.

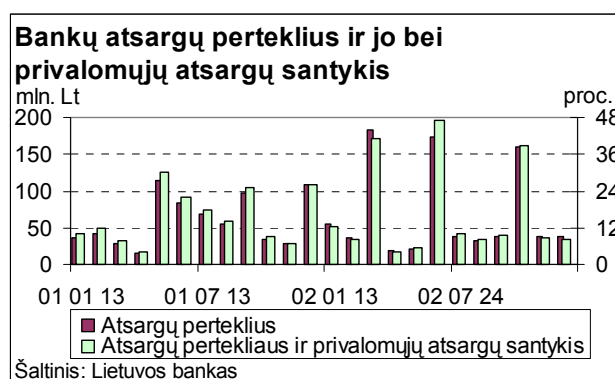
2002 m. vidutinis bankų atsargų perteklius (skaičiuojant nuo sausio 13 iki 2003 m. sausio 23 d.) buvo lygus 68,4 mln. litų, arba 16,6 procento privalomųjų atsargų. Vidutinis atsargų perteklius svyravo nuo 19,7 iki 183,0 mln. litų, arba nuo 4,3 iki 46,9 procento privalomųjų atsargų. Septynis privalomųjų atsargų laikotarpius bankai baigė su 10 procentų privalomųjų atsargų nesiekusiomis perteklinėmis atsargomis, t.y. su nuosaikiu atsargų pertekliumi. Trijų privalomųjų atsargų laikotarpių vidutinis atsargų perteklius buvo itin didelis – buvo artimas arba viršijo 40 procentų privalomųjų atsargų.

Palyginkime: 2001 m. vidutinis bankų atsargų perteklius (skaičiuojant nuo sausio 13 iki 2002 m. sausio 12 d.) buvo lygus 59,6 mln. litų, arba 15,4 procento privalomųjų atsargų. Taigi šiemet bankai veikė didesnio atsargų pertekliaus sąlygomis, tačiau daugiausia jis buvo sukauptas tik per tris privalomųjų atsargų laikotarpius: kovo 13–balandžio 12 d., birželio 24–liepos 23 d. bei spalio 24–lapkričio 23 d.

¹¹ Atsargų pertekliui (trūkumui) įtaką daro autonominiai šių atsargų veiksniai: grynųjų pinigų apyvartoje kiekio kaita, Vyriausybės lėšų Lietuvos banke naudojimas vidaus rinkoje (fiskalinė emisija bei fiskalinis išėmimas) ir k.t.

¹² Autonominiams bankų atsargų veiksniams priskirtinos centrinio banko atliekamos operacijos, keičiančios bankų sistemos atsargų lygį, tačiau nesusijusios su centrinio banko ar pačių bankų iniciatyva vykdomu bankų likvidumo valdymu.

¹³ Šioje apžvalgoje fiskaline emisija vadinamas Vyriausybės lėšų Lietuvos banke išleidimas į rinką, padidinantis bankų atsargas, o fiskaliniu išėmimu – Vyriausybės lėšų išėmimas iš rinkos, sumažinantis bankų atsargas. Grynieji pinigai apyvartoje bankų atsargas sumažino 365,4 mln. litų. Praėjusiais metais grynųjų skirtumą, kuris gali būti ir teigiamas, ir neigiamas dydis.



Laikotarpiu, prasidėjusiu kovo 13 d., didelį atsargų perteklių lėmė bankų bazinės valiutos pardavimas Lietuvos bankui (vasario 27–kovo 25 d. iš viso už 239,3 mln. Lt), bankams siekiant trumpinti ilgą bazinės valiutos poziciją. Tuo metu užsienio valiutos pozicija ilgėjo, po lito persiejimo bankuose daugėjant indėlių litais bei paskolų užsienio valiuta ir mažėjant indėlių užsienio valiuta.

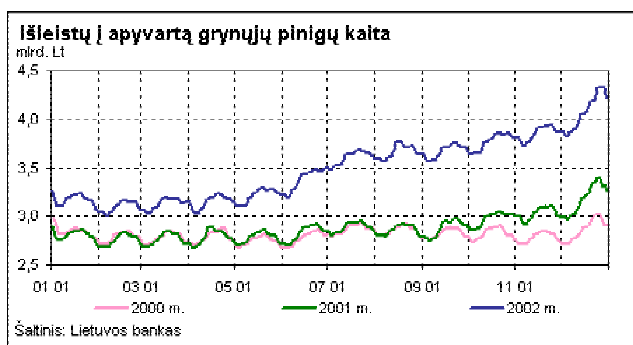
Pertekliaus susidarymui birželio 24–liepos 23 d. didelės įtakos turėjo Vyriausybės lėšų judėjimas į Lietuvos banką ir iš jo. Laikotarpiui prasidėjus, bankai pardavinėjo bazinę valiutą Lietuvos bankui (birželio 24–25 d. iš viso už 177,8 mln. Lt), taip tikėdamiesi atsverti būsimą atsargų sumažėjimą dėl fiskalinio išėmimo (buvo planuojama lėšas už privatizuotas „Lietuvos dujų“ akcijas, t.y. 115,8 mln. Lt, iš bankų sistemos pervesti į Lietuvos banką). Tačiau po ženklaus fiskalinio išėmimo bankų atsargas itin reikšmingai padidino fiskalinė emisija (liepos 1–2 d. 249,3 mln. Lt), o atsargų pertekliaus iškeisti į bazinę valiutą bankai negalėjo dėl pernelyg ilgos šios valiutos pozicijos.

Spalio 24–lapkričio 23 d. atsargų perteklių lėmė pertekliaus susidarymas dar praėjusį privalomųjų atsargų laikotarpį ir 140,9 mln. litų fiskalinė emisija (greta kitų išlaidų buvo pervedamos lėšos savivaldybėms „moksleivio krepšeliui“ finansuoti). Laikotarpio viduryje bankai ėmė mažinti perteklinį likvidumą, keisdami bazinę valiutą Lietuvos banke (iš viso už 104,6 mln. Lt), tačiau didelės dalies pertekliaus bankai neeliminavo, taip siekdami turėti pakankamai lėšų, prasidėjus kitam privalomųjų atsargų laikotarpiui.

3.1.2. BANKŲ ATSARGŲ KAITOS VEIKSNIAI

Grynųjų pinigų apyvartoje įtaka atskaitiniu laikotarpiu išskirtinai padidėjo. 2002 m. (skaičiuojant nuo sausio 13 iki 2003 m. sausio 23 d.) šių pinigų išaugimas bankų atsargas sumažino 1 063,8 mln. litų. 2001 m. grynieji pinigai apyvartoje bankų atsargas sumažino 365,4 mln. litų. Praėjusiais metais grynųjų

pinigų apyvartoje didėjo kiekvieną, išskyrus pirmąjį, privalomųjų atsargų laikotarpį. Galima manyti, kad paklausą gryniesiems litams padidino paspartėjęs ekonomikos aktyvumas, taip pat lito susiejimas su euru. Pakeitus bazinę valiutą, išaugo lito populiarumas šešėlinės ekonomikos bei buitiniuose sandoriuose, o gerokai susilpnėjęs JAV doleris paskatino santaupas šia valiuta keisti į litus.

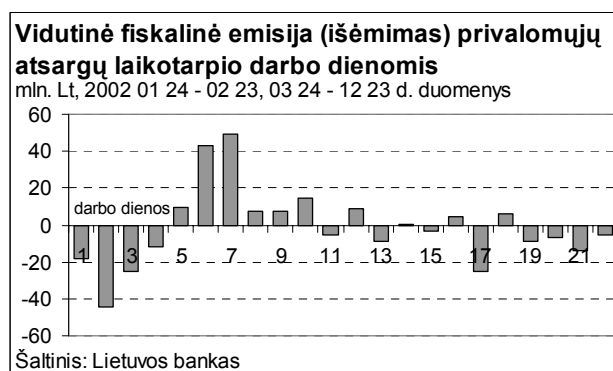
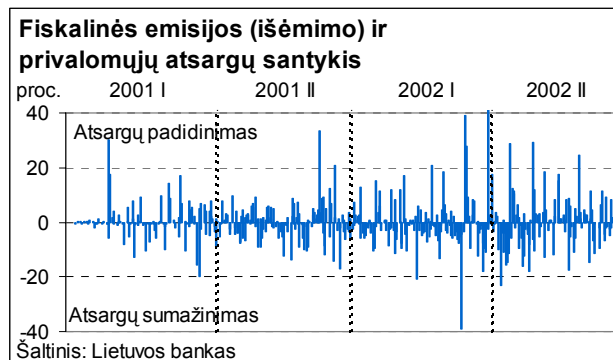


Vyriausybės lėšų judėjimas iš bankų sistemos ir į ją bankų atsargas grynąja verte sumažino 355,5 mln. litų. Tuo tarpu 2001 m. dėl fiskalinės emisijos bankų atsargos grynąja verte 34,3 mln. litų padidėjo. Didelė dalis Vyriausybės lėšų, pervestų iš bankų sistemos į Lietuvos banką, buvo mokesstinės pajamos, taip pat lėšos, gautos išleidžiant izdo vekselius bei Vyriausybės obligacijas (skaičiuojant nominaliąja verte, VVP išplatinta už 634,5 mln. Lt daugiau nei jų išpirkta). Didžioji dalis į bankų sistemą pervestų lėšų buvo biudžetinių organizacijų finansavimas ir dotacijos savivaldybėms.

Vidutiniškai per dieną grynoji fiskalinė emisija arba fiskalinis išėmimas bankų atsargas padidindavo arba sumažindavo 24,1 mln. litų. Tai buvo lygu 5,7 procento vidutinių privalomųjų atsargų, nors neretai grynasis valstybės lėšų judėjimas siekdavo 10 procentų privalomųjų atsargų. Vidutinė šio autonominio veiksnio įtaka 2001 m. buvo lygi 14,1 mln. litų (10,2 bei 18,0 mln. Lt atitinkamai pirmąjį bei antrąjį 2001 m. pusmetį), arba 3,7 procento privalomųjų atsargų. Vyriausybės lėšų judėjimo įtaka bankų atsargoms pastebimai išaugo nuo 2001 m. antrojo pusmečio pradžios, kuomet į Lietuvos banką buvo perkelta Valstybės izdo sąskaita.

Ataskaitiniais metais buvo pastebima, kad daugiau Vyriausybės lėšų iš bankų sistemos buvo pervedama kalendorinių mėnesių pabaigoje, t.y. per pirmąsias 3–4 privalomųjų atsargų laikotarpių dienas. Šiomis dienomis tarpbankinė rinka suintensyvėja, nes prasideda privalomųjų atsargų kaupimas, o toks fiskalinis išėmimas dar padidina

bankų poreikį ieškoti refinansavimo ir kartais prisideda prie trumpalaikių palūkanų padidėjimo. Tiesa vėlesnėmis privalomųjų atsargų laikotarpių dienomis – mėnesių sandūros metu bei pirmosiomis mėnesių dienomis – Vyriausybės lėšų judėjimas paprastai atstato bankų atsargas, tačiau nepanaikina neigiamo atsargų svyravimo efekto.



Pastaba: skaičiavimuose nenaudoti vasario 24–kovo 23 d. bei gruodžio 24–sausio 23 d. duomenys dėl šiais laikotarpiais buvusio mažesnio darbo dienų skaičiaus bei intensyvesnių Vyriausybės lėšų pervedimų metų sandūros metu.

Pirkdami bei parduodami bazinę valiutą Lietuvos bankui, bankai savo atsargas 1 266,0 mln. litų pasididino. Palyginkime, 2001m. šiomis operacijos bankai atsargas pasididino 198,7 mln. litų. Grynąjį bazinės valiutos pardavimą lėmė itin ženkliai išaugęs grynųjų pinigų apyvartoje kiekis bei grynasis fiskalinis išėmimas. Prie grynojo bazinės valiutos pardavimo taip pat prisidėjo 34,8 mln. litų išaugę privalomųjų atsargų reikalavimai. Tam tikrais periodais (pvz., vasario antroje–kovo pirmoje pusėje) bazinę valiutą bankai pardavinėjo, siekdami trumpinti ilgą užsienio valiutos poziciją. Tam tikri kiti autonominiai bankų atsargų veiksniai grynąjį bazinės valiutos pardavimą nežymiai mažino.

*Bankų atsargų litais pertekliaus (trūkumo) veiksniai
(mln. Lt)*

Laikotarpis	Grynieji pinigai	Fiskalinė emisija	Bankų bazinės valiutos keitimas	LB paskolos	LB ARO	Privalomosios atsargos	Kiti veiksniai ¹⁴	Pertekliaus pokytis	Vidutinis perteklius	Perteklius, palyginti su prival. atsargomis, %
2001 01 13 – 2002 01 12	-365,4	+34,3	+198,7	-	-	-50,3	+154,1	-28,6	59,6	15,4
01 13 – 02 12	+93,1	-13,0	-80,0	-	-	-25,2	+11,7	-13,4	55,2	12,3
02 13 – 03 12	-32,1	-47,4	+194,4	-	-	+4,9	+0,7	+120,5	36,5	8,2
03 13 – 04 12	-48,1	-45,0	+24,2	-	-	-3,2	+5,5	-66,6	183,0	41,0
04 13 – 05 23	-90,8	-101,4	+77,5	-	-	-14,5	+28,7	-100,5	19,7	4,3
05 24 – 06 23	-207,9	-107,4	+138,5	-	-	+93,8	+6,4	-76,6	20,3	5,5
06 24 – 07 23	-177,7	+83,5	+216,1	-	-	-4,6	-2,8	+114,5	174,1	46,9
07 24 – 08 23	-59,4	-145,2	+136,9	-	-	-1,5	+67,1	-2,1	37,5	10,1
08 24 – 09 23	-31,8	-108,9	+45,9	-	-	-19,0	+10,1	-103,7	32,7	8,3
09 24 – 10 23	-93,8	+34,5	+309,0	-	-	-7,9	+2,1	+243,9	39,0	9,8
10 24 – 11 23	-100,8	+140,9	-104,6	-	-	-12,2	-71,3	-148,0	160,9	39,1
11 24 – 12 23	-299,1	+96,0	+291,1	-	-	-30,7	-99,3	-42,0	38,8	8,8
12 24 – 01 23	-15,4	-142,1	+17,2	-	-	-14,9	+67,1	-88,1	37,4	8,2
2002 01 13 – 2003 01 23	-1063,8	-355,5	+1266,0	-	-	-34,8	+26,0	-162,1	68,4	16,6

Šaltinis: Lietuvos bankas

3.1.3. PRIVALOMŲJŲ ATSARGŲ REIKALAVIMAI IR JŲ VYKDYMAS

Lietuvos bankas jo licenciją turintiems komerciniams bankams ir leidimą turintiems užsienio bankų skyriams (toliau – komerciniams bankams) taiko privalomųjų atsargų reikalavimus, siekdamas pakankamo bankų sistemos likvidumo.

Lietuvos bankas, atsižvelgdamas į didėjantį Lietuvos pinigų ir bankų sistemos stabilumą bei tendencijas kitose ES narystės siekiančiose šalyse, dar 2000 m. spalį pradėjo laipsniškai mažinti privalomųjų atsargų krūvį, sumažindamas šių atsargų normą nuo 10 iki 8 procentų. Tačiau procesas buvo atidėtas, atsižvelgiant į galimą papildomą bankų sistemos likvidumo poreikį pereinant prie kitos lito bazinės valiutos.

Lietuvos bankas vėl sumažino privalomųjų atsargų krūvį, 2002 m. gegužę pradėjęs taikyti naujas Kredito įstaigų privalomųjų atsargų taisykles, patvirtintas Lietuvos banko valdybos 2002 m. kovo 14 d. nutarimu Nr. 38. Šios taisyklės pakeitė nuo 1994 m. galiojusias (su pakeitimais) Komercinių bankų privalomųjų atsargų taisykles, patvirtintas Lietuvos banko valdybos 1993 m. gruodžio 28 d. nutarimu Nr. 52. Pirmasis

privalomųjų atsargų laikotarpis, kuriam šios atsargos buvo apskaičiuotos ir reikalavimas vykdomas vadovaujantis naujomis taisyklėmis, prasidėjo 2002 m. gegužės 24 d., pasibaigus pailgintam iki 41 d. trukmės 2002 m. balandžio 13–gegužės 23 d. laikotarpiui.

Privalomųjų atsargų norma 2002 m. gegužės 24 d. buvo sumažinta nuo 8 iki 6 procentų ir dar labiau priartėjo prie ECB taikomo 2 procentų lygio.

Lietuvos bankas tobulina savo pinigų politikos priemonių teisinę ir techninę bazę tam, kad būtų suvienodintos ir sukurtos palankios sąlygos ateityje nesunkiai pereiti prie Eurosistemoje taikomų pinigų politikos priemonių. Todėl naujos Kredito įstaigų privalomųjų atsargų taisyklės suderino su euro zonoje nustatyta privalomųjų atsargų tvarka daugelį svarbiausių nuostatų: privalomųjų atsargų bazės ir sumos apskaičiavimą; privalomųjų atsargų paskirstymą bankams reorganizuojantis (jungiantis ar skaidantis); baudas už privalomųjų atsargų nevykdymą; atsargų laikymo laikotarpį.

Lietuvos bankas prieš minėtus pakeitimus gana ilgą laiką (nuo 1997 m. spalio) netaikė privalomųjų atsargų indėliams, kurių pradinis

¹⁴ Kiti veiksniai apima grynujų pinigų pardavimą bankams, lėšas iš komercinių bankų sąskaitų nurašant, tačiau grynuosius pinigus bankams perduodant tik kitą darbo dieną, Lietuvos banko pelno dalies pervedimą į valstybės biudžetą, taip pat kitas nedideles operacijas.

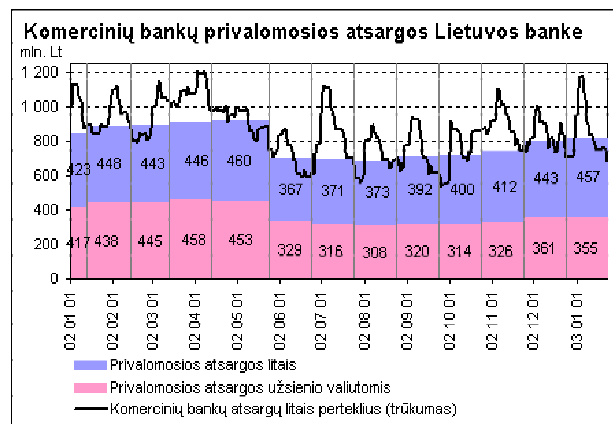
terminas ilgesnis kaip 1 metai ir kuriuos atsiėmus pirma laiko palūkanos nemokamos, o anksčiau sumokėtos – išskaitomos. Perėjus prie suderinto su ECB privalomųjų atsargų apskaičiavimo, bankų įsipareigojimams, kurių pradinis terminas neviršija 2 metų, nustatomos privalomosios atsargos. Lietuvos bankas, siekdamas tolygesnio įgyvendinamų taisyklių poveikio bankams ir ilgalaikių indėlių rinkai, 1-2 metų indėliams, priimtiems iki naujų taisyklių įsigaliojimo, nustatė pereinamąjį laikotarpį: iki 2002 m. lapkričio 23 d. pasibaigiančio laikotarpio jiems buvo laikinai taikoma nulinė atsargų norma.

Nors privalomosios atsargos pradėtos skaičiuoti kaip ir euro zonoje, pagal kredito įstaigos paskutinio praėjusio mėnesio balanso duomenis, tačiau Lietuvos komercinių bankų balansinės ataskaitos dar nesuderintos su ECB reikalavimais. Šiuo metu Lietuvos banko Pinigų politikos departamentas rengia su ECB standartais suderintą naują Pinigų ir finansinių įstaigų balansinės ataskaitos formos projektą, kuri tikimasi pradėti naudoti 2004 m.

Atsižvelgdamas į komerciniams bankams taikomus atvirų užsienio valiutos pozicijų apribojimus ir didelę šių bankų įsipareigojimų užsienio valiutomis dalį, Lietuvos bankas paliko galioti anksčiau taikytą reikalavimą įsipareigojimų užsienio valiutomis privalomąsias atsargas laikyti eurai ir (arba) JAV doleriais. Tuo tarpu euro zonos kredito įstaigos visas privalomąsias atsargas turi laikyti vietos valiuta (eurai). Ateityje iki stojimo į euro zoną dar labiau mažinant privalomųjų atsargų normą, perėjimo prie visų privalomųjų atsargų laikymo litais galimybė bus svarstoma, įvertinus, ar tai nebetrukdytų komerciniams bankams valdyti užsienio valiutų pozicijų.

Privalomosios atsargos 2002 m. sumažėjo 26,9 mln. litų (3,2%) ir gruodžio pabaigoje sudarė 812,6 mln. litų (iš jų litais – 457,4 mln. Lt; užsienio valiutomis – 355,2 mln. Lt). Privalomosios atsargos ženkliausiai sumažėjo

pirmąjį pusmetį (151,9 mln. Lt arba 18,1%); antrąjį pusmetį privalomosios atsargos padidėjo 125,0 mln. litų (18,2%). Palyginkime: per 2001 m. pirmąjį pusmetį privalomosios atsargos sumažėjo 1,9 mln. litų (0,2%), o per antrąjį pusmetį padidėjo 76,9 mln. litų (10,1 %).



Privalomųjų atsargų bazės dalies, kuriai taikoma teigiama privalomųjų atsargų norma, prieaugis padidino šias atsargas 250,5 mln. litų (29,8%), tarp jų litų dalį – 190,3 mln. litų (45,0%), o užsienio valiutų dalį – 59,7 mln. litų (14,3%). Komercinių bankų atitinkamų įsipareigojimų litais prieaugiui didžiausią įtaką turėjo fizinių asmenų indėliai, padidėję 1 234,3 mln. litų (45,3%), privačių įmonių indėliai, padidėję 543,0 mln. litų (33,6%), o taip pat įsipareigojimų, kuriems taikoma nulinė privalomųjų atsargų norma, sumažėjimas 223,5 mln. litų (80,1%). Įsipareigojimai užsienio valiutomis daugiausiai išaugo dėl privačių įmonių indėlių, padidėjusių 495,8 mln. litų (48,0%) ir įsipareigojimų, kuriems taikoma nulinė privalomųjų atsargų norma, sumažėjimo 373,1 mln. litų (50,4%).

Tuo tarpu privalomųjų atsargų normos sumažinimas ir euro zonos pavyzdžiu įvesta apskaičiuotų privalomųjų atsargų sumažinimo nuolaida (kiekvienam bankui po 345,3 tūkst. Lt) šias atsargas sumažino 276,9 mln. litų (25,5%).

Lietuvos banko ankstesnių ir dabartinių privalomųjų atsargų reikalavimų palyginimas su ECB

	ECB		Lietuvos bankas	
	Dabar		Ankstesnės taisyklės	Naujos taisyklės
Kam taikomi PA reikalavimai	Kredito įstaigos*		Suderinta	Suderinta
Į PA bazę įtraukiamų įsipareigojimų rūšys	Visi įsipareigojimai, išskyrus įsipareigojimus Eurosystemai ir kitoms kredito įstaigoms, kurių ECB neatleido nuo PA		Nesutapo, nes į bazę nebuvo įtraukti kai kurie valstybiniai ir tarptautiniai fondai	Suderinta (čia ir žemiau Eurosystemos atitikmuo Lietuvoje yra Lietuvos bankas)

PA bazės apskaičiavimas	Pagal įsipareigojimus, įtrauktus į paskutinio praėjusio mėnesio kredito įstaigos balansinę ataskaitą	Praėjusio mėn. 7 d., 15 d., 23 d. ir paskutinės dienos įsipareigojimų vidurkis, remiantis specialia komercinių bankų ataskaita	Apskaičiavimas suderintas, tačiau, kol dar nepriimta nauja Pinigų ir finansinių įstaigų balansinės ataskaitos forma, PA apskaičiuojamos remiantis specialia komercinių bankų ataskaita
Apskaičiuotų PA mažinimas	Apskaičiuotos PA sumažinamos 100 tūkst. eurų	Apskaičiuotos PA nebuvo mažinamos	Suderinta (apskaičiuotos PA sumažinamos 345,3 tūkst. Lt)
PA tikslinimas	Numatytas	Nenumatytas	Suderinta
PA norma	2%	8%	6%
Įsipareigojimai, kuriems taikoma 0% norma	Indėliai ir skolos VP, kurių pradinis terminas ilgesnis kaip 2 metai; visų terminų atpirkimo sandoriai	Indėliai, kurių pradinis terminas ilgesnis kaip 1 metai, ir kurių palūkanas indėlininkas praranda, jeigu atsiimama prieš terminą	Suderinta, pereinamuoju laikotarpiu iki 2002 m. lapkričio numatant 0% normą taikyti ir indėliams, kurių pradinis terminas ilgesnis kaip 1 metai
Laikymo laikotarpis	1 mėn.	Suderinta	Suderinta
Datos	24 d. – kito mėn. 23 d.	13 d. – kito mėn. 12 d.	Suderinta
PA vykdymas	PA turi būti laikomos eurais, taikant vidurkio metodą	Įsipareigojimų litais PA – suderinta; Įsipareigojimų užsienio valiutomis PA – fiksuota suma eurais ir (ar) JAV doleriais	Palikta ankstesnė tvarka; perėjimas prie visų PA laikymo litais vidurkio metodu bus svarstomas ateityje kartu su PA normos mažinimu
Kompensavimas			
už PA	Taip	Ne	Kol kas nenumatytas
už perteklių	Ne	Ne	Ne
Bauda už reikalavimo neįvykdymą	ECB vienos nakties paskolų palūkanų normos vidurkis per PA laikymo laikotarpį, padidintas 2,5 p. p. Jeigu per 12 mėn. komercinis bankas neįvykdo PA reikalavimų daugiau kaip 2 kartus, minėtas vidurkis padidinamas iki 5 p. p. ECB leista reikalauti iš banko padėti palūkanų neteikiančių indėlių.	Nevykdamas PA reikalavimų litais: Lietuvos banko vienos nakties paskolų palūkanų norma paskutinę laikotarpio dieną padidinta 2 p. p., o jeigu trūksta daugiau nei 20% arba trūkumas kartojasi iš eilės, padidinta 4 p.p.	Suderinta
PA bankų reorganizacijos atveju	PA paskirstomos įsipareigojimus perimantiems bankams	Neprašytas	Suderinta
Santrumpos: ECB – Europos centrinis bankas, PA – privalomosios atsargos, p.p. – procentiniai punktai			
* Atitinku Lietuvoje: Lietuvos banko licenciją turintys komerciniai bankai ir leidimą turintys užsienio bankų filialai (skyriniai)			

Šaltinis: Lietuvos bankas

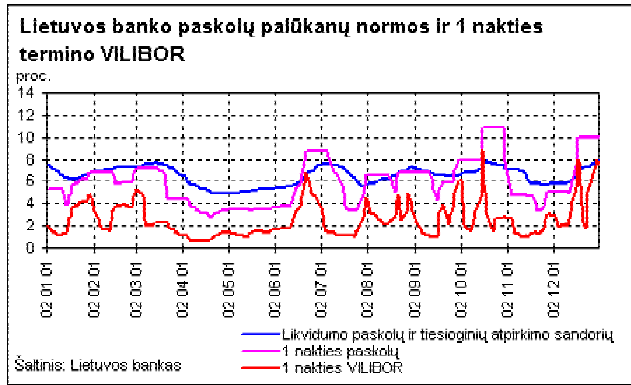
3.1.4. SKOLINIMOSI LIETUVOS BANKE GALIMYBĖS

Lietuvos bankas mokiems, tačiau turintiems laikinų likvidumo problemų, komerciniams bankams gali teikti likvidumo paskolas arba sudaryti su jais tiesioginius VVP atpirkimo sandorius. Tarpbankinių atsiskaitymų stabilumui užtikrinti Lietuvos bankas gali teikti vienos nakties paskolas už įkeistus VVP. Visoms minėtoms paskoloms taikomos kintančios palūkanų normos.

Likvidumo paskolų ir tiesioginių atpirkimo sandorių palūkanų norma yra lygi vidutinei vienos nakties termino VILIBOR per paskutines 30

kalendorinių dienų reikšmei, padidintai 4 procentiniais punktais. Vienos nakties paskolų palūkanų norma lygi didžiausiai vienos nakties termino VILIBOR per paskutines 15 kalendorinių dienų reikšmei, padidintai 2 procentiniais punktais.

Lietuvos bankas yra nustatęs gana griežtą minėtų paskolų teikimo ir tiesioginių atpirkimo sandorių sudarymo tvarką, atsižvelgdamas į įstatymų nuostatą, kad į apyvartą išleidžiami litai būtų padengti oficialiomis užsienio valiutos ir aukso atsargomis, ir skatindamas komercinius bankus savo likvidumo problemas stengtis išspręsti savo arba rinkos ištekliais.



Apsidrausdami nuo nenumatyto trumpalaikio lėšų trūkumo vykdant tarpbankinius atsiskaitymus, šalies komerciniai bankai, kaip ir anksčiau, buvo pasiruošę naudotis vienos nakties paskolomis. Ši galimybė didino atsiskaitymų tarp bankų ir rinkos stabilumą. Tačiau veiksminga tokių atsiskaitymų sistema Lietuvos banke ir besiplečiančios tarpbankinės galimybės leido bankams patiems valdyti savo likvidumą be Lietuvos banko paskolų.

2002 m. komerciniai bankai nesinaudojo Lietuvos banko vienos nakties bei likvidumo paskolomis ir su Lietuvos banku nesudarė tiesioginių atpirkimo sandorių.

3.2. PINIGŲ IR VALIUTŲ RINKA

Lietuvoje labiausiai išplėtotą tarpbankinę pinigų rinką. Pagrindinę tarpbankinės rinkos operacijų dalį sudaro skolinimo ir apsiikeitimo sandoriai. 2002 m. šių sandorių apyvarta buvo 223,8 mlrd. litų (3,0% mažesnė negu 2001 m.). Užsienio valiutų skolinimo ir apsiikeitimo sandoriai sudarė 80,1 procento visų tarpbankinio skolinimo ir apsiikeitimo sandorių. Dažniausiai jie buvo sudaromi su užsienio bankais, nes užsienio rinkos yra svarbios Lietuvos bankams valdant savo atsargas valiuta ir valiutų pozicijas. Litų skolinimo sandoriai ir litų bei užsienio valiutų apsiikeitimo sandoriai sudarė 19,9 procento tarpbankinio skolinimo sandorių.

Lietuvos pinigų ir valiutų rinkos apyvarta (mlrd. Lt)

	2002	2001
Valiutų keitimo sandoriai, iš viso	397,3	131,3
Pagal sandorių rūšis		
Neatidėliotini	350,0	100,2
Apsikeitimo	43,2	24,0
Išankstiniai	3,4	3,9
Ateities	0,7	0,0
Pasirinkimo	0,0	3,1
Pagal valiutas		
Lito ir užsienio valiutų	229,6	87,1
Lito ir bazinės valiutos	204,7	76,3
Užsienio valiutų	167,7	44,2
Tarpbankinio skolinimo sandoriai	181,0	207,1
Litais	18,7	12,7
Užsienio valiuta	162,3	194,4
Sandoriai tarp bankų rezidentų	14,8	7,8
Litais	11,5	6,6
Užsienio valiuta	3,3	1,2
Sandoriai tarp bankų rezidentų ir bankų nerezidentų	166,2	199,3
Litais	7,2	6,1
Užsienio valiuta	159,0	193,2
Iždo vekseliai	1,8	2,7
Parduota pirminėje rinkoje	0,7	0,8
Išpirkta	0,7	1,2
Apyvarta antrinėje rinkoje	0,4	0,7

Šaltinis: Lietuvos bankas

3.2.1. TARPBANKINĖ UŽSIENIO VALIUTŲ SKOLINIMO RINKA

2002 m. užsienio valiutų skolinimo sandorių (įskaitant ir apsiikeitimo sandorius) tarp šalies bankų ir bankų nerezidentų apyvarta buvo 175,9 mlrd. litų (14,0% mažesnė negu 2001 m.). Vietos bankai užsienio rinkose valdo savo valiutos atsargas ir valiutos pozicijas, todėl 2002 m. vykę pokyčiai vietos finansų rinkoje skirtingai paveikė atskiras sandorių grupes. Po lito persiejimo bankai mažino savo investicijas JAV doleriais, dažniau pasirinkdami

eurus. 2002 m. JAV dolerių skolinimo sandorių apyvarta sumažėjo 69,0 mlrd. litų (42,7%), o eurų padidėjo 26,1 mlrd. litų (3,6 karto). Valiutos skolinimo sandorių apyvarta sumažėjo, Lietuvos bankams mažinant pretenzijas užsienio bankams, dėl intensyvaus ekonomikos augimo, vietos rinkoje atsiradus daugiau investavimo galimybių.

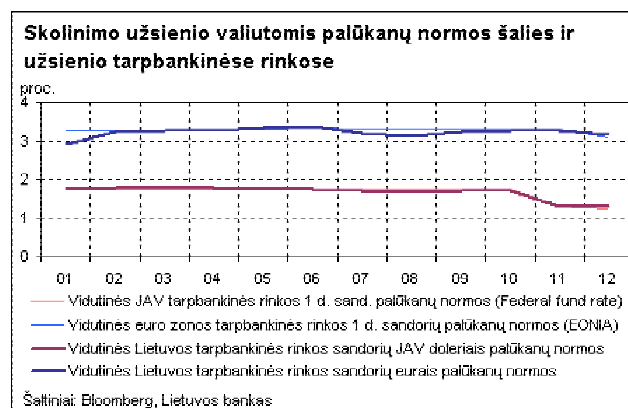
Vietos bankai ne tik mažiau skolino JAV dolerių, bet daugiau šios valiutos skolinosi patys. Pastarųjų sandorių apyvarta išaugo 11,9 mlrd. litų (4,6 karto). Be to padidėjus paskolų eurais poreikiui, bankai daugiau eurų skolinosi iš bankų nerezidentų (šių sandorių apyvarta sumažėjo 27,8%, tačiau pailgėjus terminams, jų likutis 2002 m. pabaigoje išaugo). Taip pat išaugo eurų už JAV dolerius apsiikeitimo sandorių mastas (2002 m. šių sandorių vertė buvo 16,1 mlrd. litų, arba 1,4 karto didesnė negu 2001 m.).

Valdydami atvirą valiutos poziciją 2002 m. bankai sudarinėjo eurų ir JAV dolerių ateities (angl. *futures*) sandorius, tokių sandorių apyvarta 2002 m. buvo 0,7 mlrd. litų.

Vidaus rinkoje 2002 m. sudaryta 3,4 mlrd. litų vertės užsienio valiutos skolinimo sandorių (2,6 karto daugiau negu 2001 m.). Šalies bankai turimas valiutos atsargas dažniausiai investuoja užsienyje, tačiau nedideli bankai sandorius kartais atlieka ir vidaus rinkoje.

Tarpbankinėje rinkoje vyravo pačios trumpiausios trukmės sandoriai užsienio valiutomis. Praėjusiais metais vienos dienos sandoriai tarp šalies bankų ir bankų nerezidentų sudarė 83,0 procento, o tarp šalies bankų – 64,0 procento (2001 m. atitinkamai 80,2% ir 74,7%).

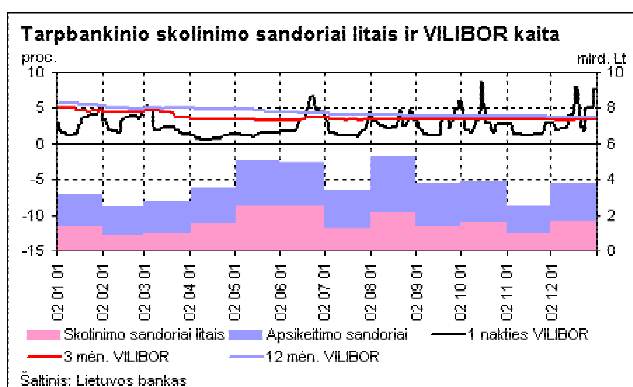
Palūkanų normos užsienio valiutos skolinimo tarpbankinėje rinkoje buvo labai panašios į tarptautinės rinkos palūkanų normas.



3.2.2. TARPBANKINĖ LITŲ SKOLINIMO RINKA

2002 m. litų skolinimo ir apskaitimo sandorių apyvarta buvo 44,5 mlrd. litų (1,8 karto didesnė negu 2001 m.). Šių sandorių apyvarta augo dėl keleto veiksnių. 2001 m. pirmoje pusėje Valstybės izdo sąskaitą perkėlus į Lietuvos banką, 2002 m. izdo lėšų pervedimai nuolat didino bankų atsargų ir trumpalaikių tarpbankinių palūkanų normų svyravimus. Tai skatino bankus aktyviau valdyti savo atsargas litais tiek vietos rinkoje, tiek su bankais nerezidentais. Didėjantis bankų tarpusavio pasitikėjimas sudarė prielaidas tarpbankinės rinkos augimui.

Litų skolinimo ir apskaitimo sandorių dalis, palyginti su tarpbankinio skolinimo ir apskaitimo sandorių visuma, buvo 19,9 procento (2001 m. – 10,7%). Šių sandorių dalis 2002 m. padidėjo, nes sandorių litais apyvarta išaugo, o sandorių užsienio valiuta sudaroma mažiau.

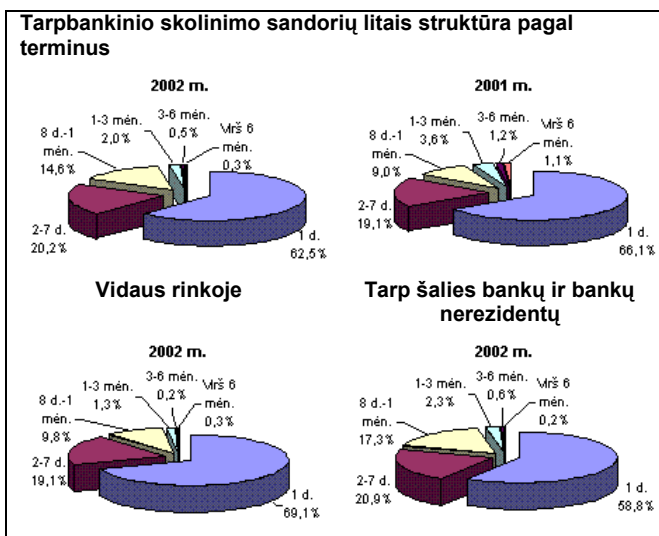


2002 m. išaugus apskaitimo sandorių mastui, šių sandorių dalis padidėjo iki 58,0 procento (2001 m. buvo 49,0%), o litų skolinimo sandoriai sudarė 42,0 procento visų sandorių. Dauguma (92,8%) lito ir užsienio valiutos apskaitimo sandorių praėjusiais metais – tai lito ir bazinės valiutos apskaitimo sandoriai, tačiau po lito persiejimo ir toliau buvo sudaromi lito JAV dolerio apskaitimo sandoriai. Skolinimo be užtikrinimo priemonių sandoriai buvo populiariausi vidaus rinkoje (2002 m. jie sudarė 72,0% visų sandorių šioje bankų grupėje). Su bankais nerezidentais dažniau buvo sudaromi apskaitimo sandoriai (nagrinėjamu laikotarpiu jų dalis visuose minėtų bankų sandoriuose buvo 74,7%).

Didžiąją tarpbankinių sandorių litais dalį sudaro trumpalaikiai sandoriai. Praėjusiais metais iki 1 mėn. trukmės sandorių buvo 97,3 procento, iš jų vienos dienos sandorių – 62,5 procento (2001 m. atitinkamai – 94,2% ir 66,1%). 2002 m. ilgesnio termino

sandorių dalis sumažėjo, tačiau ir toliau šalies bankai 1 mėn. ir ilgesnės trukmės sandorius dažniau sudaro su užsienio bankais negu tarpusavyje. 2002 m. šalies bankų ir bankų nerezidentų minėtos trukmės sandoriai sudarė 3,1 procento visų litų skolinimo sandorių, o šalies bankų tarpusavio sandoriai – 1,9 procento (2001 m. atitinkamai – 8,0% ir 2,5%).

Trumpiausios trukmės – vienos dienos – skolinimo sandoriai dažniau sudaromi be užtikrinimo priemonių. Ilgesniam laikotarpiui paprastai sudaromi apskaitimo sandoriai.

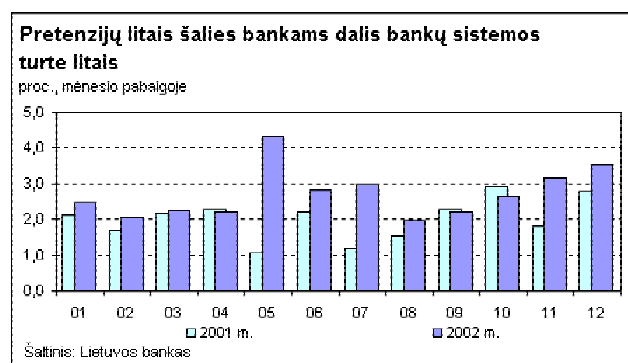


Šaltinis: Lietuvos bankas

Litų skolinimas vidaus rinkoje

Apie trečdalis (35,7%) visų litų skolinimo sandorių sudaryta vidaus rinkoje. Šių sandorių apyvarta buvo 15,9 mlrd. litų (1,6 karto didesnė negu 2001 m.). Litų skolinimo sandoriai tarp šalies bankų dažniausiai sudaromi bankams siekiant tinkamai valdyti likvidumą.

Nepaisant tarpbankinės litų rinkos augimo, bendras šios rinkos dydis lieka gana žemas. 2001 m. vietos bankų vidaus pretenzijos litais vidutiniškai sudarė 2,7 procento viso bankų turto litais (2001 m. – 2,0%).



Vidaus rinkoje litų skolinimas be užtikrinimo priemonių sudarė 72,0 procento litų skolinimo apyvartos, o apsikaitimo sandoriai – likusią dalį (28,0%).

Litų skolinimo sandoriams, be skolinimo ir apsikaitimo sandorių, priskiriami ir vertybinių popierių atpirkimo sandoriai, tačiau tokių sandorių sudaroma labai mažai. Lietuvoje minėti sandoriai nepopuliarūs, nes teisinė bazė nepakankamai apibrėžta, o tokių sandorių sudarymas, palyginti su litų ir bazinės valiutos apsikaitimo sandoriais (kai užtikrinimo priemonė yra valiuta), yra sudėtingesnis. Todėl bankai, siekdami valdyti likvidumą, tiesiog perka ar parduoda vertybinius popierius antrinėje rinkoje.

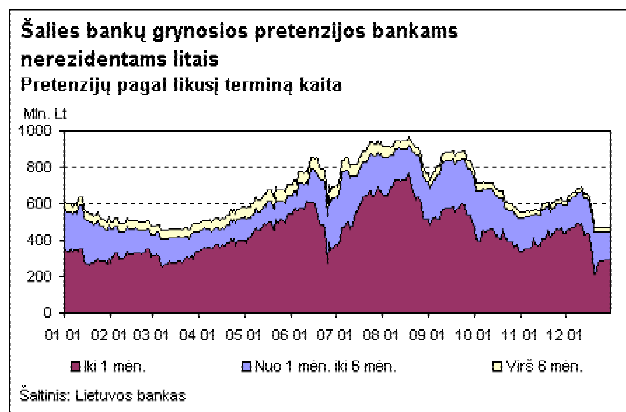
Siekdami operatyviai valdyti likvidumą, bankai gali ne tik naudotis rinka, bet ir pirkti ar parduoti bazinę valiutą Lietuvos banke. Tai ypač svarbu, kai bankų sistemoje susidaro atsargų perteklius ar jų trūkumas. Bazinės valiutos prekybos tarp komercinių bankų ir Lietuvos banko apyvarta 2002 m. buvo 3,1 mlrd. litų. Komerciniai bankai pardavė Lietuvos bankui bazinės valiutos už 1,3 mlrd. litų daugiau negu pirko.

Litų skolinimo sandoriai tarp šalies bankų ir bankų nerezidentų

Didesnioji litų skolinimo sandorių dalis (64,3%) sudaryta tarp šalies ir užsienio bankų. 2002 m. sudaryta 28,6 mlrd. litų vertės tokių sandorių (1,9 karto daugiau negu 2001 m.) Minėti sandoriai buvo sudaromi vietos bankams skolinant litų perteklių arba bankams nerezidentams siekiant išvengti lito kurso rizikos ar apdrausti savo klientų investicijas Lietuvoje.

Rinkos požiūrį į lito kurso riziką gali parodyti grynųjų pretenzijų litais (atsiradusių dėl apsikaitimo, išankstinių sandorių, ar paskolų) bankams nerezidentams kaita. Tačiau pirmą 2002 m. pusmetį gryniosios pretenzijos augo dėl žemų trumpalaikių palūkanų normų vietos rinkoje, o ne dėl padidėjusios lito kurso rizikos. Padidėjus trumpalaikių sandorių palūkanų normų svyravimams ir vietos palūkanoms viršijant bazines palūkanų normas, nerezidentai mažindavo trumpalaikį litų skolinimąsi. Dėl šių priežasčių šalies bankų pretenzijos antroje 2002 m. pusėje mažėjo.

2002 m. pabaigoje pretenzijų struktūroje didžiąją dalį (90,7%) sudarė apsikaitimo sandoriai, paskolų buvo 9,3 procento, o galiojančių išankstinių sandorių nebuvo.

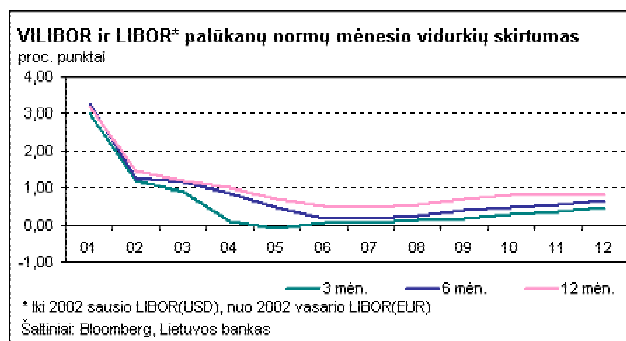


Litų skolinimo rinkos palūkanų normos

2002 m. tarpbankinės rinkos trumpalaikių sandorių (iki 1 mėn.) palūkanų normos gana stipriai svyravo. Jų svyravimai dažniausiai buvo susiję su bankų likvidumo valdymu ir privalomųjų atsargų kaupimu. Tuo tarpu ilgesnių trukmių VILIBOR mažėjimą lėmė didėjantis stabilumas vidaus rinkoje.

Sandorių litais palūkanų normos tarpbankinėje rinkoje dažniausiai svyravo tarp atitinkamų trukmių VILIBID ir VILIBOR. Tačiau dalies sandorių palūkanos buvo mažesnės nei VILIBID arba didesnės nei VILIBOR palūkanų normos. Tai lėmė specifinės sandorių sudarymo sąlygos arba greitai besikeičianti situacija rinkoje. 2002 m. skirtumas tarp populiariausių (1 nakties) VILIBID ir VILIBOR buvo 1,31 punkto (2001 m. – 1,90 punkto), o tarp ilgiausios trukmės (12 mėn.) VILIBID ir VILIBOR – 1,19 punkto (2001 m. – 1,73 punkto). Galima teigti, kad mažėjanti marža ir panaši sandorių, kurių palūkanų norma yra tarp atitinkamų VILIBID ir VILIBOR, apyvarta rodo padidėjusį likvidumą tarpbankinėje rinkoje.

Nepaisant tarpbankinių palūkanų normų mažėjimo tendencijų, skelbiamų VILIBOR ir LIBOR skirtumai mažėjo tik iki metų vidurio, o vėliau VILIBOR mažėjo lėčiau negu atitinkamo termino LIBOR. Dėl šios priežasties palūkanų normų skirtumai truputį išaugo.



3.2.3. BANKŲ UŽSIENIO VALIUTOS KEITIMAS, SUDARANT SKUBIUS SANDORIUS

2002 m. bankai, atlikdami skubius (angl. *spot*) sandorius rinkoje be sandorių su Lietuvos banku, užsienio valiutos grynaisiais ir negrynaisiais pinigais daugiau supirko nei pardavė iš viso už 2,0 mlrd. litų. Grynasis užsienio valiutos pirkimas buvo 1,2 mlrd. litų didesnis nei užpraeitais metais.

Grynojo užsienio valiutos pirkimo padidėjimą daugiausia lėmė valiutos keitimas grynaisiais pinigais, kurio balansas buvo lygus 3,6 mlrd. litų, arba 28,6 procento didesnis nei 2001 m. Balanso išaugimą lėmė nuo 4,7 iki 5,7 mlrd. litų išaugęs užsienio valiutos supirkimas (valiutos pardavimas taip pat išaugo nuo 1,9 iki 2,1 mlrd. Lt). Tai galima aiškinti JAV dolerio kurso susilpnėjimu, kuris paskatino santaupas šia valiuta keisti į kitas valiutas, daugiausia litus.

Užsienio valiutos negrynaisiais pinigais bankai tradiciškai daugiau pardavė nei supirko. Grynasis pardavimas buvo lygus 1,6 mlrd. litų, arba 21,1 procento mažesnis nei 2001 m. Pastebimai išaugo tiek užsienio valiutos supirkimas, tiek pardavimas negrynaisiais pinigais, prekiaujant su

nerezidentinėmis kredito įstaigomis. Kaip įprasta, iš nerezidentų (daugiausia kredito įstaigų) užsienio valiutos buvo daugiau superkama nei jiems parduodama, o rezidentams (daugiausia ne kredito įstaigoms) užsienio valiutos buvo daugiau parduodama nei iš jų superkama.

Bankų grynasis užsienio valiutos pirkimas skubių sandorių rinkoje grynaisiais ir negrynaisiais pinigais (mln. Lt)

Laikotarpis	Grynieji	Negrynieji	Iš viso
2001	2 784,5	-2 049,0	735,5
01	258,7	-503,2	-244,5
02	230,0	-121,8	108,2
03	255,3	-186,9	68,4
04	262,9	-446,2	-183,3
05	423,2	-208,3	214,9
06	405,5	131,5	537,0
07	365,7	-183,6	182,1
08	253,8	55,9	309,7
09	285,9	53,5	339,4
10	324,6	-100,6	224,0
11	260,3	-62,8	197,5
12	254,2	-43,6	210,6
2002	3 580,1	- 1 616,1	1 964,0

Šaltinis: Lietuvos bankas

Bankų grynasis užsienio valiutos pirkimas rinkoje negrynaisiais pinigais iš rezidentų ir nerezidentų (mln. Lt)

Laikotarpis	Iš viso	Rezidentai			Nerezidentai		
		Iš viso	Kredito įstaigos	Ne kredito įstaigos	Iš viso	Kredito įstaigos	Ne kredito įstaigos
2001	-2 048,5	-4 149,5	-2,4	-4 147,1	2 101,3	1 892,7	208,6
01	-503,3	-571,9	0,0	-571,9	68,8	25,9	42,9
02	-121,7	-106,2	0,0	-106,2	-15,8	-22,5	6,7
03	-186,8	-200,0	0,0	-200,0	12,9	-36,5	49,4
04	-445,9	-304,2	0,0	-304,2	-141,8	-153,4	11,6
05	-208,4	-312,8	0,0	-312,8	104,3	93,8	10,5
06	131,3	-245,5	0,0	-245,5	377,0	247,9	129,1
07	-183,6	-369,6	0,0	-369,6	186,1	159,3	26,8
08	56,0	-277,5	0,0	-277,5	333,5	320,4	13,1
09	53,4	-239,4	0,0	-239,4	293,0	247,4	45,6
10	-100,7	-435,0	0,0	-435,0	334,7	311,5	23,2
11	-62,7	-272,3	0,0	-272,2	209,7	204,3	5,4
12	-43,5	-336,7	0,0	-336,7	293,3	278,8	14,5
2002	-1 615,9	-3 671,1	0,0	-3 671,0	2 055,7	1 676,9	378,8

Šaltinis: Lietuvos bankas

Valiutos prekyboje negrynaisiais pinigais su rezidentais ženklėsių pokyčių neįvyko. Nežymiai suintensyvėjo tiek valiutos supirkimas, tiek pardavimas tiek kredito, tiek nekredito įstaigoms. Kiek ženklėsnė metų viduryje vyko prekyba su rezidentinėmis kredito įstaigomis. Tuo metu valiutos per mėnesį buvo iškeičiama už 300 mln. litų ir daugiau.

Išskirtinai padidėjo valiutos prekyba negrynaisiais pinigais su nerezidentinėmis kredito

įstaigomis. Iš jų užsienio valiutos nupirkta už 78,6 mlrd. litų (užpraeitais metais už 15,4 mlrd. Lt), valiutos parduota už 76,9 mlrd. litų (užpraeitais metais už 76,9 mlrd. Lt). Prekyba su nerezidentinėmis kredito įstaigomis išaugo, įsigaliojus naujoms Kapitalo pakankamumo skaičiavimo taisyklėms, kurios apribojo pasirinkimo sandorių panaudojimo galimybes valdant atvirą užsienio valiutos poziciją, todėl kai kurie bankai

užsienio valiutos poziciją ėmė aktyviau valdyti, sudarydami skubius valiutų keitimo sandorius.

Užsienio valiutos pirkimas bei pardavimas nerezidentinėms ne kredito įstaigoms taip pat kiek padidėjo, tačiau didesnių pokyčių prekyboje su šiomis įstaigomis neįvyko.

3.2.4. BANKŲ SISTEMOS UŽSIENIO VALIUTOS POZICIJOS VALDYMAS

2002 m. bazinės valiutos pozicija kito dėl lito persiejimo ir su tuo susijusių pokyčių valiutinėje bankų turto ir įsipareigojimų struktūroje. Išduotų paskolų eurais augimas viršijo eurų indėlių augimą, dėl to labai išaugo atvira eurų balansinė pozicija. Tuo tarpu paskolų JAV doleriais sumažėjo labiau, negu indėlių šia valiuta.

Po Rusijos krizės pastebimai keičiantis Lietuvos eksporto struktūrai (didėjo eksportas į Europos šalis), didėjo paskolų eurais poreikis. Ši procesą dar labiau paspartino sėkmingas lito persiejimas prie euro. Tuo tarpu bankų vietos įsipareigojimų užsienio valiuta struktūroje dominavo JAV doleris. Norėdami finansuoti paskolas eurais, vietos bankai iš nerezidentų bankų skolinosi daugiau eurų, taip trumpindami euro balansinę poziciją. Taip pat bankai sudarė su bankais nerezidentais daugiau eurų ir JAV dolerių apsikeitimo sandorių, už JAV dolerius pirkdami eurus. Tai sukūrė ilgą balansinę ir trumpą nebalansinę euro poziciją bei trumpą balansinę ir ilgą nebalansinę JAV dolerio poziciją. Be to, po lito

persiejimo vietos bankai skolino litus sudarydami lito ir euro apsikeitimo sandorius, sukurdami ilgą balansinę ir trumpą nebalansinę euro poziciją (iki persiejimo dažniausiai buvo sudaromi lito ir JAV dolerio apsikeitimo sandoriai).

Siekdami laikytis atviros pozicijos valiuta reikalavimų, bankai dažnai sudarinėjo tokius sandorius valiuta ir jų derinius, kurie neturėjo įtakos bankų balanso valiutinei struktūrai, tačiau darė įtaką nebalansiniams straipsniams, arba atvirkščiai, sandorius, kurie darė įtaką balansui, bet nedarė įtakos atvirai valiutos pozicijai. Iki 2002 m. bankai šiam tikslui naudojo pasirinkimo sandorius (angl. *options*). Tačiau nuo 2002 m. sausio 1 d. įsigaliojus naujoms Kapitalo pakankamumo skaičiavimo taisyklėms ir pasikeitus atviros pozicijos skaičiavimo metodikai, šių sandorių naudojimas valdant atvirą poziciją užsienio valiuta buvo apribotas. Todėl 2002 m. bankai naudojo kitus būdus. Pavyzdžiui, sudarydavo neatidėliotinus valiutos pirkimo ir pardavimo sandorius su skirtingomis sandorio sudarymo, bet vienodomis valiutavimo dienomis, sukurdami trumpą nebalansinę poziciją eurais. Su nerezidentais sudarydavo išankstinius sandorius pirkti litus už eurus, tokiu būdu mažindami eurų nebalansinę poziciją. Sudarinėjo ateities sandorius pirkti eurus už dolerius.

Įvairūs sandoriai palengvina atviros užsienio valiutos pozicijos normatyvo vykdymą, tačiau juos sudarydami bankai priversti patirti papildomų išlaidų.

Atviros užsienio valiutos pozicijos kaita Lietuvos bankų sistemoje (mln. Lt)

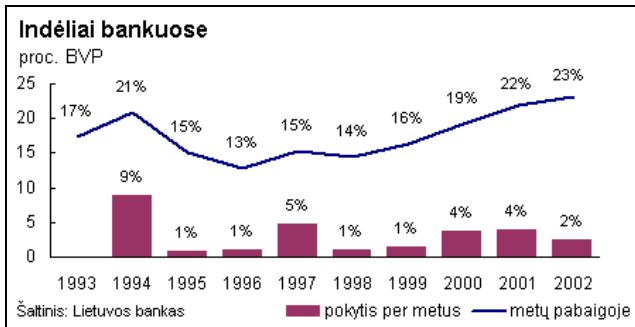
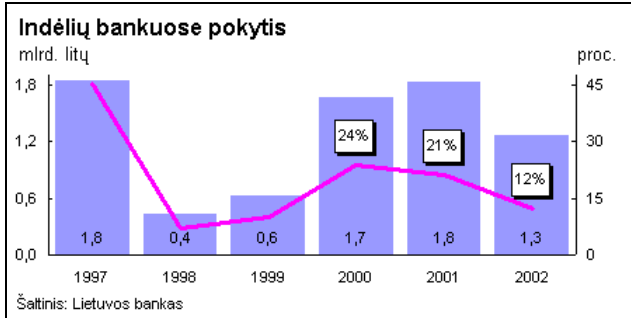
Data	Didžiausia leistina atvira pozicija		Atvira JAV dolerio pozicija		Atvira euro pozicija		Bendra atvira pozicija
	vienai valiutai	bendra	bendra	tame tarpe balansinė	bendra	tame tarpe balansinė	
2001-01-01	±173,1	±288,5	36,7	460,9	-7,7	183,3	31,9
2001-04-01	±181,9	±303,1	44,6	437,6	-2,3	280,3	53,6
2001-07-01	±182,2	±303,6	41,0	195,2	-13,1	502,8	35,1
2001-10-01	±190,0	±316,6	102,6	838,7	-4,5	185,4	109,4
2002-01-01	±189,3	±315,5	12,9	525,5	6,4	154,3	26,4
2002-04-01	±195,6	±326,0	-7,2	-86,5	129,6	1 001,8	149,2
2002-07-01	±206,0	±343,3	2,3	-298,1	89,4	1 395,3	115,6
2002-10-01	±215,5	±359,2	1,8	-481,8	71,4	1 761,9	111,0
2003-01-01	±228,9	±381,5	-12,5	-467,4	-9,8	1 491,1	-10,9

Šaltinis: Lietuvos bankas

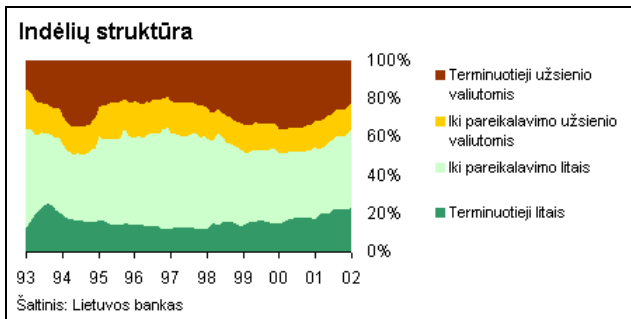
3.3. INDĖLIŲ BANKUOSE RINKA

3.3.1. INDĖLIAI

2002 m. pabaigoje bankai buvo sukaukę 11,7 mlrd. litų fizinių asmenų, įmonių, valdymo institucijų ir ne pelno organizacijų indėlių, arba 12 procentų (1,3 mlrd. Lt) daugiau negu 2001 m. pabaigoje. Nerezidentų indėlių buvo beveik 0,6 mlrd. litų (5%). Indėlių ir BVP santykis padidėjo 1,1 procentinio punkto iki 23 procentų.

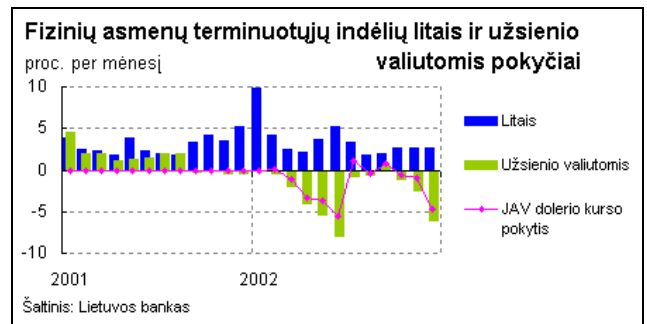
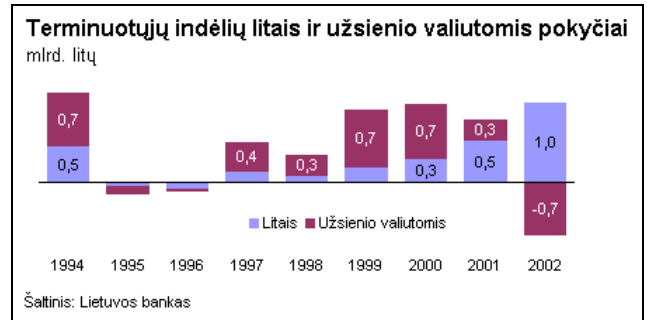


Indėlių litais padaugėjo 1,8 mlrd. litų (32%), o jų dalis padidėjo nuo 55 iki 65 procentų. Indėlių užsienio valiutomis sumažėjo 0,6 mlrd. litų (12%). Šių indėlių išraišką litais mažino per metus 17 procentų lito atžvilgiu kritęs JAV dolerio kursas ir iki lito persiejimo 2 procentais susilpnėjęs euro kursas.

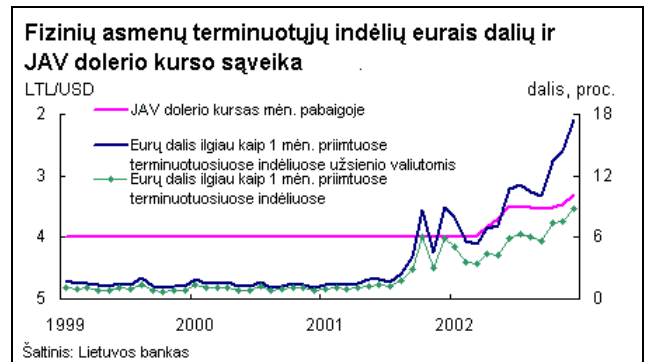


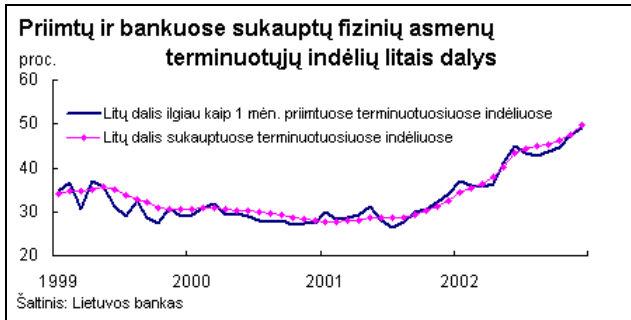
Nors terminuotųjų indėlių litais padaugėjo net 1,6 karto, tačiau dėl valiutų kursų pokyčių visų terminuotųjų indėlių kiekis padidėjo tik 338 mln. litų (7%), kadangi daugiau kaip penktadaliu sumažėjo

terminuotųjų indėlių užsienio valiutomis (701 mln. Lt). Atskirai paėmus, tai didžiausi terminuotųjų indėlių litais ir užsienio valiutomis pokyčiai nuo pat 1994 m.

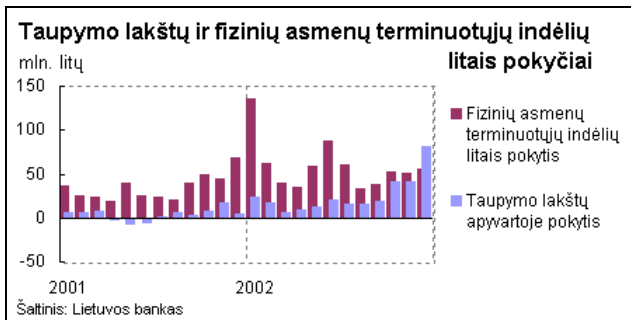


Fizinių asmenų terminuotųjų indėlių užsienio valiutomis ir JAV dolerio kurso lito atžvilgiu mėnesinių pokyčių sugretinimas rodo, kad gyventojai tebeturi daug indėlių JAV doleriais. Fizinių asmenų terminuotųjų indėlių užsienio valiutomis sumažėjo net 27 procentais, t.y. daugiau negu krito JAV dolerio kursas. Gyventojai terminuotuosius indėlius JAV doleriais daugiau keitė ne į eurus, o į litus, kurių dalis padidėjo nuo trečdaliu iki pusės. Visgi daugėjo ir gyventojų terminuotųjų indėlių eurai, nes didėjo ilgiau kaip 1 mėn. priimtų terminuotųjų indėlių eurai dalis (ilgiau kaip 1 mėn. per mėnesį priimtų terminuotųjų indėlių tam tikra valiuta dalis iš esmės sutampa su tos valiutos dalimi mėnesio pabaigoje).

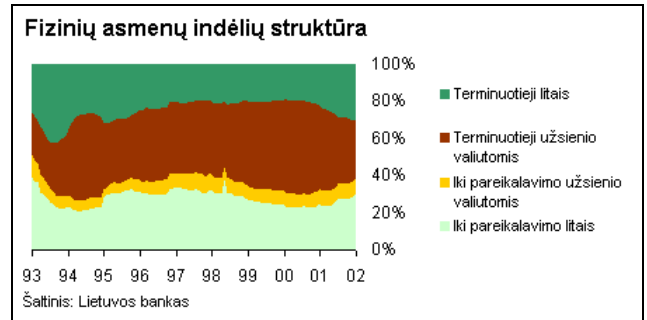




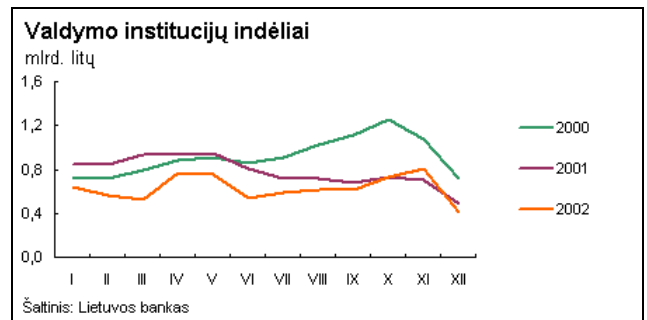
Gyventojams Vyriausybės taupymo lakštai tampa rimta terminuotųjų indėlių litais alternatyva. Nors Finansų ministerija platinamų taupymo lakštų trukmę pailgino nuo 2 iki 3 metų, tačiau praėjus pirmam mėnesiui nuo platinimo pabaigos juos galima pateikti išpirkti anksčiau termino ir prarasti tik vieno mėnesio palūkanas. Todėl ilgėjant lakštų išlaikymo trukmei, išankstinio išpirkimo atveju gautina palūkanų norma didėja, ir lakštai tampa tapatūs labai pelningiems indėliams iki pareikalavimo. Dėl šios priežasties ir patrauklių palūkanų normų norintys taupyti ilgiau kaip 2-3 mėn. vis dažniau renkasi taupymo lakštus, o ne bankų terminuotuosius indėlius. Per metus taupymo lakštų apyvartoje padaugėjo 2,7 karto iki 478 mln. litų, arba nuo 13 iki 23 procentų fizinių asmenų terminuotųjų indėlių litais. 2002 m. gruodžio mėnesį taupymo lakštų apyvartoje padaugėjo netgi daugiau negu fizinių asmenų terminuotųjų indėlių litais.



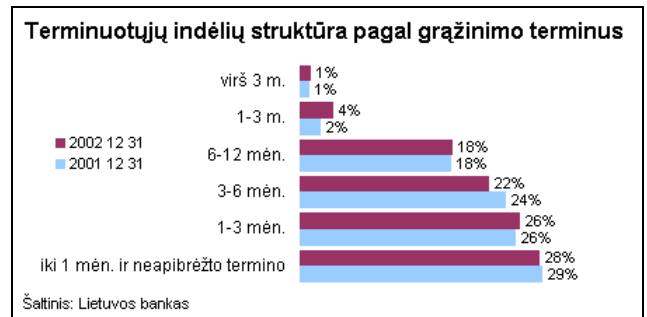
Vis daugiau įmonių darbo užmokesčių perveda į sąskaitas bankuose, o gyventojai aktyviau naudojami bankų paslaugomis įvairiems mokėjimams atlikti, todėl jų indėliai iki pareikalavimo padidėjo 586 mln. litų (28%) ir sudarė du penktadalius fizinių asmenų indėlių, o indėlių iki pareikalavimo litais padaugėjo 545 mln. litų (34%). Tačiau dėl sumažėjusių terminuotųjų indėlių fizinių asmenų indėlių dalis sumažėjo 2 procentiniais punktais iki 59 procentų visų indėlių.



Ūkiui ir bankų paskolų portfeliui sparčiai augant, įmonių indėliai tapo svarbiausiu indėlių didėjimo veiksmu, jų padaugėjo nuo 32 iki 36 procentų visų indėlių. Kaip ir 2001 m., kuomet į Lietuvos banką buvo perkelta izdo sąskaita, 2002 m. bankuose toliau mažėjo valdymo institucijų indėlių – vidutinė šių indėlių suma sumažėjo nuo 772 iki 618 mln. litų.

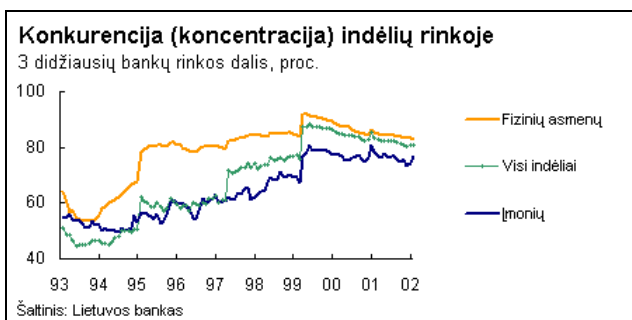
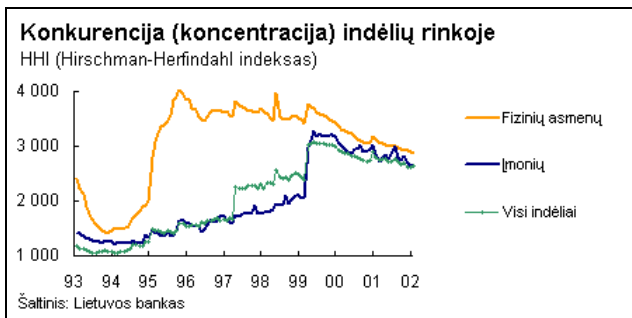


Indėlių iki pareikalavimo dalis padidėjo nuo 51 iki 54 procentų, ir tai šiek tiek padidino bankų likvidumo riziką, kadangi šie indėliai sudarė daugiau kaip trečdalį bankų įsipareigojimų (visi indėliai – daugiau kaip du trečdalius bankų įsipareigojimų). Kita vertus, likvidumo normatyvo ataskaitų duomenys leidžia teigti, kad terminuotųjų indėlių vidutinis gražinimo terminas pailgėjo, nes po 6 mėn. gražintinų terminuotųjų indėlių dalis padidėjo nuo 21 iki 23 procentų, o per 3 mėn. gražintinų indėlių dalis iš esmės nepakito.



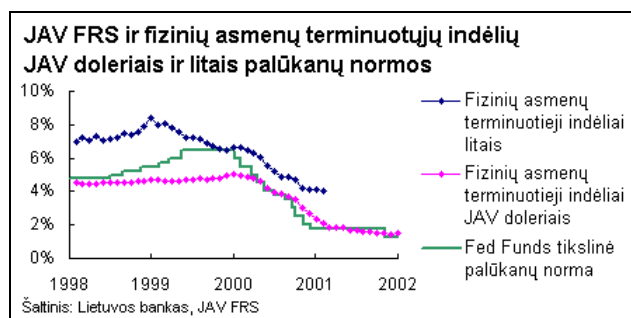
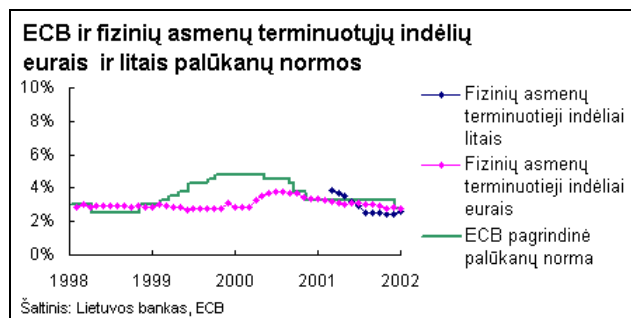
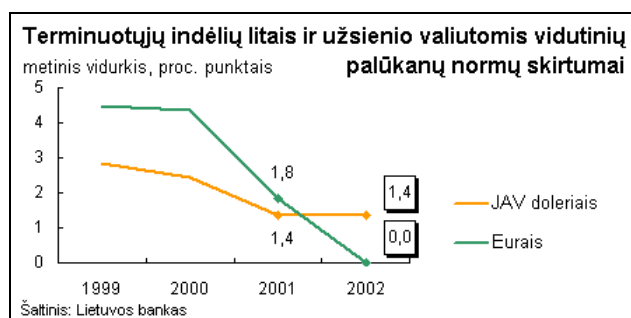
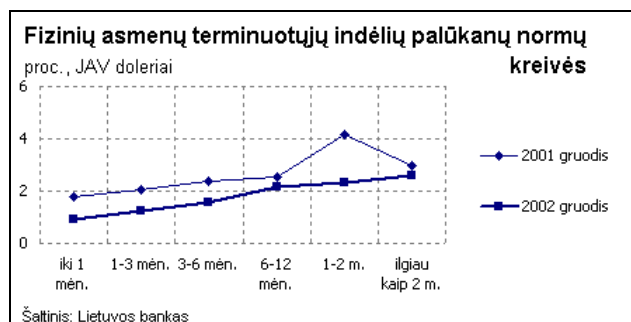
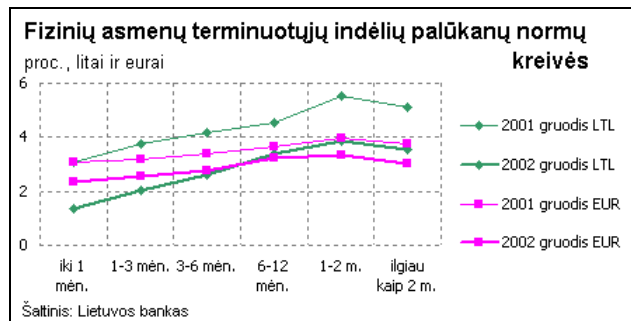
Koncentracija visų indėlių ir ypač gyventojų indėlių rinkoje išliko mažesnė negu paskolų rinkoje. Tačiau trys didžiausi bankai dėl pagyvėjusios

konkurencijos prarado 3 procentus fizinių asmenų indėlių rinkos, 2 procentus įmonių indėlių rinkos ir 6 procentus valdymo institucijų indėlių rinkos. Užsienio bankų skyriai pradėjo veikti ne tik sostinėje, bet ir kituose didžiuosiuose miestuose, tačiau jiems nepavyko išplėsti rinkos dalies, nes didžiųjų bankų rinkos dalį perėmė mažesnieji bankai.



3.3.2. INDĖLIŲ PALŪKANŲ NORMOS

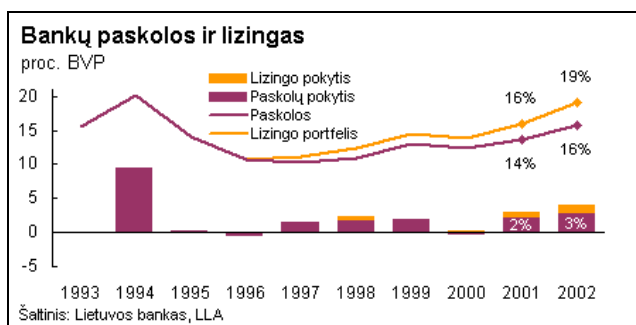
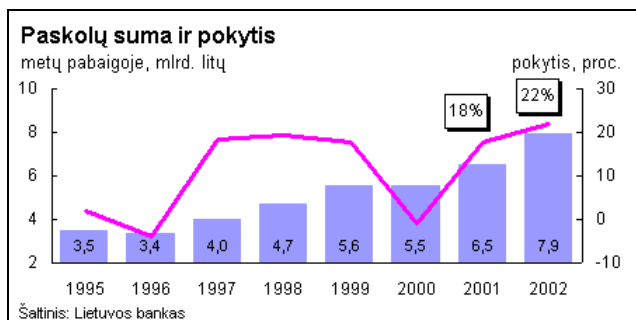
2002 m. JAV ir euro zonos centriniai bankai pagrindines palūkanų normas sumažino po 50 bazinių punktų, tačiau visų trumpalaikių ir daugumos ilgesnės trukmės terminuotųjų indėlių palūkanų normos sumažėjo gerokai daugiau. Sparčiausiai mažėjo terminuotųjų indėlių litais palūkanų normos, todėl nebeliko skirtumo tarp vidutinių metinių terminuotųjų indėlių palūkanų normų litais ir eurai (bazine valiuta). Skirtumas išnyko, nes 2002 m. viduryje bankai gerokai sumažino trumpalaikių indėlių litais palūkanų normas, siekdami Lietuvos banko normatyvo ribose išlaikyti nuolatinę trumpą litų poziciją, susiformavusią dėl ribotų litų investavimo galimybių. Iki 6 mėn. imtinai vidutinės terminuotųjų indėlių litais palūkanų normos tapo mažesnės už indėlių eurai palūkanų normas.



3.4. BANKŲ PASKOLŲ RINKA

3.4.1. PASKOLOS

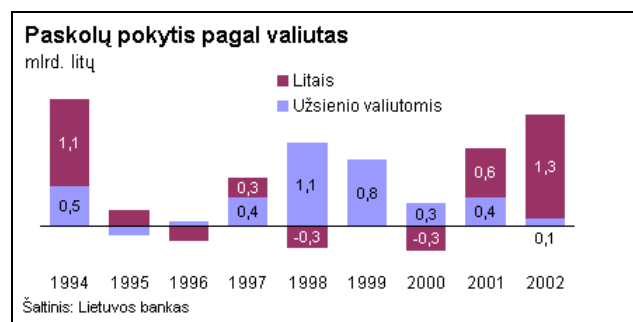
Praėjusių metų pabaigoje šalies komerciniai bankai įmonėms, fiziniams asmenims, valdymo institucijoms ir ne pelno organizacijoms buvo suteikę 7,9 mlrd. litų paskolų – beveik 1,5 mlrd. litų (22%) daugiau negu 2001 m. pabaigoje. Rezidentams suteikta 96 procentai visos paskolų sumos (7,6 mlrd. Lt).



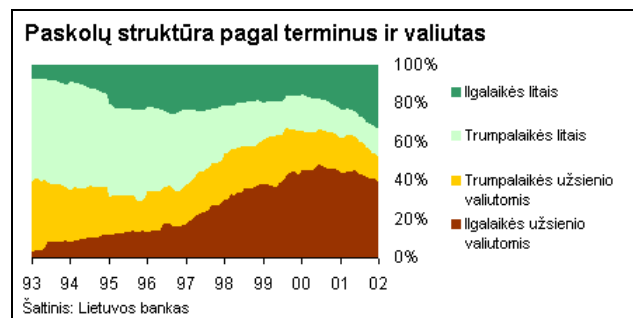
Paskolų prieaugis 2002 m. buvo didžiausias nuo pat 1995 m. ne tik absoliučia išraiška, bet ir palyginti su BVP (2,8%). Paskolų ir BVP santykis padidėjo 2 procentiniais punktais iki 15,7 procentų. Tačiau reikia pažymėti, kad lizingas tampa rimta alternatyva tradicinėms bankų paskoloms, kadangi jau antri metai lizingo kompanijų lizingo portfelio padidėjimas sudarė daugiau kaip 40 procentų bankų paskolų portfelio prieaugio, o lizingo portfelis 2002 m. sudarė daugiau kaip penktadalį (22%) bankų paskolų portfelio (2001 m. 17%).

Pagrindine spartaus paskolų augimo priežastimi laikytina išpūdinga ūkio plėtra ir su tuo susiję pozityvūs lūkesčiai, tačiau ne mažiau svarbūs ir kiti veiksniai. Pirma, būstų įsigijimo kreditavimas lengvatinėmis sąlygomis pagal Vyriausybės programą bei nuo 2003 m. įsigaliojusi būsto paskolų palūkanų mokesčių lengvata sužadino būsto paskolų rinką. Antra, sumažėjo tiek JAV, tiek Europos centrinių bankų pagrindinės palūkanų normos, todėl toliau mažėjo ir bazinis litų palūkanų normų lygis. Trečia, dėl paaštrėjusios bankų konkurencijos

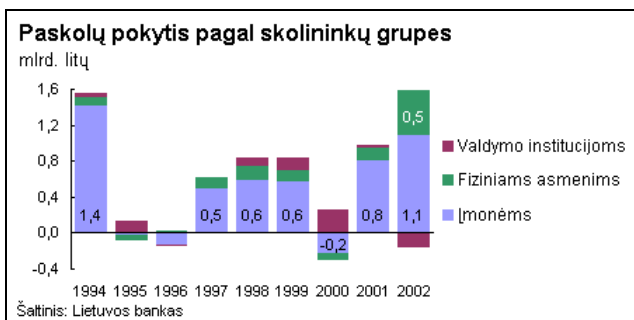
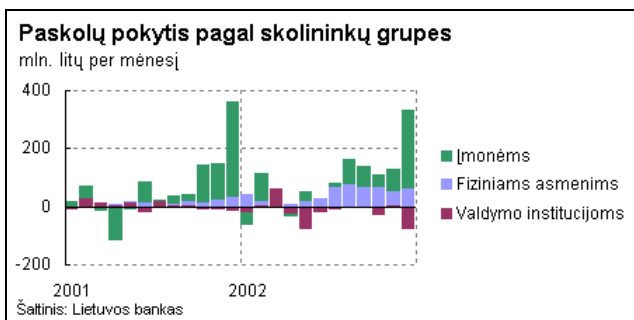
sumažėjo palūkanų maržos, pasiūlyta naujų produktų, tobulintos paskolų procedūros. Kartu paėmus, mažesnės bazinės palūkanų normos bei susiaurėjusios palūkanų maržos labai sumažino bankų paskolų palūkanų normas tiek litais, tiek užsienio valiutomis. Ketvirta, panaikinus mokestinę reinvesticijų lengvatą, įmonės suskato koreguoti kapitalo struktūrą, didesnę reikšmę suteikdamos skolintam kapitalui.



Padidėjusi litų pasiūla, mažėjančios paskolų litais palūkanų normos bei valiutų kursų kaita lėmė tai, kad paskolų užsienio valiutomis padaugėjo vos 88 mln. litų – mažiausiai nuo 1997 m. Paskolos litais pasiekė beveik pusę visų paskolų, o per metus jų dalis padidėjo daugiau kaip 10 procentinių punktų. Ši šuolį lėmė padidėjusi ilgalaikių paskolų litais įmonėms ir gyventojams suma, trumpalaikių paskolų užsienio valiutomis sumažėjimas ir lėtesnis ilgalaikių paskolų užsienio valiutomis augimas. Ilgalaikių paskolų fiziniams asmenims litais dalis padidėjo nuo 48 iki 68 procentų, įmonėms – nuo 18 iki 25 procentų.

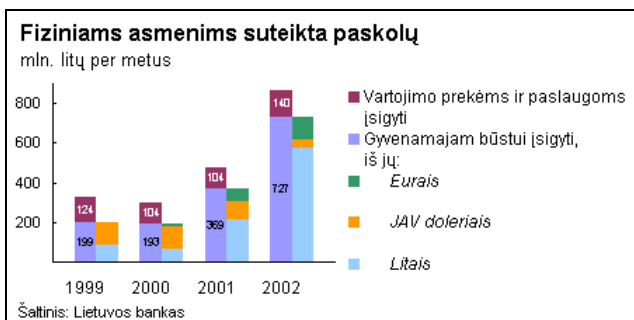


Kaip ir 2001 m., 2002 m. paskolos įmonėms labiausiai augo paskutinįjį metų ketvirtį ir ypač gruodį, nors paskolos fiziniams asmenims 2002 m. didėjo kiek tolygiau, tačiau irgi daugiausia antroje metų pusėje.



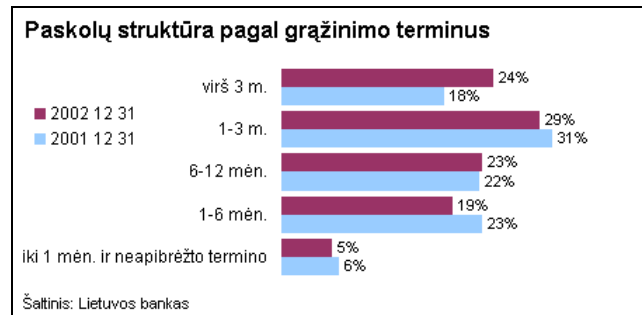
Dėl būstų įsigijimo kreditavimo lengvatinėmis sąlygomis ir laukiamos mokesstinės būsto paskolų palūkanų lengvatos itin aktyviau skolinosi gyventojai, o paskolos fiziniams asmenims ūgtelėjo 504 mln. litų, nuo 11 iki 15 procentų visų paskolų. Paskolų įmonėms dalis nepakito (78%), nes sumažėjo valdymo institucijų skolos bankams. Būsto paskolos sudarė vos 2 procentus BVP (bankų apklausos duomenimis, 2002 m. pabaigoje 989 mln. Lt, 81% paskolų fiziniams asmenims), todėl šios paskolos artimiausiais metais turėtų ir toliau sparčiai didėti.

Pagausėjo ir vartojamųjų paskolų, kurių 2002 m. suteikta beveik 40 procentų daugiau (140 mln. Lt). Šioje srityje bankams nelengva konkuruoti su išperkamosios nuomos bendrovėmis, tačiau lizingo bendrovės yra dukterinės bankų įmonės, todėl bendrų bankų ir lizingo bendrovių kredito (pirkimo išsimokėtina) kortelių atsiradimas dar labiau susies šiuos du giminingus segmentus.

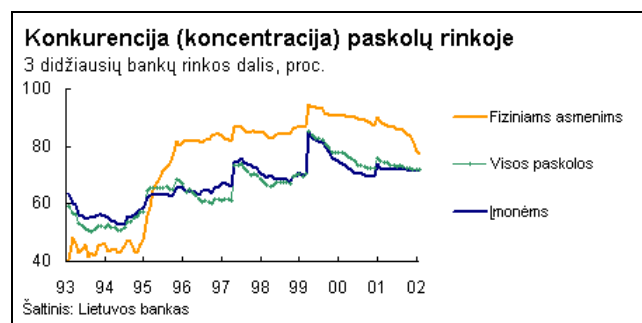
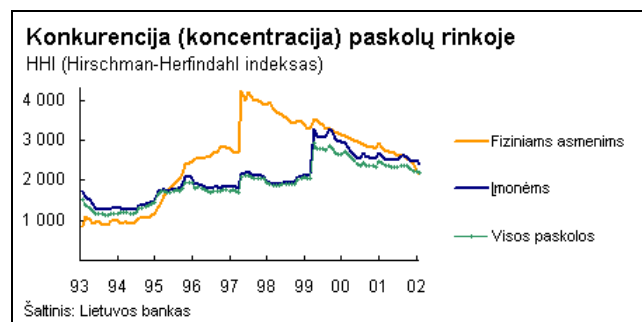


Trumpalaikių paskolų dalis sumažėjo nuo 33 iki 28 procentų. Likvidumo normatyvo ataskaitos taip

pat patvirtina, kad ilgėjo vidutinis paskolų grąžinimo terminas, nes per vienerius metus grąžintinių paskolų dalis sumažėjo nuo 51 iki 47 procentų, o po 3 metų grąžintinių paskolų dalis padidėjo net 6 procentiniais punktais – Iki 24 procentų.



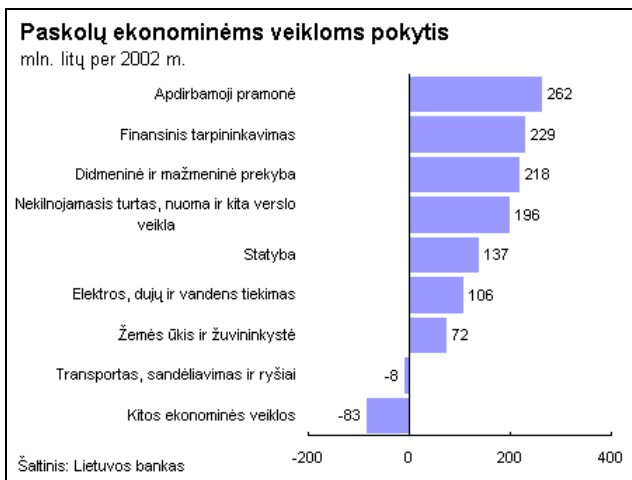
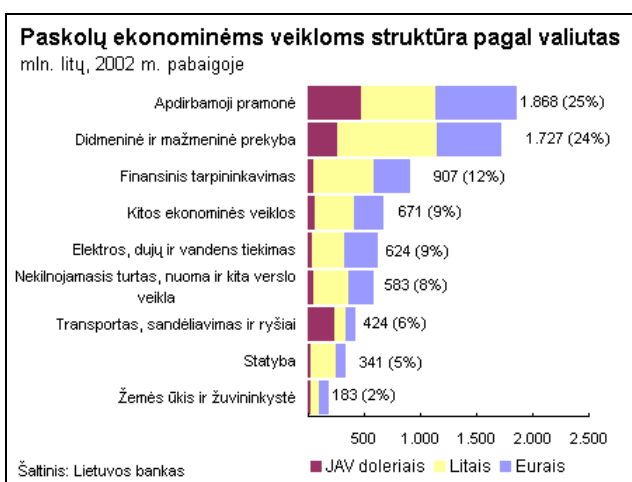
Praėjusiais metais labai paastrėjo konkurencija paskolų fiziniams asmenims rinkoje, nes dėl aktyvios mažesnių bankų veiklos 3 didžiausių bankų dalis (C3) sumažėjo 12 procentinių punktų, t.y. iki 77 procentų. Paskolų įmonėms koncentracija sumažėjo kukliau (C3 sumažėjo 1 procentiniu punktu, Hirschman-Herfindahl indeksas¹⁵ sumažėjo nuo 2 611 iki 2 404). Užsienio bankų skyriai formaliai nepadidino paskolų rinkos dalies, kuri išliko 10 procentų, tačiau tik todėl, kad trečiojo pagal dydį komercinio banko strateginis investuotojas, turėjęs skyrių Lietuvoje, šio skyriaus turtą perdavė išgytam bankui.



¹⁵ Hirschman-Herfindahl indeksas (HHI) lygus rinkos dalių kvadratų sumai, jo reikšmės svyruoja intervalu (0;10000]. Didesnė reikšmė rodo mažesnę konkurenciją (didesnę koncentraciją) rinkoje.

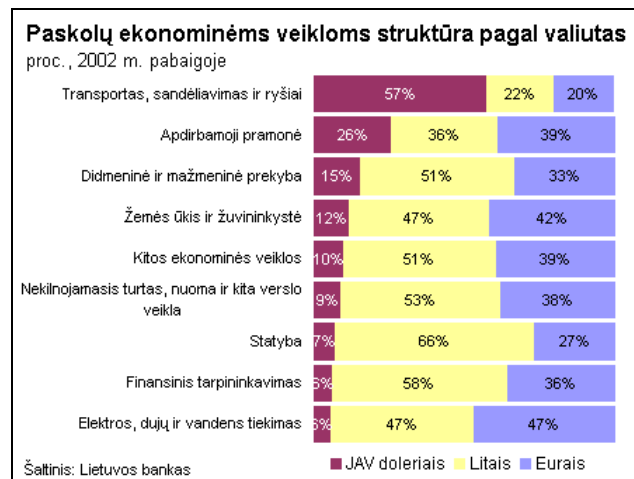
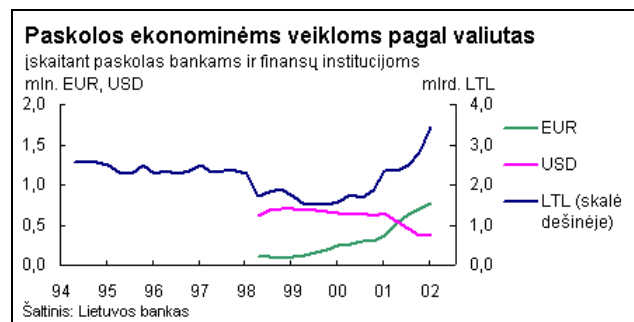
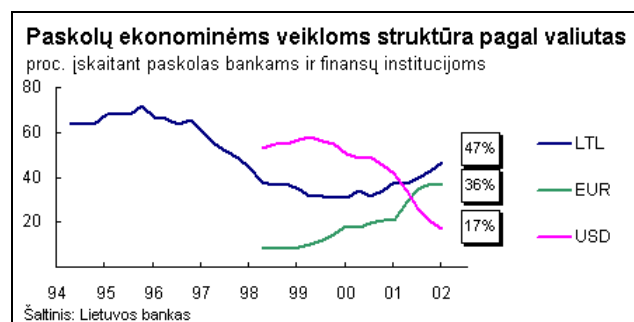
3.4.2. EKONOMINIŲ VEIKLŲ KREDITAVIMAS

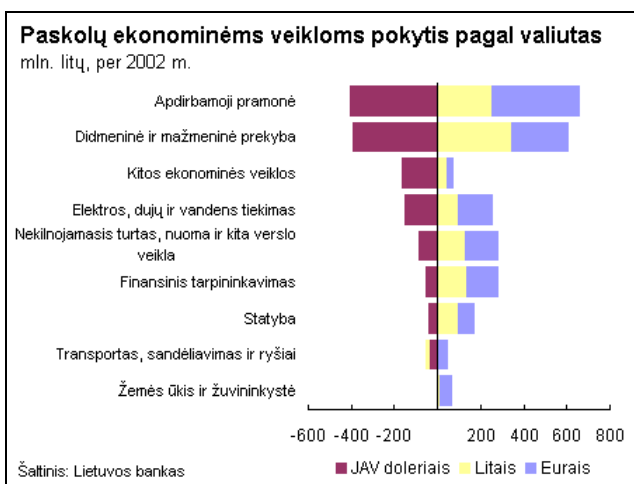
Per metus paskolų ekonominėms veikloms (įskaitant paskolas bankams ir finansų institucijoms) padaugėjo 18 procentų (1,1 mlrd. Lt) – iki 7,3 mlrd. litų (92% visų paskolų). Labiausiai padaugėjo paskolų pramonei (262 mln. Lt), finansiniam tarpininkavimui (229 mln. Lt), daugiausia dukterinėms lizingo bendrovėms, ir prekybai (218 mln. Lt). Jau keleri metai šios trys ekonominės veiklos yra ekonominių veiklų kreditavimo lyderės.



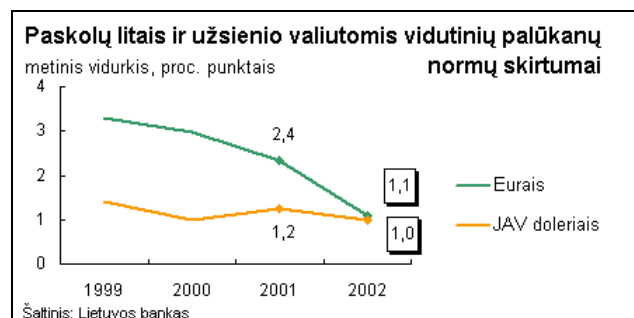
Paskolų ekonominėms veikloms JAV doleriais sumažėjo nuo 641 iki 374 mln. JAV dolerių, o jų dalis, skaičiuojant litais, sumažėjo nuo 41 iki 17 procentų, todėl skolininkai dėl JAV dolerio kurso smukimo (17% per 2002 m.) išlošė mažiausiai 300 mln. litų. Per trejus pirmuosius 2002 m. ketvirčius bankų skolininkai gana aktyviai keitė paskolas JAV doleriais į paskolas eurais ar litais, tačiau metų pabaigoje, matydami nesustojantį JAV dolerio kurso kritimą ir itin mažas JAV dolerių palūkanų normas, turbūt nusprendė kiek palaukti ir išlošti, nes per

paskutinįjį ketvirtį paskolų JAV doleriais suma praktiškai nepakito. Paskolų ekonominėms veikloms eurais padaugėjo 405 mln. eurų iki 770 mln. eurų, o jų dalis ūgtelėjo nuo 15 procentinių punktų iki 36 procentų. Paskolų litais dalis padidėjo 9 procentiniais punktais (iki 47%), tačiau pridėjus paskolas, nepriskirtas ekonominėms veikloms, daugiausia būsto paskolas, paskolų litais dalis padidėjo 11 procentinių punktų ir sudarė pusę visų paskolų.



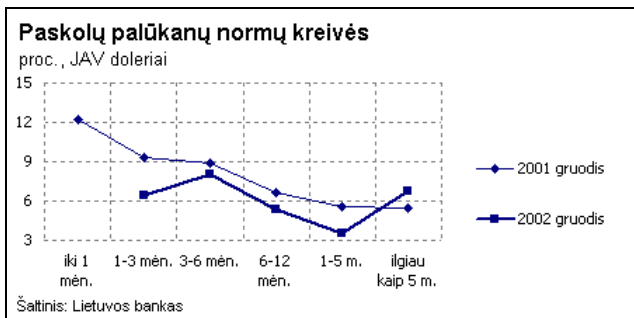
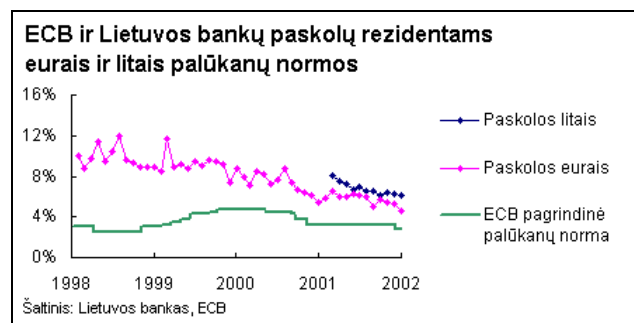
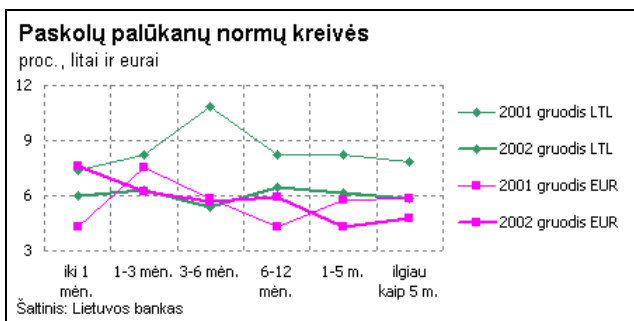
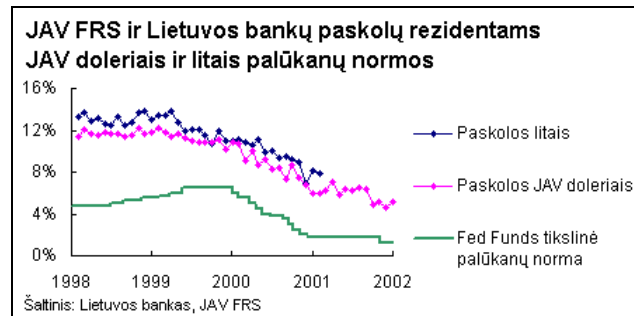


150 bazinių punktų mažesnė už ECB pagrindinę palūkanų normą, tai galima teigti, kad paskolos JAV doleriais buvo santykinai brangesnės negu paskolos eurais.



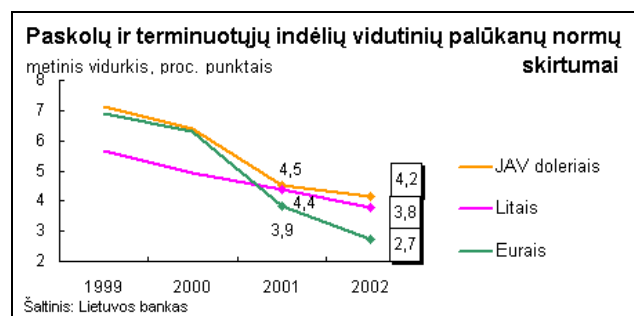
3.4.3. PASKOLŲ PALŪKANŲ NORMOS

Nors JAV bei euro zonos centriniai bankai pagrindines palūkanų normas 2002 m. sumažino tik po 50 bazinių punktų, tačiau paskolų rezidentams palūkanų normos sumažėjo gerokai daugiau. Pavyzdžiui, populiariausios 1–5 metų trukmės paskolos JAV doleriais, litais ir eurais atpigo atitinkamai 2,1, 2,0 ir 1,5 procentinio punkto. Ilgesnės kaip 5 m. trukmės paskolos būstui įsigyti JAV doleriais, litais ir eurais atpigo atitinkamai 1,0, 2,1 ir 1,6 procentinio punkto.



Vidutinis metinis paskolų ir indėlių palūkanų normų skirtumas ir toliau mažėjo. Ypač sumažėjo vidutinis skirtumas tarp paskolų ir indėlių eurais (nuo 3,9 iki 2,7 procentinio punkto). Kiek lėčiau mažėjo skirtumai JAV doleriais (nuo 4,5 iki 4,2 procentinio punkto) ir litais (nuo 4,4 iki 3,8 procentinio punkto). Pastarojo skirtumo mažėjimą pristabdė spartesnis trumpalaikių terminuotųjų indėlių litais palūkanų normų kritimas.

Skirtumas tarp paskolų vidutinių palūkanų normų litais ir bazine valiuta (eurais) sumažėjo iki 1,1 procentinio punkto ir iš esmės susilygino su skirtumu tarp paskolų palūkanų normų litais ir JAV doleriais. Kadangi dauguma paskolų palūkanų siejama su trumpalaikėmis 6 ar 12 mėnesių palūkanų normomis, o JAV FRS pagrindinė palūkanų norma



3.5. VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKA

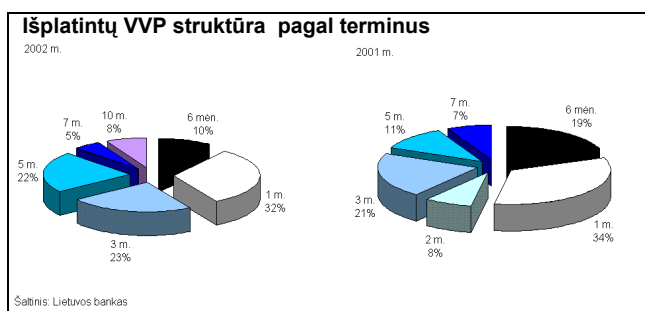
3.5.1. VYRIAUSYBĖS VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKA

Pirminė rinka

2002 m. Vyriausybė, vidaus rinkoje platindama vertybinius popierius, aukcionuose skolinosi 13,1 procento daugiau nei prieš metus. 2002 m. ji pardavė VVP nominaliąja verte už 1 629,8 mln. litų, išpirko už 888,8 mln. litų. Emisijos buvo platinamos tolygiai visus metus.

2002 m. nebuvo platinami 2 m. VVP, toliau leidžiami 6 ir 12 mėn. izdo vekseliai bei 3, 5 ir 7 m. obligacijos. 2002 m. kovo 18 d. pirmą kartą vidaus rinkoje buvo pradėtos platinti 10 m. trukmės obligacijos. Pirmasis dešimties metų trukmės obligacijų aukcionas vidaus rinkoje buvo sėkmingas, investuotojai rodė didelį susidomėjimą, o per metus ši emisija buvo papildyta tris kartus. Vidutinė metinė dešimties metų trukmės obligacijų palūkanų norma pirmojo aukciono metu buvo 6,15 procento (atitiko Mastroichto sutarties ilgalaikių palūkanų normų kriterijų, kuris 2002 m. balandžio pabaigoje buvo 7%¹⁶). Vėliau ji nuolat mažėjo, o paskutiniame tokios trukmės obligacijų papildymo aukcione buvo 5,87 procento.

2002 m. toliau didėjo obligacijų dalis. Tarp 2002 m. išplatintų VVP obligacijos sudarė 58,3 procento, kai 2001 m. – 47,2 procento.

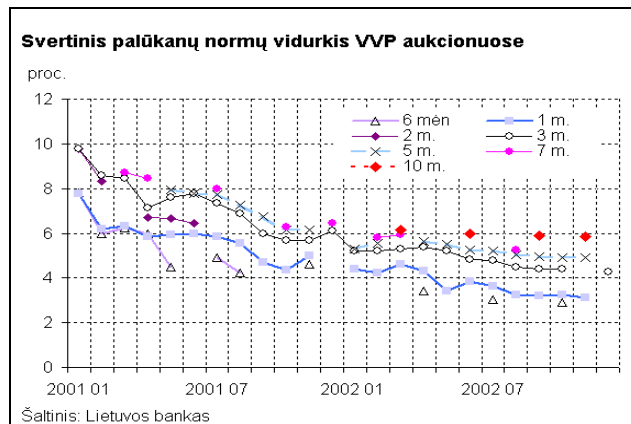


Sėkmingai platinami aukcionuose vis ilgesnių terminų vertybiniai popieriai leido Vyriausybei ilginti valstybės vidaus skolos trukmę, kuri šių metų gruodžio 31 d. buvo 890¹⁷ dienų. Per metus ji pailgėjo 260 dienų.

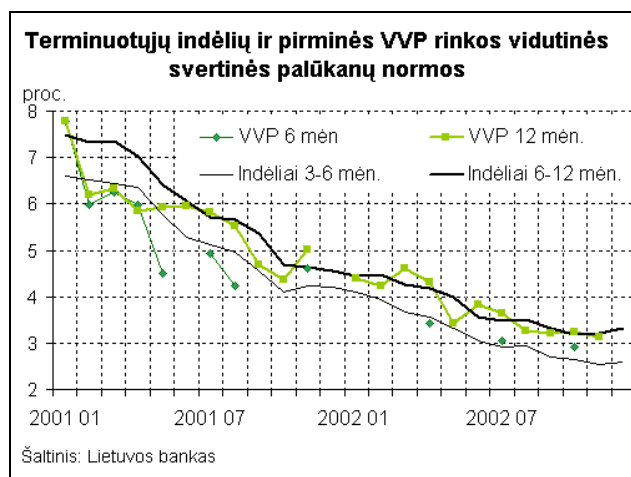
Bendras aukcionuose parduodamų VVP (izdo vekselių ir obligacijų) pelningumas sumažėjo nuo 6,42 procento (2001 m.) iki 4,57 procento (2002 m.).

¹⁶ Convergence Report, ECB, 2002, www.ecb.int.

¹⁷ Vidutinė svartinė trukmė pagal likusį iki išpirkimo dienų skaičių, įskaitant euroobligacijų litais 60503 emisiją.



Praėjusiais metais, kaip ir 2001 m., 1 m. ir 6 mėn. VVP trukmės palūkanos retai viršijo atitinkamos trukmės komerciniuose bankuose esamų terminuotųjų indėlių palūkanas.



Aktyviausi VVP aukcionų dalyviai buvo šalies komerciniai bankai: pirminėje VVP rinkoje jie nupirko 74,5 procento visų VVP.

2003 m. numatoma išlaikyti litais išleidžiamų VVP vidutinės trukmės didinimo tendenciją. Kitais metais vidaus rinkoje planuojama pasiūlyti naujų VVP už 2 mlrd. litų, o bus išperkama už 1,0 mlrd. litų dabar apyvartoje esančių VVP.

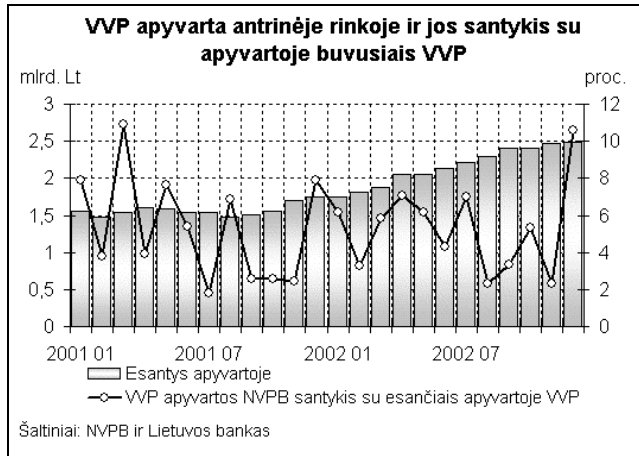
Praėjusiais metais tarptautinėje rinkoje buvo išplatintos dvi LR euroobligacijų emisijos. 2002 m. sausį išplatinta 6 mėn. trukmės 40,0 mln. eurų vertės izdo vekselių emisija, kurios palūkanų norma buvo 3,72 procento, arba 0,45 procentinio punkto didesnė už 6 mėn. EURIBOR. Gegužę ši emisija buvo išpirkta. 2002 m. gegužę Finansų ministerija išplatino 10 m. trukmės 400 mln. eurų vertės euroobligacijas. Šios emisijos euroobligacijų atkarpos dydis – 5,87 procento, pelningumas emisijos metu 6,06 procento, rizikos premija – 94 baziniais punktais didesnė už bazinių 10 m. trukmės VVP popierių pelningumą. Be jau aukščiau minėtos

gegužę išpirtos euroobligacijų emisijos, 2002 m. liepą buvo išpirta 1997 m. išleista 200 mln. JAV dolerių vertės euroobligacijų emisija.

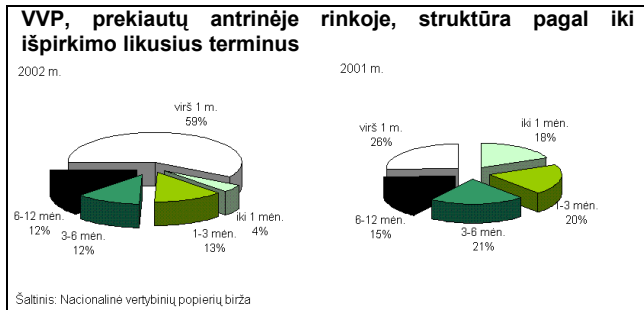
2002 m. pabaigoje LR euroobligacijų, nominuotų eurais, apyvartoje buvo už 1 425 mln. eurų ir nominuotų litais už 100 mln. litų. 2003 m. tarptautinėse rinkose numatyta išplatinti 400 mln. eurų euroobligacijų emisiją, o išpirti euroobligacijų už 250 mln. eurų.

Antrinė rinka

Nors 2002 m. antrinė VVP apyvarta¹⁸ NVPB buvo 37,4 procento didesnė nei prieš metus (2002 m. ji siekė 1 375,0 mln. litų, o 2001 m. – 1 001,1 mln. litų), tačiau VVP apyvartumas¹⁹ per praėjusius metus antrinėje rinkoje padidėjo labai nežymiai – nuo 56,1 procento (2001 m.) iki 58,1 procento (2002 m.).



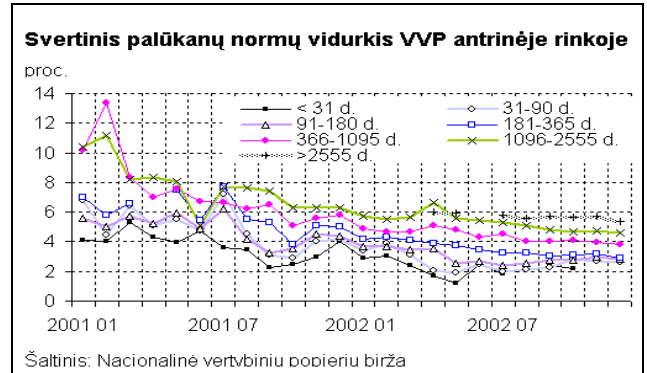
2002 m. daugiausia buvo prekiaujama ilgesnės kaip vieneri metai trukmės VVP. Praėjusiais metais, palyginti su 2001 m., apie 2,3 karto padidėjo prekyba tais VVP, iki kurių išpirkimo likę vieneri ir daugiau kaip vieneri metai.



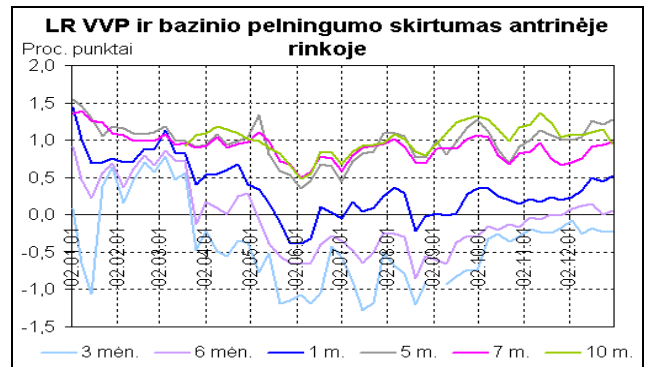
¹⁸ Kartu su LAIB kreditorių VVP

¹⁹ Antrinė VVP apyvarta nagrinėjama laikotarpiu (per metus) tenkanti apyvartoje buvusiam VVP bendram vidutiniam kiekiui nominaliaja verte

Tęsdamas pirminės rinkos tendencijas, 2002 m. VVP pelningumas mažėjo ir antrinėje rinkoje: nuo 7,86 procento 2001 m. iki 4,68 procento 2002 m. Palyginti su 2001 m., skirtingos trukmės VVP pelningumo svyravimai sumažėjo ir išsidėstė tolygiai terminams.



Nors 2002 m. LR VVP pelningumas sumažėjo, tačiau pelningumo priedo virš euro zonos VVP²⁰ mažėjimą 2002 m. antroje pusėje pakeitė didėjimo tendencija. Šiuo metu LR VVP pelningumas mažėjo lėčiau nei euro zonos VVP pelningumas.



LR VVP pelningumo priedo didėjimą iš dalies galima paaiškinti pernelyg dideliu jo sumažėjimu 2002 m. pirmoje pusėje, kai ne tik 3 ir 6 mėn., bet ir 1 m. VVP pelningumas buvo kritęs žemiau bazinio. Ilgalaikių VVP pelningumas, nepaisant didelio terminų skirtumo, tuo metu taip pat buvo sinchroniškai sumažėjęs. Po lito persiejimo indėliai ir kiti bankų įsipareigojimai litais pirmoje metų pusėje didėjo sparčiau nei turtas litais ir jo pagrindinė dalis – paskolų portfelis. Bankai (pagrindiniai VVP investuotojai), valdydami trumpėjusių litų poziciją, aktyviau siekė išigyti VVP. Tuo tarpu antroje metų pusėje bankų turtas litais didėjo sparčiau nei įsipareigojimai, bankams pradėjus intensyviai didinti

²⁰ Apskaičiuota remiantis antrinės rinkos tarpininkų skelbiamais Lietuvos ir euro zonos VVP pirkimo ir pardavimo kainų vidurkiais

paskolų litais portfelį. Todėl bankai lengviau valdė litų poziciją, kurią po lito persiejimo nuolat trumpino indėlių JAV doleriais keitimas į litus.

Dėl ribotų perteklinių lėšų investavimo trumpam laikotarpiui galimybių bankai atsargų perteklių investavo ir į trumpalaikius mažesnio pelningumo VVP. Palyginti maža jų pasiūla ir lėmė tai, kad beveik visus 2002 m. 3 ir 6 mėn. LR VVP pelningumai buvo mažesni nei baziniai. Ilgesnių terminų VVP pelningumą galėjo paveikti dideli trumpalaikių VILIBOR svyravimai, nulemti (ypač antroje metų pusėje) netolygaus fiskalinio poveikio bankų atsargoms.

LCVPD duomenimis, pagrindiniai investuotojai į VVP 2002 m., kaip ir ankstesniais metais, buvo komerciniai bankai ir draudimo bendrovės. Tačiau palyginti su 2001 m. pabaiga, jų VVP portfelis sumažėjo: bankų – 2,5 procentinio punkto, o draudimo bendrovių – 1 procentiniu punktu. Mažėjant aukcionuose parduodamų VVP pelningumui bei komercinių bankų indėlių palūkanoms, ženkliai išaugo gyventojų susidomėjimas taupomaisiais lėšais. Dėl šios priežasties fizinių asmenų investicijos į VVP išaugo nuo 7,4 procento 2001 m. pabaigoje iki 14,1 procento 2002 m. pabaigoje. Nerezidentų turimų VVP dalis išliko stabili ir labai maža kaip 2001 m. pabaigoje. Tačiau jei 2001 m. pabaigoje pagrindiniai užsienio investuotojai į Lietuvos VVP²¹ buvo Latvijos komerciniai bankai (3,6 mln. Lt vertės VVP), tai 2002 m. pabaigoje – Estijos komerciniai bankai (10,9 mln. Lt vertės VVP).

VVP portfelio struktūra pagal investuotojus (procentais)

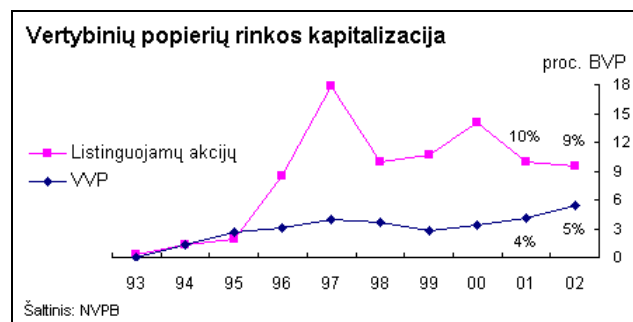
	02-12-31	02-06-28	01-12-31
Bankai	55,7	56,0	58,2
Draudimo įstaigos	15,3	16,5	16,3
Fiziniai asmenys	14,1	9,0	7,4
Valstybės ir savi-valdybių įmonės	7,0	9,1	9,5
Valstybės valdymo institucijos	3,9	4,7	2,8
Kiti investuotojai	3,5	4,3	5,3
Nerezidentai	0,5	0,4	0,5
Iš viso	100,0	100,0	100,0
Iš viso (mln. Lt)	3 192,8	2 621,8	2 149,0
Iš jų taupomųjų lėšų	476,7	262,6	173,8

Šaltinis: LCVPD

3.5.2. BENDROVIŲ VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKA

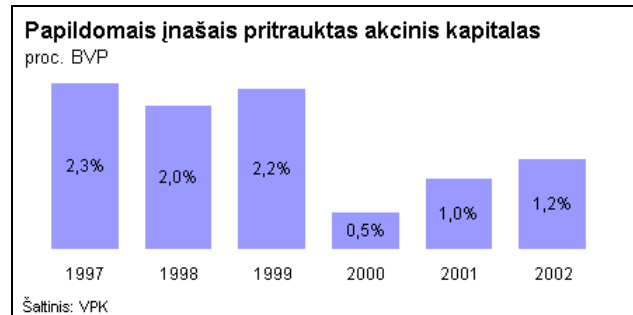
2002 m. bendras listinguojamų akcijų skaičius nepakito (46), tačiau nuo 6 iki 7 padidėjo akcijų

skaičius Oficialiajame biržos sąraše. Dėl listinguojamų emitentų pasikeitimų praėjusiais metais listinguojamų akcijų kapitalizacija praktiškai nepakito (2002 m. pabaigoje 4,8 mlrd. Lt), nors visų listinguojamų akcijų kapitalizacijos indeksas LITING padidėjo beveik 7 procentais. Listinguojamų akcijų ir BVP santykis sumažėjo nuo 10,0 iki 9,5 procento.



Pirminė rinka

2002 m. bendrovės platinti pirminėje rinkoje įregistravo 43 akcijų emisijas (2001 m. 55 emisijas), kurių emisinė vertė viršijo 1,8 mlrd. litų (2001 m. 484 mln. litų). Neišplatinta tik vieno banko emisija, o kitos bendrovės pritraukė 620 mln. litų (2001 m. 461 mln. litų), iš jų bankai – 96 mln. litų.



Praėjusiais metais įmonės įregistravo platinti 4 obligacijų emisijas (2001 m. 9 emisijas), kurių nominali vertė viršijo 53 mln. litų. Nepavyko išplatinti pirmosios nekilnojamojo turto užtikrintos obligacijų emisijos, todėl išplatintos tik trys obligacijų emisijos (6 mėn., 1 ir 2 m. trukmės), kurių bendra nominalioji vertė 43 mln. litų.

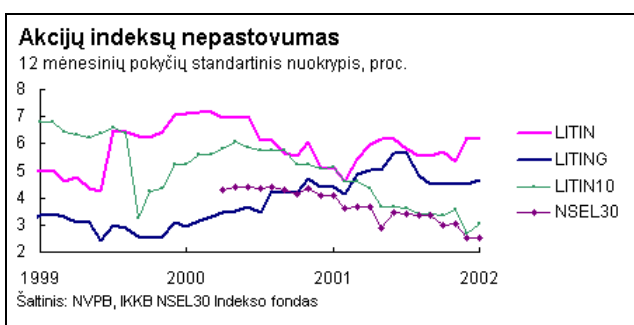
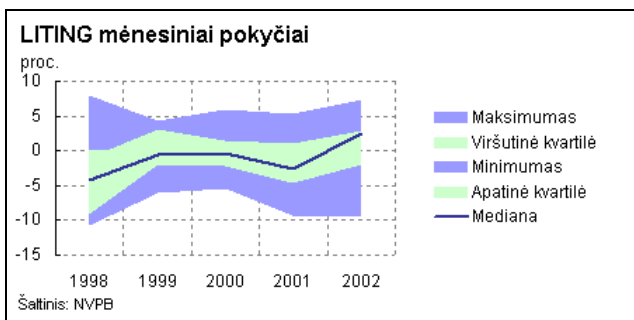
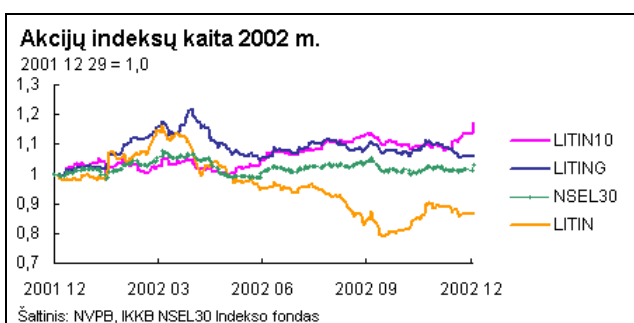
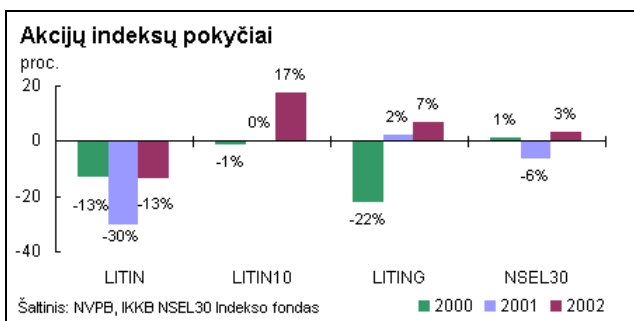
Lietuvos banko vertinimu, per metus apyvartoje esančių Lietuvos įmonių obligacijų nominalioji vertė sumažėjo nuo 473 (10 emisijų) iki 357 mln. litų (8 emisijos).

Antrinė rinka

2002 m. didėjo visi akcijų indeksai, išskyrus Oficialaus sąrašo indeksą LITIN, kuris sumažėjo dėl AB „Lietuvos telekomas“, sudarančio daugiau kaip

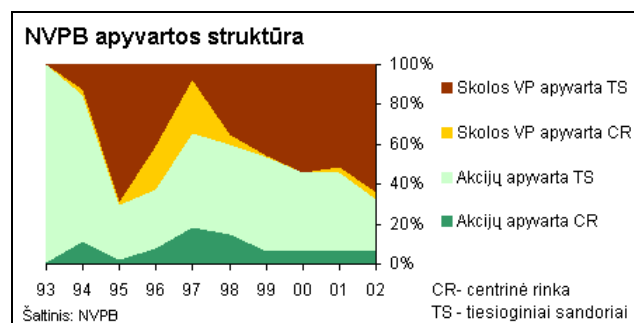
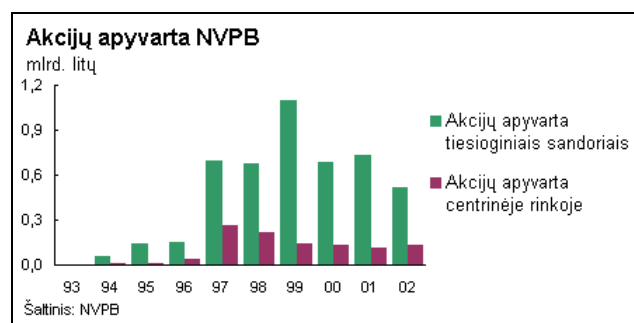
²¹ Įskaitant VVP, išleistus litais užsienyje

pusę šio indekso, akcijų kainos kritimo 28 procentais. Palyginti su 2001 m., akcijų rinkoje buvo daugiau galimybių pelningai investuoti, nes per metus pabrango 26 ir atpigo 20 įmonių akcijų (2001 m. brango 19, pigo 23 akcijos).



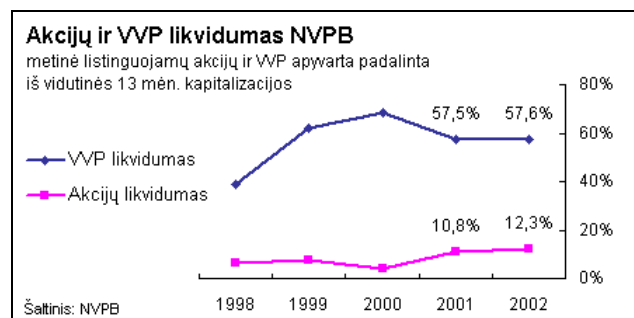
Dėl mažo akcijų skaičiaus LITIN išliko nepastoviausias indeksas. Didėjo LITING mėnesinių pokyčių nepastovumas, o mažėjo LITIN10 ir NSEL30 indeksų nepastovumas, nors NSEL30 visus 2002 m. buvo stabiliausias akcijų indeksas. Atsižvelgus į riziką (nepastovumą), praėjusiais metais geriausiu metinės indekso gražos ir rizikos santykiu pasižymėjo LITIN10 indeksas, toliau sekė LITING ir NSEL30 indeksai.

Bendra akcijų apyvarta NVPB dėl sumažėjusios nelistinguojamų akcijų apyvartos praėjusiais metais sumažėjo 23 procentais iki 650 mln. litų ir buvo mažiausia nuo 1997 m. Tačiau 17 procentų iki 131 mln. litų padidėjo akcijų apyvarta centrinėje rinkoje (CR), kuri suteikia daugiau garantijų ir kurioje griežtai reglamentuoti atsiskaitymai. Akcijų apyvarta CR sudarė penktadalį akcijų apyvartos (2001 m. 13%), tačiau daugiau kaip pusę tiesioginių sandorių apyvartos sudarė „Williams International“ ir „Yukos“ sandoris AB „Mažeikių nafta“ akcijomis, todėl be šio sandorio apyvarta CR sudarė daugiau kaip trečdalį visos akcijų apyvartos NVPB.

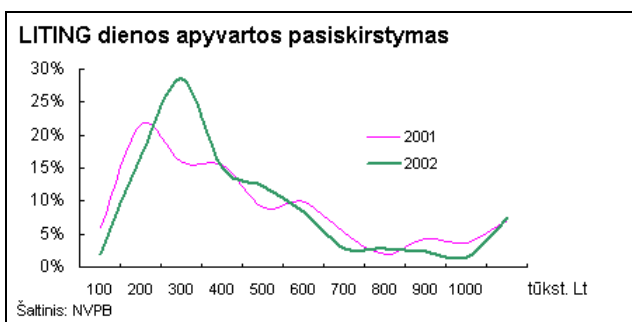
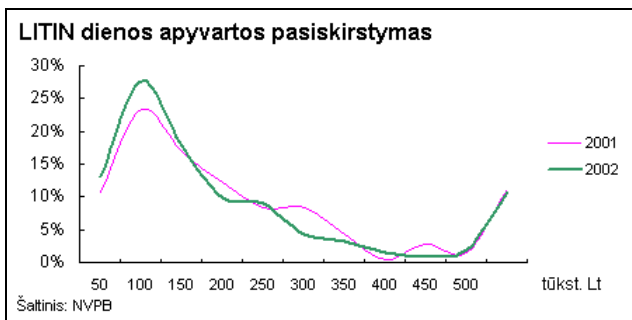


Daugiausia sandorių CR sudaryta AB „Lietuvos telekomas“ (15%), AB „Lietuvos jūrų laivininkystė“ (8%) ir kitomis laivininkystės akcijomis, nors didžiausios buvo AB „Vilniaus Vingis“ (18%), AB „Lietuvos telekomas“ (15%) ir AB „Snaigė“ (11%) akcijų apyvartos.

Pagerėjo santykiniai likvidumo rodikliai (metinės listinguojamų akcijų ir vidutinės 13 mėn. listinguojamų akcijų kapitalizacijos santykis), kadangi didėjo listinguojamų akcijų apyvarta, o vidutinė jų kapitalizacija buvo mažesnė.

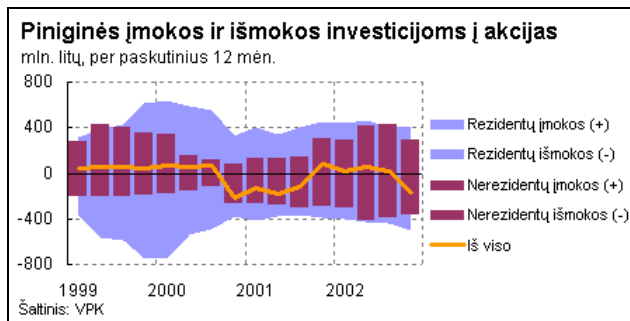
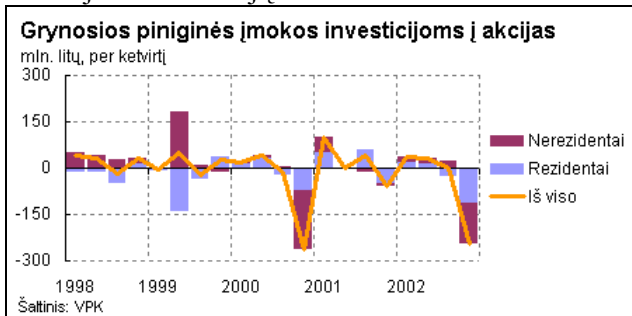


Prekybos sesijų metu LITIN apyvarta neviršijo 300 tūkst. litų beveik 80 procentų sesijų, be to, palyginti su 2001 m., padaugėjo dienų, kuomet apyvartos neviršijo 100 tūkst. litų, nors vidutinė sesijos apyvarta padidėjo nuo 228 iki 308 tūkst. litų. Trijų ketvirtadalių sesijų metu LITING apyvarta neviršijo 0,5 mln. litų, taip pat sumažėjo dienų, kuomet apyvartos neviršijo 200 tūkst. litų. Vidutinė sesijos LITING apyvarta padidėjo nuo 441 iki 516 tūkst. litų.



2002 m. grynosios įmokos į akcijų rinką buvo neigiamos ir siekė 171 mln. litų, nes neigiamos buvo tiek nerezidentų (70 mln. Lt), tiek rezidentų (101 mln. Lt) grynosios investicijos. 2001 m. vyravo priešingos tendencijos, nes ir nerezidentų, ir rezidentų grynosios įmokos buvo teigiamos, atitinkamai 26 ir 59 mln. litų.

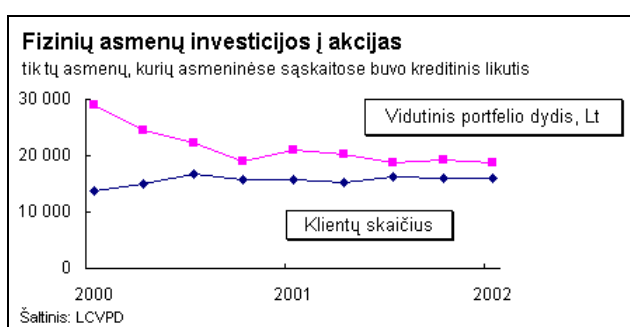
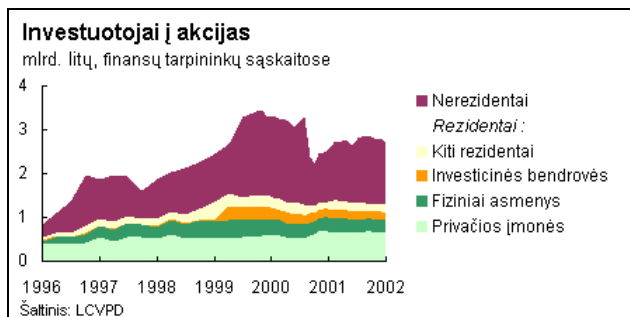
Daugiausia nerezidentų grynųjų įmokų į akcijas buvo iš Švedijos, Vokietijos, Dramblio Kaulo Kranto, Estijos, o didžiausios neigiamos grynosios įmokos buvo Danijos, Didžiosios Britanijos ir Olandijos investuotojų.



Nerezidentų investicijų į akcijas vertė finansų tarpininkų sąskaitose padidėjo 211 mln. litų (iki 1,4 mlrd. litų) ir sudarė 52 procentus visų investicijų (2001 m. pabaigoje 46%).

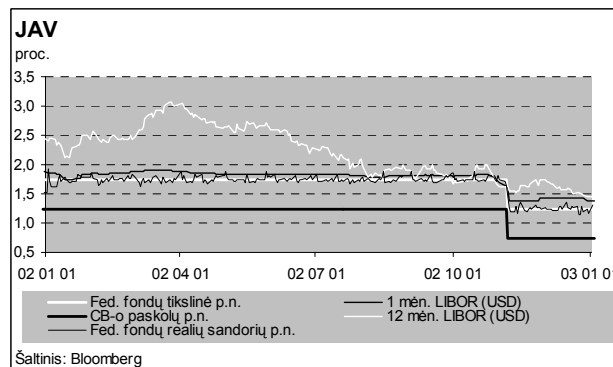
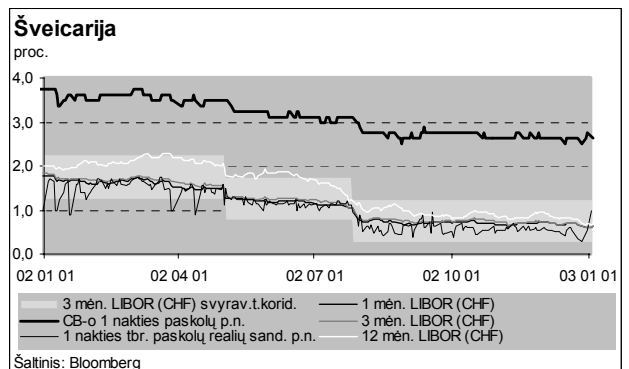
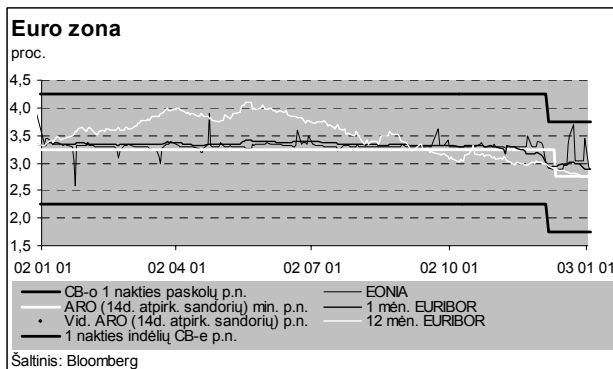
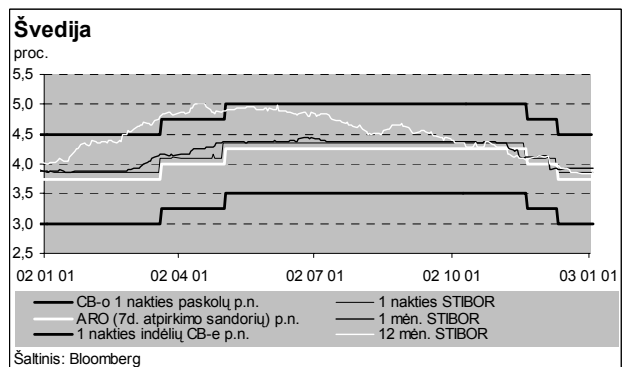
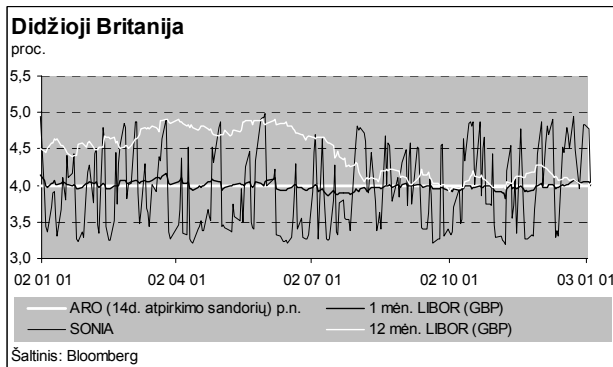
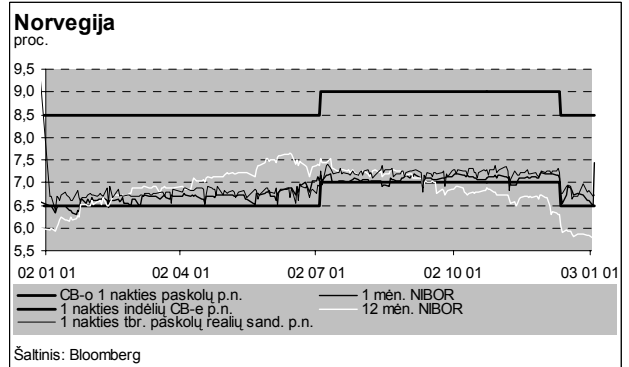
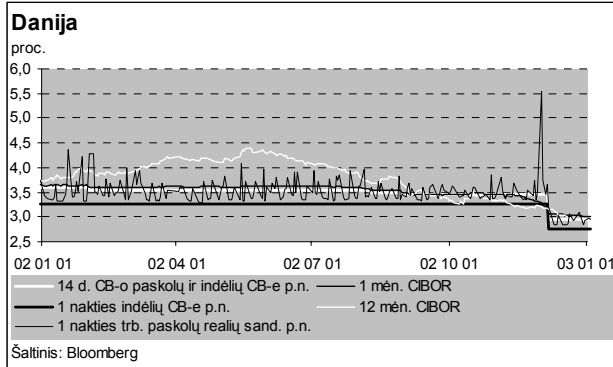
Iš nerezidentų į akcijas 2002 m. pabaigoje daugiausia buvo investavę Didžiosios Britanijos (23% visų nerezidentų investicijų), Estijos (17%), Danijos (14%), JAV (12%) ir Vokietijos (9%) investuotojai.

Rezidentų investicijų į akcijas vertė finansų tarpininkų sąskaitose sumažėjo 95 mln. litų iki 1,3 mlrd. litų. Padidėjo tik bankų ir finansų maklerio įmonių investicijų į akcijas vertė, o fizinių asmenų, įmonių, draudimo kompanijų, investicinių bendrovių sumažėjo. Daugėjo fizinių asmenų, kurių asmeninėse akcijų sąskaitose buvo kreditinis likutis, tačiau sumažėjo vidutinis jų akcijų portfelio dydis.



PRIEDAS. OFICIALIŲJŲ IR TARPANKINĖS RINKOS PALŪKANŲ NORMŲ KAITA UŽSIENIO VALSTYBĖSE

VAKARŲ VALSTYBĖS



Grafikuose pateiktų palūkanų normų paaiškinimai

Danija: CIBOR – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę skolinti Danijos kronas (angl. *Copenhagen Interbank Offered Rates*);

Didžioji Britanija: SONIA – vidutinė tarpbankinio vienos nakties skolinimo sandorių svarais sterlingų palūkanų norma (angl. *Sterling OverNight Index Average*);

LIBOR (GBP) – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę skolinti Didžiosios Britanijos svarus sterlingų (angl. *London Interbank Offered Rates*);

Euro zona: EONIA – vidutinė tarpbankinio vienos nakties skolinimo sandorių eurais palūkanų norma euro zonoje (angl. *Euro OverNight Index Average*);

EURIBOR – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę skolinti eurus (angl. *Euro Interbank Offered Rates*);

JAV: LIBOR (USD) – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę skolinti JAV dolerius (angl. *London Interbank Offered Rates*);

Federalinių fondų tikslinė palūkanų norma – JAV FRS Federalinio atviros rinkos komiteto nustatoma palūkanų norma, ties kurios lygiu siekiama palaikyti federalinių fondų realių sandorių palūkanų normų vidurkį;

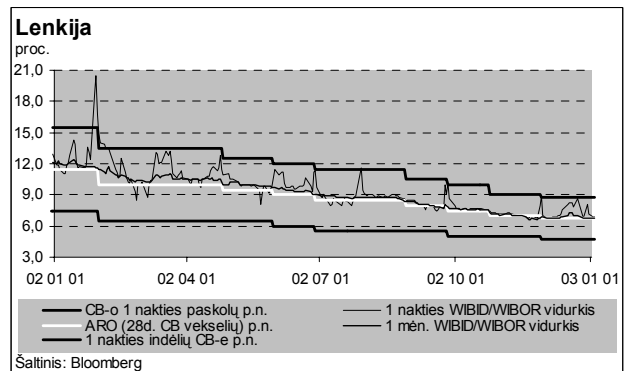
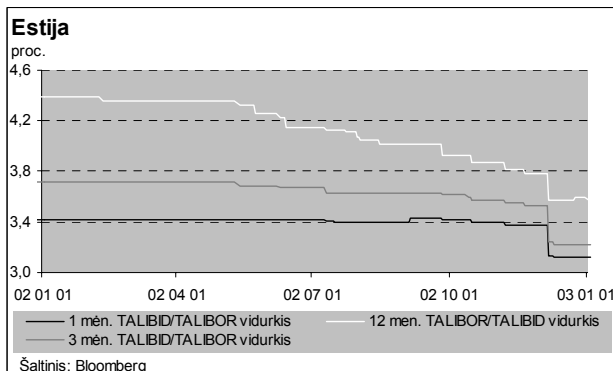
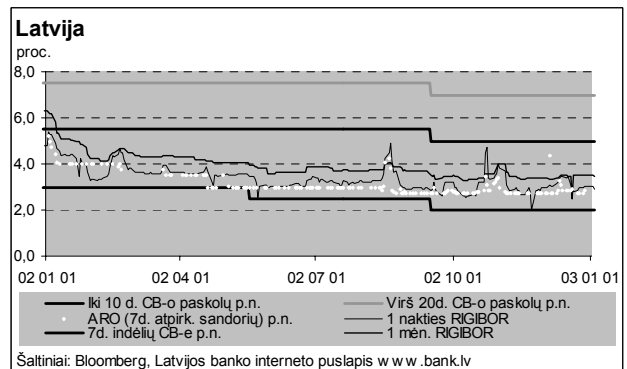
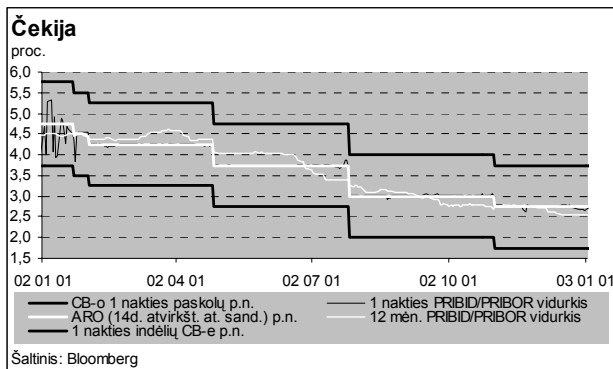
Federalinių fondų realių sandorių palūkanų norma – per dieną sudarytų tarpbankinių sandorių vidutinė palūkanų norma, depozitiniam bankams vienai nakčiai skolinant vienas kitam JAV dolerius, laikomus Federalinių rezervų bankuose;

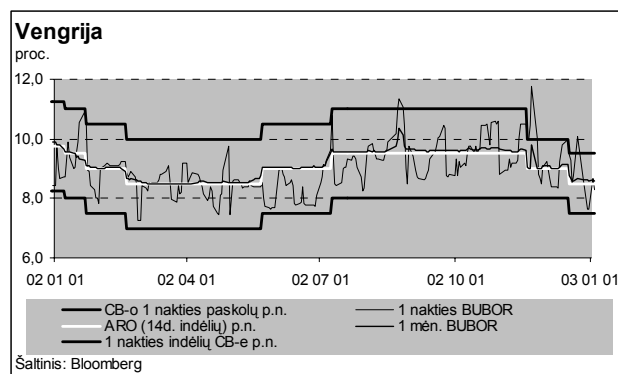
Norvegija: NIBOR – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę skolinti Norvegijos kronas (angl. *Norwegian Interbank Offered Rates*);

Švedija: STIBOR – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę skolinti Švedijos kronas (angl. *Stockholm Interbank Offered Rates*);

Šveicarija: LIBOR (CHF) – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę skolinti Šveicarijos frankus (angl. *London Interbank Offered Rates*).

VIDURIO IR RYTŲ EUROPOS VALSTYBĖS





Grafikuose pateiktų palūkanų normų paaiškinimai

Čekija: PRIBID ir PRIBOR – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę atitinkamai skolintis ir skolinti Čekijos kronas (angl. *Prague Interbank Bid Rates and Prague Interbank Offered Rates*);

Estija: TALIBID ir TALIBOR – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę atitinkamai skolintis ir skolinti Estijos kronas (angl. *Tallinn Interbank Bid Rates and Tallinn Interbank Offered Rates*);

Latvija: RIGIBOR – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę skolinti Latvijos latus (angl. *Riga Interbank Offered Rates*);

Lenkija: WIBID ir WIBOR – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę atitinkamai skolintis ir skolinti Lenkijos zlotus (angl. *Warsaw Interbank Bid Rates and Warsaw Interbank Offered Rates*);

Vengrija: BUBOR – vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, už kurias bankai pasiruošę skolinti Vengrijos forintus (angl. *Budapest Interbank Offered Rates*).