

Paskolų kainodaros trūkumai, galimos alternatyvos ir makroprudencinės priemonės

2012 m. spalio

Parengė Ekonomikos ir finansinio stabilumo tarnyba bei
Priežiūros tarnyba

Šioje analitinėje pažymoje pateiktos rekomendacijos ir siūlymai skirti paskatinti diskusijas ir komentarus.

Dokumente išreikštos nuomonės nebūtinai atitinka oficialią Lietuvos banko nuomonę.

TURINYS

SANTRAUKA	3
1. ESAMOS SITUACIJOS APŽVALGA IR KYLANČIŲ PROBLEMŲ IDENTIFIKAVIMAS	4
2. VILIBOR SKAIČIAVIMAS TOBULINTINAS, BET TAI NEPANAİKINA ESMINIŲ PROBLEMŲ.....	9
3. VILIBOR ALTERNATYVOS	11
3.1. Paskolų litais palūkanų normų siejimas su EURIBOR paprasta, bet problemų nesprendžianti alternatyva.....	11
3.2. Paskolų kainodaros siejimas su indėlių palūkanų normomis mažiau įprasta, bet prasminga alternatyva.....	12
3.3. Bankų individualios bazinės normos problemų iš esmės nesprendžia, bet gali pagilinti.....	16
4. MAKROPRUDENCINIŲ PRIEMONIŲ TAIKYMAS SIEKIANT APRIBOTI RIZIKOS PERKĖLIMĄ NEPROFESIONALIEMS NAMŲ ŪKIAMS	18
5. PASIŪLYMAI DĖL VARTOTOJŲ APSAUGOS: MOKESČIŲ PAGRĮSTUMAS, SUTARČIŲ STANDARTIZAVIMAS, INFORMACIJOS ATSKLEIDIMAS	22
ŠALTINIAI	23

SANTRAUKA

Šia analitine pažyma siekiama įvertinti esamos paskolų būstui įsigyti kainodaros problemas ir pasiūlyti galimas alternatyvas, kurios užtikrintų didesni paskolų palūkanų normų nustatymo skaidrumą, ekonominį pagrįstumą ir padėtų sumažinti bankų ir jų klientų prisiimamas rizikas. Atlikta analizė leidžia teigti, kad vien pakeitus VILIBOR rodiklį kita alternatyva, nebus išspręstos visos dabartinės paskolų palūkanų normų nustatymo sistemos problemos, tad kartu teikiami preliminarūs siūlymai dėl makroprudencinių priemonių, kurios turėtų padėti sumažinti prisiimamą riziką, užtikrinti socialiai labiau priimtina rizikos įkainojimą ir jos pasidalijimą tarp bankų ir jų klientų.

Ilga paskolų būstui įsigyti trukmė ir dominuojantis anuitetinis grąžinimo būdas lemia didelę paskolos įmokos priklausomybę nuo palūkanų normų pokyčių pirmaisiais paskolos grąžinimo laikotarpiais. Palūkanų normų svyravimo rizika yra labai reikšminga paskolas turintiems namų ūkiams, nes paskolų įmokos jiems yra didelis finansinis įsipareigojimas, o palūkanų normos pastaraisiais metais pasižymėjo labai dideliais svyravimais.

Lietuvoje veikiančių bankų verslo modelis iki šiol nebuvo socialiai pakankamai atsakingas, o bankų sektorius, turintis rinkos galią ir galimybę pagal savo poreikius lanksčiai keisti paskolų nebankiniam sektoriui bazinės palūkanų normas (6 mėn. VILIBOR), gali perkelti neproporcingai didelę rizikos dalį silpnesniajai paskolų sandorių pusei: namų ūkiams ir smulkioms bei vidutinėms įmonėms, kaip ir įvyko 2008–2009 m. krizės metu.

Šioje ataskaitoje buvo išnagrinėti esamos paskolų kainodaros pagrindo (VILIBOR ir EURIBOR) privalumai ir trūkumai bankams bei jų skolininkams, VILIBOR skaičiavimo tobulinimo galimybes bei tris būsto paskolų bazinės palūkanų normos alternatyvas: VILIBOR pakeitimą į EURIBOR, į bankų priimtų indėlių vidutinę palūkanų normą (apskaičiuojamą keliais variantais), bei į bankų individualias bazinės palūkanų normas (prime–rate).

Darbo grupės nuomone, tinkamiausia būsto paskolų kainodaros alternatyva būtų vidutinės indėlių palūkanų normos naudojimas vietoje tarpbankinės palūkanų normos (VILIBOR ir EURIBOR), tačiau susiduriama su tokios kainodaros pritaikymo esamiems būsto paskolų turėtojams problema. Siekiant apriboti rizikos perkėlimą neprofesionaliems rinkos dalyviams, pvz., namų ūkiams, būtina papildomai taikyti makroprudencines palūkanų normų šoko ir valiutos kurso pokyčio rizikas ribojančias priemones.

Šias rizikas padėtų apriboti atsakingo skolinimo nuostatuose numatytos namų ūkių prisiimamos finansinės naštos ribojimo priemonės, kuriomis būtų siekiama užtikrinti, kad esant hipotetinėms nepalankioms ekonominėms aplinkybėms, t.y. išaugus palūkanų normoms ir nepalankiai pasikeitus valiutos kursui, namų ūkio pajamų likutis (atskaičius paskolos įmoką) būtų pakankamas minimalioms būtinosioms namų ūkio išlaidoms padengti. Toks reikalavimas įpareigotų bankus, išduodant būsto paskolą, taikyti papildomus individualius maksimalaus paskolos dydžio ribojimus arba paskolos sutartyje įteisinti laisvai pasirinktas palūkanų normų lubas, taip apsaugant klientą nuo kardinalių palūkanų normų aplinkos pokyčių.

Siekiant užtikrinti kainodaros skaidrumą, jos palyginamumą ir tinkamą konkurencinę aplinką, taip pat būtina sudaryti palankesnes sąlygas vartotojams pasirinkti ir keisti finansinių paslaugų tiekėją, nustatant aiškias bankų taikomų su būsto paskolų perfinansavimu ir išankstiniu grąžinimu susijusių mokesčių apskaičiavimo schemas ir paprastą bei patogią klientų informavimo formą.

1. ESAMOS SITUACIJOS APŽVALGA IR KYLANČIŲ PROBLEMŲ IDENTIFIKAVIMAS

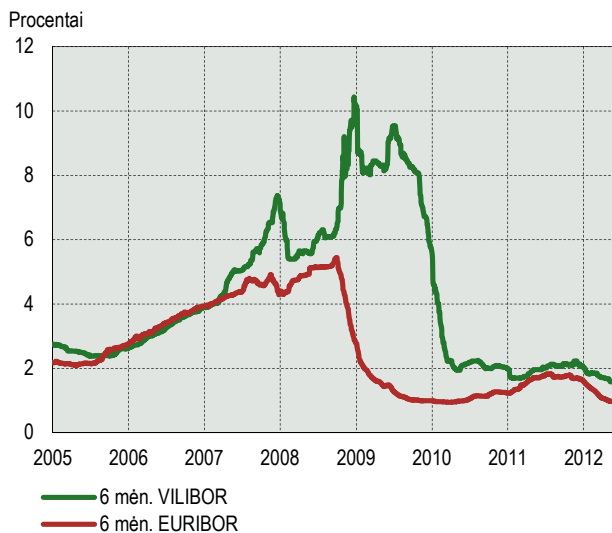
Pastaraisiais metais šalies visuomenėje ir tarp ekonomistų sustiprėjo abejonės dėl VILIBOR taikymo kaip litais teikiamų bankų paskolų palūkanų normų bazės tinkamumo ir pagrįstumo. Pasaulio finansų rinkose paaiškėjus neskaidraus ir nesąžiningo tarpbankinių palūkanų normų nustatymo atveju, didėja poreikis peržiūrėti Lietuvos tarpbankinės rinkos palūkanų normų nustatymo principus ir paskolų kainos nustatymo alternatyvas Lietuvoje.

Šiuo metu euras yra pagrindinė šalies bankų išduotų paskolų valiuta, o EURIBOR yra pagrindinė bankų suteiktų paskolų (kai kuriais atvejais net ir litais) palūkanų normų bazė. 2012 m. birželio mėn. 68 procentai viso bankų paskolų nefinansiniam sektoriui likučio buvo denominuoti eurais. Namų ūkiams suteiktų paskolų būstui įsigyti portfelyje 77 procentai paskolų buvo denominuotos eurais ir tik 21 procentas – litais.

Remiantis namų ūkių apklausos duomenimis, kredito bumo metu, kai vyravo optimistiniai lūkesčiai ir finansinės rizikos buvo nepakankamai įvertinamos, bankų klientai paskolos valiutą ir palūkanų normų fiksavimo laikotarpį pirmiausia rinkosi pagal palūkanų dydį, t.y. paskolos kainą. Paprastai pigiausios yra eurais kintamomis palūkanų normomis denominuotos naujos paskolos. Tačiau 2006–2007 m. bankams praktiškai sulyginus VILIBOR su EURIBOR, įsivyravo skolinimasis nacionaline valiuta. 2008–2009 m. krizės metu, išryškėjus VILIBOR ir EURIBOR atotrūkiui, bankai paskatino anksčiau išduotų paskolų valiutos keitimą į eurus (žr. 2 pav.) bei naują skolinimąsi eurais.

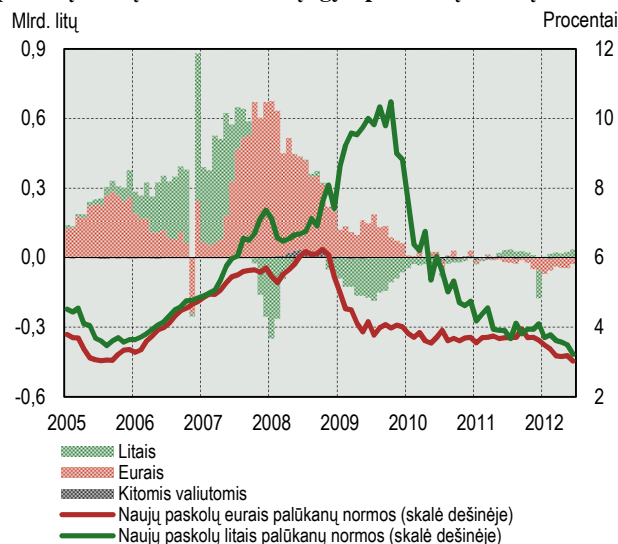
Nors namų ūkiai paprastai nėra profesionalūs finansų rinkos dalyviai ir dažnai yra finansiškai pažeidžiami, jie yra linkę priimti palūkanų normų riziką. Trys ketvirtadaliai 2012 m. pirmąjį pusmetį naujai suteiktų būsto paskolų palūkanų normų yra fiksuojama trumpesniai negu vienerių metų laikotarpiui. Tokio pasirinkimo ekonominė motyvacija veikiausiai ta, kad, vertinant pastaruosius 7–8 metus, didžiąją laiko dalį paskolų eurais kintamomis palūkanų normomis kaina buvo mažiausia. Pažymėtina, kad nors valiutų kurso ir palūkanų normų rizikas paprastai neatrodo labai nedidelės sprendimo priėmimo metu, tačiau iš principo gali stipriai išaugti ilgu laikotarpiu (žr. 1 pav.).

1 pav. 6 mėn. trukmės tarpbankinių palūkanų normų kaita



Šaltinis: www.euriborg.org ir Lietuvos banko apskaičiavimai.

2 pav. Paskolų namų ūkiams būstui įsigyti portfelio ir naujų paskolų namų ūkiams būstui įsigyti palūkanų normų kaita



Šaltinis: Lietuvos banko apskaičiavimai.

Augantis namų ūkių įsiskolinimas ir NT kainos lėmė paskolų trukmės ilgėjimą, o tai padidino namų ūkių jautrumą palūkanų pokyčiams. Nuo 2004 iki 2008 m. vidutinė suteiktų būsto paskolų trukmė pailgėjo nuo 21 iki 27 metų, o vidutinis būsto paskolos dydis per šį laikotarpį išaugo nuo 125 iki 216 tūkst. litų. Per šį laikotarpį būstui pabrangus apie tris kartus, o vidutiniam darbo užmokesčiui išaugus tik šiek tiek daugiau negu du kartus, būstas darėsi vis mažiau įperkamas, tad gyventojai galėjo jį įpirkti tik imdami didesnes paskolas, kurių sąlygos – ilgėjantys terminai, anuitetinis gražinimo metodas – nestiprino finansinio stabilumo.

Skolininkų finansinį jautrumą paskolų palūkanų normų svyravimams taip pat didina anuitetinis periodinės įmokos skaičiavimo būdas¹, kurį yra pasirinkę du trečdaliai paskolas paėmusių namų ūkių. Pasirinkus šį įmokų pobūdį, laikotarpio pradžioje didžioji įmokos dalis yra skirta būtent palūkanoms gražinti, tad įmokos dydis labai priklauso nuo palūkanų normų rinkoje. Be to, kuo ilgesnė paskolos trukmė, tuo didesnė yra minėta santykinė palūkanų dalis įmokoje. Ilgainiui, einant laikui ir mokant paskolos gražinimo įmokas, santykinė palūkanų dalis įmokoje mažėja ir didėja pačios paskolos gražinimo dalis.

Įvertinus palūkanų normų raidą 2008–2010 m. laikotarpiu, akivaizdu, kad palūkanų normų (litas) svyravimas buvo labai didelė ir laiku neįvertinta rizika paskolas turintiems namų ūkiams. Bankų skelbiamos VILIBOR kotiruotes daro itin didelę įtaką namų ūkių finansiniam stabilumui ir jų galimybėms gražinti skolą ir būti finansiškai stabiliems. 2008 m. pabaigoje 38 procentai paskolų namų ūkiams ir 33 procentai paskolų nefinansinėms įmonėms buvo suteiktos litais, tad 2009 m. ženkliai šoktelėjęs VILIBOR padidino paskolų gražinimo našta ir paspartino eurizaciją (žr. 2 pav.). Remiantis namų ūkių, turinčių paskolas būstui įsigyti apklausos rezultatais, 45 proc. paskolą būstui įsigyti paėmusiems namų ūkiams paskolos gražinimas 2010 m. tapo didelė našta, nors 2008 m. tai teigusių respondentų tebuvo 26 proc.

Dabartinė būsto paskolų kainodaros sistema turi keletą **esminių trūkumų**:

- **Lietuvoje veikiančių bankų verslo modelis iki šiol nebuvo socialiai atsakingas, o bankų sektorius turi rinkos galią ir paskolų kainodaros mechanizmą perkelti neproporcingai didelę rizikos dalį (neretai kylančią dėl savo praeities klaidų) silpnesniajai paskolų sandorių pusei: namų ūkiams ir smulkioms bei vidutinėms įmonėms.** 2008–2009 m. krizės metu bankai, padidinę VILIBOR ir jo skirtumą su EURIBOR privertė daugelį būsto paskolas litais paėmusių namų ūkių jas pakeisti į paskolas eurais ir sutikti su didesnėmis maržomis bei prisiimti valiutos kurso riziką. Tuo metu patys bankai taip keitė savo balansų valiutinę struktūrą, apsisaugodami nuo devalvacijos rizikos.
- **Bankai turi dideles paskatas ir galimybes traktuoti VILIBOR kaip strateginį kainodaros instrumentą ir jį suvokti daug plačiau negu menkai funkcionuojančios tarpbankinės rinkos indikacines palūkanų normas.** Krizės metu išryškėjęs ilgesnių terminų VILIBOR atotrūkis nuo atitinkamos euro zonos tarpbankinės palūkanų normos (žr. 1 pav.), pirmiausia susijęs su bankų siekiu sumažinti litais išduotų paskolų dalį savo portfeliuose (t.y. pabranginti kreditus litais, paskatinti paskolų valiutos keitimą į eurus ir tokiu būdu sumažinti tiesioginį neigiamą galimos lito devalvacijos poveikį bankų balansams (žr. 2 pav.). Tuo pat metu bankai galėjo padidinti anksčiau nustatytas pernelyg mažas kredito maržas paskolas į eurus besikeičiantiems skolininkams, o aukštesnių palūkanų normų (tiek paskolų, tiek indėlių) aplinka

¹ Pasirinkus šį paskolos įmokų pobūdį, periodinė paskolos įmoka apskaičiuojama taip, kad esant pastovioms palūkanų normoms, ji taip pat nekistų laikui bėgant.

buvo palanki padidinti vietinių finansinių išteklių dalį finansavimosi struktūroje ir sumažinti patronuojančių užsienio bankų atvirumą krizės kamuojamos Lietuvos rizikoms.

- **VILIBOR ekonominė svarba, atsižvelgus į indekso nustatymo ypatumus, yra neproporcingai didelė.** 2007 m. beveik 26 mlrd. litų vertės bankų paskolų ūkiui palūkanų normos buvo susietos su VILIBOR. Krizės metu bankams ženkliai padidėjus VILIBOR ir dėl to pabrangus naujoms ir anksčiau išduotoms kintamų palūkanų normų paskoloms litais, tokių paskolų 2012 m. viduryje sumažėjo iki 17 mlrd. litų.
- **Bankų skelbiamos VILIBOR kotiruotės nėra įpareigojančios.** Bankai neprivalo skolinti tokiomis sąlygomis, kokias pareiškia, skelbdami kotiruotes. Be to, ilgesnės negu 1 mėn. trukmės (t.y. didžiausios ekonominės svarbos terminų) tarpbankinio skolinimo sandorių vyksta nedaug arba kai kuriais laikotarpiais išvis nevyksta.
- **Šalies bankai nėra linkę valdyti savo likvidumo pozicijų šalies vidaus tarpbankinėje rinkoje.** Kalbant apie ilgesnės trukmės skolinimą, daug daugiau sandorių sudaroma su patronuojančiais užsienio bankais, o faktinės tarpbankinio skolinimo (daugiausia trumpalaikio) apimtys vidaus rinkoje paprastai nesiekia 1 proc. bankų sistemos turto.
- **Esant patikimai fiksuotam valiutos kursui palūkanų normos litais ir eurais turėtų būti labai panašios, bet krizės metu VILIBOR ženkliai šoktelėjo.** Lietuvos bankas siekia patikimai fiksuoto lito ir euro santykio, tačiau jau nuo 2007 m., sustiprėjus ūkio perkaitimo grėsmėms, didėjo rinkoje suvokiama devalvacijos rizika ir išryškėjo atotrūkis tarp VILIBOR ir atitinkamų EURIBOR (žr. 1 pav.). Piko metu (2009 m. viduryje) ilgesnės trukmės VILIBOR ir atitinkamų EURIBOR normų skirtumas viršijo 8 proc. punktus. Nepaisant to, kad pavyko išlaikyti stabilų lito kursą, valiutos režimas neveikė patikimai ir ECB pinigų politikos pozicijos perdavimo mechanizmas iš esmės sutriko. Mažėjant EURIBOR ir esant fiksuotoms klientų kredito maržoms, šalies bankų eurais išduotų paskolų palūkanos išties sumažėjo ir netgi tapo mažesnės negu eurais priimamų indėlių palūkanų normos, tačiau tai suteikė papildomą stimulą branginti paskolas litais (keliant VILIBOR). Apskritai VILIBOR didėjo kur kas labiau negu galima paaiškinti vien devalvacijos rizikomis.
- **Krizės metu, kai ECB ir dauguma kitų centrinių bankų ėmėsi labai skatinančios pinigų politikos, Lietuvoje drastiškai didėjo VILIBOR ir atitinkamai brango naujos ir anksčiau išduotos litais kintamosiomis palūkanų normomis paskolos.** Apytiksliais vertinimais, dėl žymaus VILIBOR atotrūkio nuo EURIBOR nuo 2008 m. pabaigos iki 2010 m. pradžios, skolininkai galėjo sumokėti 700 mln. litų papildomų palūkanų (apytiksliais vertinimais, tik apie pusė šios sumos tiesiogiai sietina su devalvacijos rizikos išaugimu). Apie 5-6 mlrd. litų vertės paskolų buvo konvertuota iš litų į eurus skolininkams prisiimant valiutos kurso riziką. Paskolų valiutą pakeitusių klientų vidutinės kredito maržos buvo padidintos nuo prieš tai buvusio 1 proc. punkto iki 3 proc. punktų, ir šis padidėjimas skolininkams papildomai kainuoja apie 100 mln. litų per metus.
- **Šiuo metu, kai Europos tarpbankinės rinkos palūkanų normos yra istoriškai žemo lygio, bankai yra priversti nustatyti išskirtinai žemas indėlių palūkanų normas.** Šalies bankų paskolų palūkanų normos daugiausia susietos su EURIBOR, bankai konservatyviau vertina Lietuvos ūkio riziką ir apribojo kreditavimą, o laikinai laisvų pinigų saugaus investavimo pelningumas yra artimas nuliui arba neigiamas. Atitinkamai žemas šalies bankų paskolų pajamingumas verčia laikyti išskirtinai žemas indėlių palūkanų normas. Realiosios indėlių

palūkanų normos yra neigiamos, didėja vienadienių indėlių dalis indėlių portfelio struktūroje ir visa tai silpnina indėlių bazės stabilumą.

1 lentelė. Pagrindinės esamos paskolų kainodaros problemos bei pagrindinės rizikos namų ūkiams ir bankams

	VILIBOR	EURIBOR
	<i>! – problema būdinga; ? – problema būdinga iš dalies; ✓ – problema nebūdinga.</i>	
1 Didelių indekso svyravimų problema	!	?
<i>Rizika bankui:</i>	Reikšmingi svyravimai didina bankų kredito riziką. VILIBOR atveju, svyravimo riziką mažina tai, kad kotiruotes skelbiantys bankai gali patys turėti įtakos VILIBOR lygiui ir jie siekia užtikrinti, kad VILIBOR atitiktų bankų sektoriaus interesus	EZ ir LT ekonomikos ciklai nebūtinai sutampa, o finansų sistemų rizikingumas skiriasi, todėl su EURIBOR susietų paskolų palūkanų normos gali neatitikti faktinės finansinių išteklių pritraukimo kainos
<i>Rizika klientui:</i>	Yra reali rizika, kad didelę finansinę naštą prisiėmę klientai gali tapti nemokūs dėl išaugusių palūkanų normų	Nors istoriškai EURIBOR palūkanų normos svyravo palyginti mažiau negu VILIBOR, iki išskirtinai žemo lygio nukritusio EURIBOR palūkanų normų didėjimo rizika ilgu laikotarpiu
2 Indekso nustatymo sudėtingumas, neskaidrumas ir visuomenės nepasitikėjimas	!	!
<i>Rizika bankui:</i>	Pasitikėjimas esama sistema menkas – visuomenė ir ekonomikos stebėtojai nežino, kas lemia VILIBOR kotiruotes; bankai prisiima reputacijos riziką dėl neskaidraus VILIBOR nustatymo; neatmestina teisinė ir finansinė rizika, jei paaiškėtų manipuliavimo atvejai	Šalies bankai negali turėti įtakos EURIBOR svyravimams
<i>Rizika klientui:</i>	Rizika, kad skolininko mokamos palūkanų normos kai kuriais laikotarpiais gali būti nepagrįstai padidintos, nes bankai turi dideles paskatas ir galimybes traktuoti VILIBOR kaip strateginį kainodaros instrumentą Klientui sudėtinga įvertinti prisiimamas rizikas	Neprofesionalūs rinkos dalyviai paprastai visiškai nesupranta tarptautinės finansų rinkos tendencijų, jas lemiančių veiksnių, negali jų prognozuoti; Klientui sudėtinga įvertinti prisiimamas rizikas
3 Nepakankamos sąsajos su tikrąja bankų finansavimosi kaina	!	!
<i>Rizika bankui:</i>	Didžiųjų šalies bankų finansinių išteklių pritraukimo modelis panašus, pateikdami kotiruotes jie gali užtikrinti, kad VILIBOR bus nemažesnis už jų finansavimosi kaštus Antra vertus, lietuviško kapitalo bankai, kurių finansavimosi modelis skirtingas nuo didžiųjų, patiria realią per mažų (neatitinkančių finansavimosi kainos) tarpbankinių palūkanų normų riziką	Nukritus EURIBOR, su juo susietų paskolų pajamingumas gali sumažėti ir tapti žemesnis negu reali šalies bankų finansinių išteklių pritraukimo kaina
<i>Rizika klientui:</i>	Nėra reglamentuota, kad bankai privalo užtikrinti, jog VILIBOR atitiktų bankų finansinių išteklių kainą, tad yra rizika, kad klientai permoka už paskolas, susietas su VILIBOR	Jei paskolos eurais bankams tampa nuostolingos, bankai gali mėginti didinti VILIBOR, t.y. branginti paskolas litais; nukritus EURIBOR, bankai priversti atitinkamai mažinti ir indėlių palūkanų normas, ir indėlininkai gali nukentėti dėl neigiamų realiųjų palūkanų normų

4 Bankų galimybė daryti vienašališką įtaką paskolų palūkanų normoms	!	✓
<i>Rizika bankui:</i>	Tiesioginės finansinės rizikos bankai praktiškai nepatiria. Kadangi VILIBOR kotiruotės nėra įpareigojančios, o ilgesnės trukmės tarpbankinio skolinimo beveik nevyksta, kotiruotes skelbiantys bankai gali be tiesioginių neigiamų finansinių pasekmių kelti VILIBOR kotiruotes, jei siektų daryti vienašališką įtaką klientams suteiktų paskolų palūkanų normoms	Bankai negali daryti įtakos - gali atsirasti neatitikimai tarp finansavimosi ir skolinimo kainų
<i>Rizika klientui:</i>	Sustiprėjus devalvacijos rizikai ar esant kitiems nepalankiems sukrėtimams rinkoje, galimas didelis ir fundamentalių veiksnių poveikį viršijantis palūkanų normų išaugimas	-
5 Valiutos kurso rizikos perkėlimas klientams (neprofesionaliems rinkos dalyviams)	!	!
<i>Rizika bankui:</i>	Tiesioginių nuostolių dėl devalvacijos rizika bankams iš dalies kontroliuojama, nes didėjant devalvacijos rizikai, smarkiai keliamas VILIBOR ir klientai priversti skubiai keisti paskolos valiutą į eurus	Devalvacijos atveju nepasikeičia klientų sutartiniai įsipareigojimai atsiskaityti už paskolas, išduotas eurai, tačiau nuvertėjus klientų pajamoms gali suprastėti jų mokumas (tačiau išaugusi klientų nemokumo rizika bankams gali neatrodyti pavojinga, jei paskolų užstatas yra pakankamas)
<i>Rizika klientui:</i>	Litais kintamomis palūkanų normomis pasiskolinę klientai išvengtų neigiamo tiesioginio devalvacijos poveikio, tačiau finansinių neramumų laikotarpiu patiria potencialiai dar didesnę finansinės naštos padidėjimą dėl išaugusių palūkanų normų	Lito devalvacijos atveju, nuvertėjus pajamoms, tačiau nesumažėjus paskolos įmokoms užsienio valiuta, klientui išauga paskolos finansinė našta

2. VILIBOR SKAIČIAVIMAS TOBULINTINAS, BET TAI NEPANAIKINA ESMINIŲ PROBLEMŲ

Manome, kad VILIBOR skaičiavimas turėtų būti tęsiamas nepriklausomai nuo to, ar bus pasirinktas kitas paskolų litais palūkanų normų pagrindas, nes:

- tarpbankinė rinka ir išvestinių priemonių litais rinka turi turėti orientacinį palūkanų rodiklį;
- šiuo metu galiojančios paskolų, susietų su VILIBOR, sutartys galėtų būti keičiamos tik sandorio šalių susitarimu net jei ir būtų pradėtas skaičiuoti ir skelbti naujas paskolų litais palūkanų normų pagrindas: sutarčių perrašymas gali užtrukti nepaisant alternatyvaus kainodaros modelio patrauklumo bankams ir klientams; rinkos dalyviai, prieš apsisprendami, stebės naujo rodiklio dinamiką, dalis jų dels arba apskritai nesutiks pakeisti ankstesnio kainodaros modelio.

Kitose šalyse šiuo metu vyksta esminiai pasitikėjimą praradusių tarpbankinių ir kitų kainų rodiklių peržiūros procesai, kurių metu galimi ženklūs (bet šiuo metu sunkiai prognozuojami) jų skaičiavimo ir priežiūros pakeitimai arba bus įvesti nauji alternatyvūs rodikliai²:

- JK Finansinių paslaugų priežiūros tarnyba (*Financial services authority*) paskelbė diskusijai LIBOR peržiūros metmenis (*The Wheatley Review of LIBOR: initial discussion paper*), o išvadas planuoja pateikti rugsėjo pabaigoje³. Panašūs tyrimai taip pat vyksta kai kuriose kitose šalyse (pvz., Danijoje, Japonijoje, Pietų Korėjoje, Švedijoje ir kt.), jų išvados turės didelę įtaką analogiškų rodiklių tobulinimui kitose rinkose;
- G20 iniciavo naftos kainų indeksų tyrimą ir t.t.;
- išryškėjo tendencija, kad valdžios institucijos perima tokių rodiklių kontrolę iš rinkų asociacijų.

Sprendimai dėl LIBOR, Danijos CIBOR ir kitų rinkos rodiklių skaičiavimo ar alternatyvų neabejotinai suteiks LB svarbios medžiagos, kaip patobulinti VILIBOR skaičiavimą arba pasirinkti kitą alternatyvą. Šiame dokumente žemiau pateikiami siūlymai nekeičia pagrindinių VILIBOR apskaičiavimo principų. Šie siūlomi patobulinimai remiasi šiuo metu galiojančia kitų šalių praktika ir jais siekiama:

- **tiksliau apibrėžti VILIBOR, susiejant su bankų išteklių kaina**, pavyzdžiui, bankai turėtų pateikti kotiruotes, kuriomis jie patys skolintųsi reikšmingas sumas;
- **sumažinti VILIBOR techninius svyravimus**:
 - rečiau keisti VILIBOR bankų sąrašą;
 - praplėsti VILIBOR bankų sąrašą, sumažinant bankų aktyvumo rinkoje slenkstį;
 - bankų aktyvumą vertinti už ilgesnį laikotarpį ir plačiau, įtraukiant apsikaitimo sandorius ir sandorius su bankais nerezidentais iš kitos bankų grupės;

² Tikėtina, kad dėl tęstinumo ir teisinių klausimų išliks ir dabartiniai rodikliai

³ http://hm-treasury.gov.uk/d/condoc_wheatley_review.pdf.

- stabilizuoti atmetamų reikšmių svorį vietoje atmetamų vienos didžiausios ir mažiausios reikšmių esant kintančiam bankų sąrašui, atmesti, pavyzdžiui, po 20% didžiausių ir mažiausių reikšmių⁴;
- **padidinti VILIBOR patikimumą, formalizavus kotiruočių kontrolę ir analizę:**
 - įsteigti VILIBOR komitetą prie LB, į kurį būtų įtraukti Lietuvos tarpbankinę rinką nuolat stebintys specialistai, Bankų asociacijos atstovai, vartotojų apsaugos specialistai iš LB Priežiūros tarnybos ar (ir) Vartotojų teisių apsaugos tarnybos. Komiteto posėdžiai turėtų būti reguliarūs, protokoluojami, juose būtų analizuojama dokumentuota analitinė medžiaga;
 - komerciniuose bankuose formalizuoti kotiruočių nustatymo procedūras ir paskirti atsakingus asmenis, numatyti periodišką išorės auditą⁵;
 - numatyti kotiruočių nukrypimų ribas, kai VILIBOR skaičiuojantis LB padalinys formaliai kreiptųsi į banką, prašydamas raštiško paaiškinimo.

Apibendrinant, VILIBOR skaičiavimą ir kontrolę reikėtų tobulinti, tačiau tai nepanaikintų esminių šiuo rodikliu pagrįstos paskolų kainodaros trūkumų: galimų kardinalių VILIBOR svyravimų krizės atveju ir bankų galimybės perkelti neprofesionaliems rinkos dalyviams (namų ūkiams ir nefinansinio sektoriaus įmonėms) neproporcingai didelę bankų nenumatytos ar išprovokuotos rizikos dalį. Tikėtina, kad išliktų visuomenės nepasitikėjimo ir nepakankamo skaidrumo problema, kadangi nedideli sistemos patobulinimai nepašalins paskatų bankams VILIBOR traktuoti pirmiausia ne kaip tarpbankinės rinkos instrumentą, o kaip strateginį paskolų nebankiniams klientams įkainojimo instrumentą.

⁴ Tikėtina, kad VILIBOR reikšmė tuomet labiau atspindėtų vidutinę reikšmę, būtų mažiau jautri netolygiam kotiruočių išsibarstymui ir bankų skaičiaus pasikeitimui, bet bankų skaičius, kurių informacijos pagrindu skaičiuojamas VILIBOR, gali tapti dar mažesnis negu šiuo metu.

⁵ Pasiūlyta: The Wheatley Review of LIBOR: Initial discussion paper, Aug 2012, pp. 27.

3. VILIBOR ALTERNATYVOS

3.1. Paskolų litais palūkanų normų siejimas su EURIBOR paprasta, bet problemų nesprendžianti alternatyva

EURIBOR kaip palūkanų normų bazės paskolų litais kainodaroje naudojimas būtų bene paprasčiausia alternatyva VILIBOR. Jau dabar didžioji šalies bankų suteiktų paskolų nefinansinėms įmonėms ir namų ūkiams dalis denominuota eurais. Be to, kai kurie bankai yra taikę arba iki šiol sieja paskolų litais palūkanų normas su EURIBOR – tiesa, ši praktika nėra labai paplitusi ir daugiausia taikoma įmonių paskoloms. EURIBOR apskaičiuojamas iš 40–50 didžiausių Europos bankų kotiruočių, tad EURIBOR kaip palūkanų normų bazės naudojimas, tiek teikiant paskolas eurais, tiek litais, eliminuotų bet kokią Lietuvoje veikiančių bankų įtakos tarpbankinėms normoms ir kartu paskolų klientams palūkanų normoms galimybę.

Nepaisant minėtų EURIBOR privalumų, manome, VILIBOR pakeitimas EURIBOR normomis, taikant jas kaip kintamą litais išduotų paskolų palūkanų normų bazę, iš esmės nespręstų esminių paskolų kainodaros problemų (žr. 1 lentelę). Pirmiausia pažymėtina, kad dėl galimai besiskiriančių ekonominių ciklų bei finansų sistemų rizikingumo skirtumų Europos tarpbankinės rinkos palūkanų normos gali neatitikti šalies bankų faktinės išteklių pritraukimo kainos. Ėmus visų paskolų palūkanų normas sieti su EURIBOR, potencialus šios problemos poveikis bankų sektoriui tik pagilėtų. Be to, jei VILIBOR išliktų viena ar kita forma kaip tarpbankinės rinkos litais palūkanų normos rodiklis, bankai būtų linkę ieškoti būdų kaip užtikrinti, kad litais išduodamų paskolų palūkanų normos atitiktų VILIBOR dinamiką (galbūt nustatant kintamas maržas ir pan.), nebent perėjimas prie Euribor būtų reglamentuotas griežtomis administracinėmis priemonėmis. Taip pat nematome realių ekonominių paskatų bankams susieti esamų litais denominuotų paskolų susiejimo su EURIBOR. Pažymėtinos ir nemažos perėjimo prie naujos sistemos sąnaudos.

Perėjimas prie EURIBOR grįstos sistemos veikiausiai paskatintų dar gilesnę eurizaciją, nors tai bent iš dalies galėtų būti apribota makroprudencinėmis priemonėmis. Jeigu litais teikiamų naujų paskolų palūkanų normų bazė būtų nustatoma pagal EURIBOR, valiutų kurso riziką bankai greičiausiai vertintų per fiksuotą maržą, kuri taptų didesnė nei paskolų eurais, taigi paskolos litais taptų kur kas mažiau patrauklios. Toks žingsnis gali sukelti neigiamą reakciją iš Europos Sąjungos institucijų, tokių kaip Europos centrinis bankas (toliau – ECB) ir Europos sisteminės rizikos valdyba (toliau – ESRV), kurios siekia riboti paskolų užsienio valiuta teikimą.

Potencialią riziką šalies finansiniam stabilumui, kylančią dėl paskolų palūkanų normų susiejimo su EURIBOR, iliustruoja ir esama situacija šalies finansų rinkoje. **EURIBOR esant istoriškai žemo lygio, žymios dalies paskolų pajamingumas Lietuvoje taip pat palyginti žemas ir tai verčia bankus nustatyti išskirtinai žemas indėlių palūkanų normas.** Kadangi šalyje infliacija yra didesnė negu euro zonoje, susiklosto situacija, kad realiosios indėlių palūkanų normos yra pernelyg žemos ir netgi neigiamos. Tai savo ruožtu didina neterminuotų indėlių dalį bendroje indėlių struktūroje, neigiamai veikia terminuotų indėlių trukmę ir mažina šalies bankų indėlių kaip svarbaus finansavimo šaltinio stabilumą.

3.2. Paskolų kainodaros siejimas su indėlių palūkanų normomis mažiau įprasta, bet prasminga alternatyva

Paskolų litais arba eurais palūkanų normos galėtų būti susietos su indėlių atitinkama valiuta palūkanų normomis. **Palyginti su esama sistema, ši alternatyva galėtų ženkliai padidinti paskolų kainodaros skaidrumą, aiškumą ir patikimumą bankų klientams, paskolų palūkanų normos galėtų geriau atitikti realią bankų finansinių išteklių pritraukimo kainą.**

Antra vertus, paskolų palūkanų normų susiejimas su indėlių palūkanų normomis neišsprendžia visų dabartinės sistemos problemų, pavyzdžiui, **neeliminuoja rizika, kad paskolų palūkanų normų gali pasižymėti pertekliniu svyravimu arba valiutos kurso rizikos gali būti perkeliamos klientams (žr. 2 lentelę).** Rinkos netobulumus galima taisyti bei skatinti bankus socialiai optimaliau įvertinti rizikas, papildomai taikant makroprudencinius ribojimus, kurie aptariamai tolesnėje šios pažymos dalyje.

Techninės galimybės įgyvendinti šią kainodaros sistemą yra pakankamai geros, perėjimas nebūtų labai brangus ar sudėtingas. Kaip ir kitų alternatyvų atveju išliktų problema dėl esamo paskolų portfelio perorientavimo prie naujos kainodaros, tačiau neatmestina galimybė, kad tiek bankai, tiek esami klientai būtų suinteresuoti pasirinkti šią kainodaros sistemą kaip skaidresnę, bet kartu pakankamai lanksčią. Pažymėtina, kad šios alternatyvos patrauklumą iš dalies menkina tai, kad tokia praktika nėra labai įprasta užsienyje. Vis dėlto yra pavyzdžių, kai šalys, įvertindamos tarpbankinės rinkos problemas, ima analogišką praktiką įgyvendinti⁶.

2 lentelė. Paskolų kainodaros susiejimas su indėlių palūkanų normomis

KAINODARA PAGAL INDĖLIŲ PALŪKANŲ NORMAS		
<i>Siūloma alternatyva: ! – neišsprendžia problemas; ± – sprendžia problemą iš dalies; ✓ – išsprendžia problemą.</i>		
Problema	Ar yra sprendžiama?	Pastabos
1 Didelių svyravimų problema	±	<ul style="list-style-type: none"> Indėlių (ypač likučio) palūkanų normos litais stabilesnės negu VILIBOR Pasekmės bankui: nepavyktų staigiai ir be finansinių sąnaudų pakeisti paskolų likučio kintamų palūkanų normų, sunkiau pavyktų vykdyti balansų valiutinės struktūros pertvarkymus Pasekmės klientui: stabilesni ir labiau prognozuojamų įmokų bankams srautai, tačiau nedingsta didelio palūkanų padidėjimo rizika, tad reikalingos papildomos makroprudencinės priemonės
2 Bazinio dydžio nustatymo sudėtingumas, neskaidrumas ir visuomenės nepasitikėjimas	✓	<ul style="list-style-type: none"> Paskolų palūkanų normų susiejimas su indėlių kaina visuomenei yra intuityvus, logiškas, nekontroversiškas, paskolų palūkanų normų pokyčius taptų kur kas lengviau pagrįsti ir paaiškinti Indėlių rinkoje veikia daug stipresnis negu tarpbankinėje rinkoje stabilizacinis ir pagrįstos kainos nustatymo mechanizmas – nustačius nepagrįstai aukštas (indėlių) palūkanų normas bankai patiria realias finansines sąnaudas Naudojant indėlių palūkanų normas paskolų kainodaroje, būtų korektiška atsižvelgti į indėlių draudimo įnašų ir atidedamų privalomųjų atsargų poveikį, didinantį paskolų palūkanų normas virš indėlių palūkanų normų (2006-2012 m. šių veiksnių poveikis litų palūkanų normoms svyravo nuo 0,5 iki 0,7 p.p).
3 Nepakankamos sąsajos su	✓	<ul style="list-style-type: none"> Indėliai yra bene svarbiausias bankų finansinių išteklių šaltinis, kuris sudaro apie 45 proc. viso finansavimo ir ši dalis toliau didėja mažėjant išipareigojimams patronuojantiems bankams

⁶ Pietų Korėja pagrindines palūkanų normas su bankų finansavimosi kaina susiejo 2010 m. (Cost of Funds Index - COFIX). Skaičiuojami naujai pritraukiamų ir visų esamų išipareigojimų kainos indeksai. Dėl galimo manipuliavimo kitu indeksu, apskaičiuojamu pagal 3 mėn. indėlių sertifikatų kotiruotes, ir siekiant tiksliau atspindėti trumpalaikio skolinimo savikainą, nuo 2012 m. lapkričio mėn. kas savaitę bus skelbiamas ir trumpalaikis COFIX, kuris atspindės bankų lėšų, skirtų skolinti iki 3 mėn., kainą. Šaltinis: www.fsc.go.kr.

tikrą bankų finansavimo si kainą		<ul style="list-style-type: none"> • Indėlių palūkanų normos glaudžiai susijusios su faktiniais sandoriais (tai – kaina, kurią bankai moka ar yra iš karto pasirengę mokėti už pritraukiamus indėlius) • Rizika bankui: Vidutinė indėlių trukmė daug mažesnė už vidutinę paskolų trukmę, tad termino transformacijos rizikos ir likvidumo gali būti ne visai tinkamai atspindimos, prie trumpalaikio finansavimosi sąnaudų pridėdant fiksuotas maržas, tad ir individualias maržas galimai vertėtų reguliariai peržiūrėti • Vietiniai bankams, kurių finansavimosi sąnaudos paprastai yra didesnės, siūloma alternatyva gali būti mažiau nepriimtina
4 Bankų galimybė daryti vienašališką įtaką paskolų palūkanų normoms	±	<ul style="list-style-type: none"> • Išlieka teorinė galimybė, kad indėlių palūkanų normos kai kuriais atvejais gali keistis ne dėl pokyčių indėlių rinkoje, bet dėl bankų siekio pabranginti ar atpiginti paskolas (pvz., kardinaliai, bet trumpam pakelti indėlių litais palūkanų normas, siekiant pabranginti paskolas litais ir priversti skolininkus pakeisti paskolos valiutą į eurus) • Esant didelei indėlių bazei toks manipuliavimas brangiai kainuoja, bet vis dėlto reikalingos papildomos makroprudencinės priemonės, apsaugančios skolininkus nuo didelio ir ne ekonominiais motyvais pagrįsto paskolų palūkanų normų didėjimo
5 Valiutos kurso rizikos perkėlimas klientams (neprofesionaliams rinkos dalyviams)	!	<ul style="list-style-type: none"> • Nors bankai turi daug geresnes galimybes nei klientai apsaugoti nuo valiutos kurso rizikų ir bankų balansai dažniausiai šiuo požiūriu saugesni nei klientų, bankai yra linkę jas perkelti klientams – didesnės palūkanų normos litais skatina indėlius laikyti litais, o mažos palūkanos paskolas imti eurais • Taigi, problema išlieka, tačiau makroprudencinėmis priemonėmis bankai turi būti nukreipiami tinkamiau įkainoti rizikas – ne tik jų pačių, bet ir klientų atžvilgiu
6 Kainodaros pakeitimo sudėtingumas	±	<ul style="list-style-type: none"> • Kainodaros sistemos įgyvendinimas ir standartizavimas palyginti paprastas ir pigus • Problema išlieka norint atitinkamai pertvarkyti esamo paskolų portfelio kainodarą • Su EURIBOR susietas paskolas bankai būtų suinteresuoti persieti prie indėlių eurais palūkanų, nes naujoji sistema geriau atitiktų realius finansavimo pritraukimo kaštus, tad bankai būtų suinteresuoti pakeisti kainodarą abipusiu sutarimu su klientais ir galėtų pasiūlyti papildomų apsidraudimo priemonių (pvz., galėtų pasiūlyti klientams palūkanų normų lubas) • Jei bazinė paskolų kainos komponentė naujoje kainodaros sistemoje būtų artima VILIBOR ar EURIBOR, savanoriškas perėjimas prie naujos sistemos šalių sutarimu galėtų vykti pakankamai sklandžiai, tačiau tokių atveju esminės dabar egzistuojančios paskolų įkainojimo problemos nebūtų sprendžiamos • LB galėtų naująją sistemą vertinti kaip gerą ir skatintiną bankininkystės praktiką, kuri geriau atspindi klientų (ir bankų) interesus, o taip pat reikalauti visiško skaidrumo iš bankų pasirenkamų alternatyvių kainodaros sistemų

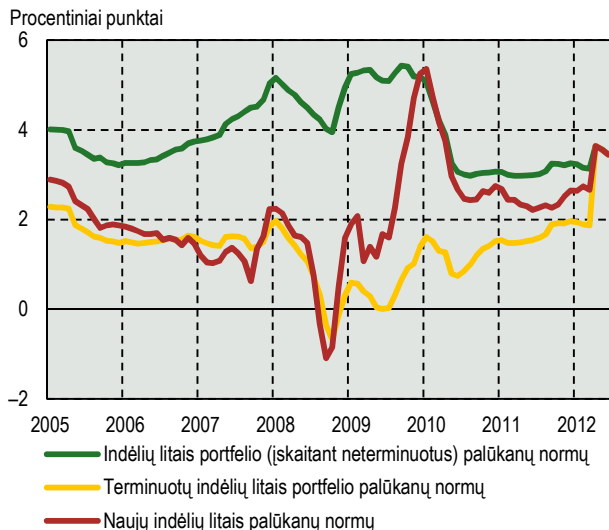
Svarstytišios kelios konkrečios paskolų palūkanų normų susiejimo su indėlių palūkanų normomis alternatyvos (žr. 3 lentelę): 1) sieti su viso indėlių likučio (įskaitant neterminuotus indėlius) palūkanų normomis, 2) sieti su terminuotų indėlių likučio palūkanų normomis; 3) sieti su naujų indėlių palūkanų normomis. Visos alternatyvos turi savų privalumų ir trūkumų, kurie detalčiau analizuojami žemiau pateiktoje lentelėje. **1 ir 2 alternatyvos atrodo ekonomiškai labiau priimtinos ir pagrįstos bei patrauklesnės finansinio stabilumo požiūriu, o 3 alternatyva iš esmės nesprendžia šiuo metu esančių VILIBOR problemų.**

3 lentelė. Paskolų susiejimo su indėlių palūkanų normomis alternatyvų palyginimas

PROBLEMINĖS SRITYS	1. VISO INDĖLIŲ PFI PORTFELIO PALŪKANŲ NORMOS	2. TERMINUOTŲ INDĖLIŲ PFI PORTFELIO PALŪKANŲ NORMOS	3. NAUJŲ INDĖLIŲ PFI PALŪKANŲ NORMOS
Realios bankų skolinimosi kainos atitikimas	✓ Geras (45% visų įsipareigojimų)	~ Vidutinis (21% visų įsipareigojimų)	~ Vidutinis (naujų indėlių dalis bendrame indėlių portfelyje gerokai mažesnė)
Staigių svyravimų mastas	✓ Nedidelis	~ Vidutinis	! Didelis
Statistinis išskaidymas pagal terminus	! Nepakankamas (vienadieniai, sutarto termino iki 3 mėn., terminuoti iki ir virš 2 m.)	! Nepakankamas (terminuoti iki ir virš 2 m.)	✓ Geras (iki 1 mėn., 1-6 mėn., 6-12 mėn., 1-2 metų, nuo 2 m.)
Atitikimas tarp indėlių palūkanų normų svyravimų ir būsto paskolų portfelio palūkanų normų svyravimų	✓ Geras	~ Vidutinis (prastas pastarosios krizės metu)	~ Vidutinis (prastas pastarosios krizės metu)
Atitikimas tarp indėlių palūkanų normų ir tarpbankinės rinkos palūkanų normų (rodo, ar lengva būtų pereiti esamiems skolininkams prie naujos sistemos)	! Mažas (palūkanų normos paprastai kur kas mažesnės negu 3, 6, 12 mėn. tarpbankinės normos)	~ Vidutinis (skirtumas nuo tarpbankinių palūkanų normų yra nedidelis, tačiau kai kuriais atvejais išauga)	✓ Didelis (skirtumas nuo tarpbankinių palūkanų normų yra nedidelis ir pastovus)
Lankstumas bankui	~ Vidutinis (sunkiau iš karto pabranginti paskolas vos tik pabrangus indėliams, tačiau paskolų portfelio palūkanos atitinka indėlių portfelio palūkanas)		✓ Didelis (įvykus ribiniam naujų indėlių pabrangimui, įmanomas gana greitas skolinimo branginimas)
Skolininko finansinis stabilumas dėl palūkanų normų svyravimo	✓ Geras	~ Vidutinis	! Prastas
Loginis pagrindimo nuoseklumas	✓ Pakankamas (paskolų likučio palūkanų norma siejama su indėlių likučio palūkanų norma, o išduodant naujas paskolas galima atsižvelgti į rinkos pokyčius nustatant individualias maržas)		! Nepakankamas (paskolų likučio palūkanų norma siejama su naujų indėlių palūkanų norma)

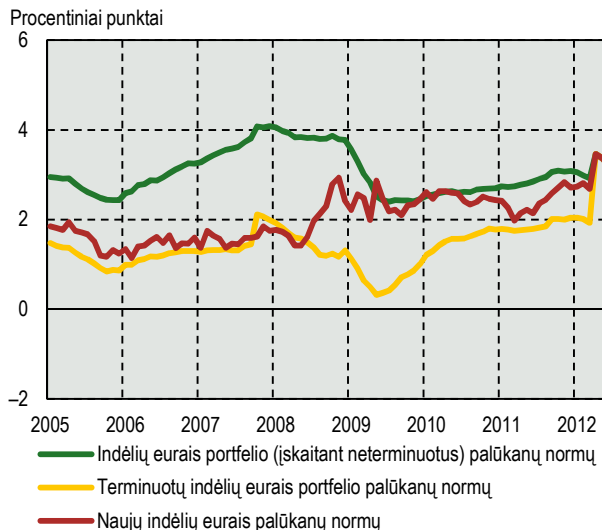
Vertinant indėlių palūkanų rodiklio tinkamumą, svarbu įvertinti ar jo istorinė raida pakankamai gerai atitiko paskolų kainos raidą. Kaip matyti iš 3 pav. ir **Error! Reference source not found.**, stabiliausias skirtumas tarp paskolų portfelio ir indėlių portfelio palūkanų normų yra visų indėlių (įskaitant neterminuotus) atveju.

3 pav. Skirtumas tarp paskolų portfelio litais būstui įsigyti palūkanų normų ir atitinkamų indėlių palūkanų normų



Šaltinis: Lietuvos bankas.

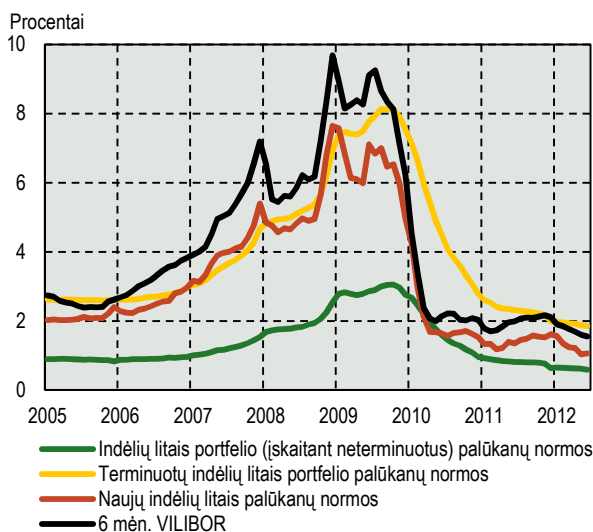
4 pav. Skirtumas tarp paskolų portfelio eurais būstui įsigyti palūkanų normų ir atitinkamų indėlių palūkanų normų



Šaltinis: Lietuvos bankas.

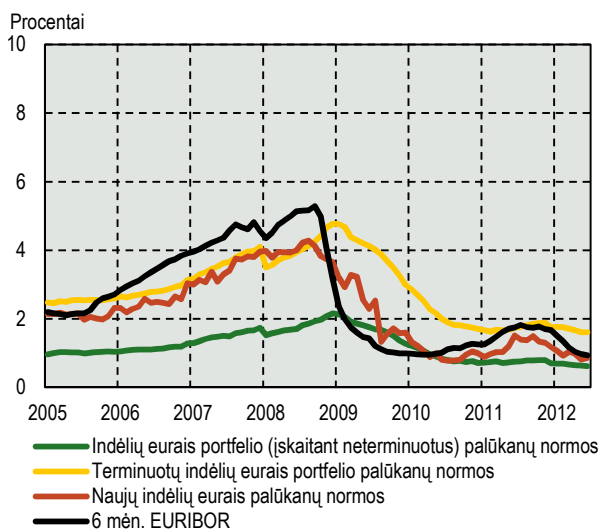
Bendru bankų ir jų klientų sutarimu vykdomas anksčiau išduotų paskolų perorientavimas prie naujos kainodaros sistemos būtų lengviau įmanomas, jei indėlių palūkanų normos gerai atitiktų esamą VILIBOR (ar EURIBOR) dydį. Kaip matyti iš 5 pav. ir 6 pav., šiuo metu skirtumas tarp indėlių palūkanų normų ir tarpbankinių normų yra sumažėjęs. Visgi žvelgiant iš istorinės perspektyvos, praeityje tik terminuotųjų indėlių likučio arba naujų indėlių palūkanų normos gana neblogai atitiko tarpbankinės rinkos palūkanų normas, tad bankai veikiausiai teiktų pirmenybę būtent šioms alternatyvoms, o anksčiau išduotų paskolų palūkanų normų susiejimas su bendro indėlių portfelio (įskaitant neterminuotus indėlius) palūkanų normomis, nekeičiant sutartyse nustatytų maržų, bankams nebūtų labai patrauklus.

5 pav. Indėlių litais ir 6 mėn. VILIBOR palūkanų normų kaita



Šaltinis: Lietuvos bankas.

6 pav. Indėlių eurais ir 6 mėn. EURIBOR palūkanų normų kaita



Šaltinis: www.euribor.org ir Lietuvos bankas.

3.3. Bankų individualios bazinės normos problemų iš esmės nesprendžia, bet gali pagilinti

Bankų bazinės normos (angl. prime rate) – tai paskolų palūkanų normos bazė, dažniausiai nustatoma individualiai institucijos ar jų grupės (banko ar jų grupės) pagal pasirinktus parametrus ir viešai skelbiama. Yra labai įvairių bazinės normos nustatymo metodikų – vienos labiau remiasi realia banko finansinių išteklių pritraukimo kaina, o kitos orientuotos į atskirus rinkos rodiklius ir jų įvairias kompozicijas. Bazinėmis normomis grįsta paskolų kainodara dažniausiai naudojama nustatant būsto paskolų bei paskolų smulkiąjam verslui palūkanų normas. Kitose šalyse ši būsto paskolų kainodara yra gana paplitusi.

Lietuvoje nuo 2010 m. rugsėjo mėn. individualias bazines normas būsto paskolų kainodaroje taiko AB „Swedbank“. AB „Swedbank“ atveju būsto paskolų kintamoji palūkanų bazė (PR Swe) susideda iš dviejų komponentų – EURIBOR/VILIBOR ir ekonominio šalies rodiklio (SER). Pastarojo rodiklio skaičiavimas susijęs su pasirinktais finansiniais instrumentais⁷. AB DNB bankas rengiasi Prime rate grįstą kainodarą taikyti ateityje. Švedijoje pagrindinis būsto paskolų finansavimo šaltinis yra išleistas padengtos obligacijos, todėl bankų bazinės normos nustatomos pagal šių instrumentų palūkanų normą. Padengtos obligacijos paprastai išleidžiamos už fiksuotą palūkanų normą, o jų trukmė – nuo dvejų iki penkerių metų. Tokiu atveju yra stiprus ryšys su banko finansavimosi kaina, skirtingai negu, pavyzdžiui, Lietuvoje AB „Swedbank“ taikomos metodikos atveju.

4 lentelė. Bankų individualių bazinių normų taikymo privalumai ir trūkumai

Bazinė norma	NUSTATYMO BŪDAS	PRIVALUMAI	TRŪKUMAI
INDIVIDUALUS	Kiekvienas bankas individualiai	Didesnis stabilumas bankams	Individualaus banko įtaka parenkant finansavimosi maržą (t.y. sau naudingos metodikos parinkimas). Kredito gavėjai prisiimtų dalį banko kaštų, jei dėl banko rizikingos veiklos didėtų jo finansavimosi kaštai. Kredito gavėjai vargu ar gebėtų palyginti skirtingas kainodaras bei jas suvokti ir priimti racionalų sprendimą. Gali būti įtraukti ir papildomi kaštai, maržos (t.y. bazė apims ne tik finansavimosi kaštus).
		Aiškumas ir palyginamumas kredito gavėjams	Lietuvos banko reputacijos rizika (atskleidimas, skaidrumas).
		Didesnis stabilumas bankams	LBA reputacijos rizika (atskleidimo, skaidrumo klausimai). Taip pat LB, kaip priežiūros institucijos, reputacijos rizika.
		Lietuvos bankas	
BANKŲ GRUPĖS	Lietuvos bankų asociacija (LBA)		

Pažymėtina, kad bankų bazinė norma pagrįsta kainodara iš esmės nesprendžianti ir kai kuriais pagilintų tinkamo paskolų įkainojimo problemas: nedingsta nepakankamo kainodaros skaidrumo, suprantamumo neprofesionaliam vartotojui problemos, kai kuriais atvejais VILIBOR ar EURIBOR išlieka sudėtinė banko bazinės normos dalimi, neeliminuojama vienašališko palūkanų normų keitimo galimybė. Be to, bankams taikant individualią ir nestandartizuotą bazinę normą, papildomai iškyla paskolų kainų palyginamumo tarp konkuruojančių bankų problema. Tai sumažina galimybes klientui keisti banką, dėl to gali mažėti konkurencijos lygis bei trikti konkurencijos jėgų nulemtos ir ekonomiškai pagrįstos paskolų kainos nustatymas. Apskritai vartotojui būtų sunku suvokti,

⁷ Rodiklis SER priklauso nuo tarptautinės reitingo agentūros Moody's Lietuvos Respublikai suteikto kredito reitingo kitimo istorijos per 2 metus (5 tolygiai išsidėstę laiko taškai kas 6 mėn.) ir skaičiuojamas kaip skirtumų, gautų kiekviename laiko taške tarp tuo metu galiojusio šalies reitingą (paskoloms litais – AAA reitingo) atitinkančių eurais denominuotų 7 metų Euro obligacijų pelningumo ir 7 metų trukmės palūkanų apsikeitimo sandorio kainos, slenkantis vidurkis.

palyginti skirtingas kainodaras ir priimti optimalų bei pasvertą sprendimą. 4 lentelėje pateikiami kai kurie bankų bazinių normų privalumai ir trūkumai.

4. MAKROPRUDENCINIŲ PRIEMONIŲ TAIKYMAS SIEKIANT APRIBOTI RIZIKOS PERKĖLIMĄ NEPROFESIONALIEMS NAMŲ ŪKIAMS

Ankstesniame skyriuje nagrinėtų paskolų palūkanų normų bazinės dalies nustatymo alternatyvos savaimė nesprenžia visų dabartinės sistemos problemų. Nepriklausomai nuo pasirenkamos alternatyvos, profesionalaus ir neprofesionalaus rinkos dalyvio prisiimamos rizikos laipsnis neproporcingai daug pakrypęs skolininko nenaudai. Palūkanų normų rizika galėtų būti ribojama tiesiog administraciniu būdu, pavyzdžiui, nustatant palūkanų normų lubas arba reikalaujant teikti paskolas su palyginti ilgu palūkanų normų fiksavimo laikotarpiu, tačiau tai brangintų paskolų palūkanas, būtų tiesioginė intervencija į rinką ir atimtų iš besiskolinančių teisę rinktis.

Be to, palyginti su kitomis šalimis, Lietuvoje bankų skolininkai (pavyzdžiui, namų ūkiai, kurie Lietuvoje vidutiniškai 50 procentų pajamų skiria maistui ir būsto išlaikymui) yra tiesiog labiau finansiškai pažeidžiami ir jautresni. Šioje dalyje pateikiami preliminarūs siūlymai dėl makroprudencinių priemonių, kurios turėtų padėti sumažinti prisiimamą riziką, užtikrinti socialiai labiau priimtina rizikos įkainojimą ir adekvatesnę jos pasidalijimą tarp bankų ir jų klientų.

2011 m. Lietuvos banko valdyba patvirtino Atsakingojo skolinimo nuostatus. Kartu su įvairiais kokybinio pobūdžio reikalavimais, Atsakingojo skolinimo nuostatai nustato 3 pagrindinius kiekybinius kriterijus, kurie būtų taikomi skolinantis būsto įsigijimo reikmėms: (i) maksimalus kredito dydžio ir įkeisto turto vertės santykis (toliau – LTV) yra 85 procentai (paskoloms eurais rekomenduojama taikyti mažesnę LTV santykį); (ii) maksimalus vidutinės įmokos dydžio ir pajamų santykis (toliau – DTI) yra 40 procentų; (iii) maksimali kredito trukmė neturi viršyti 40 metų.

Reikalavimas, kad išduodant paskolą LTV rodiklis būtų gerokai mažesnis negu 100 procentų, bankui užtikrina pakankamą paskolos garantavimą užstatu bei skatina skolininkus prieš prisiimant didelius finansinius įsipareigojimus patiems sukaupti finansinius išteklius. Besiformuojant kredito bumui, pradinio įnašo reikalavimas turėtų padėti išvengti staigios ir chaotiškos kredito plėtros.

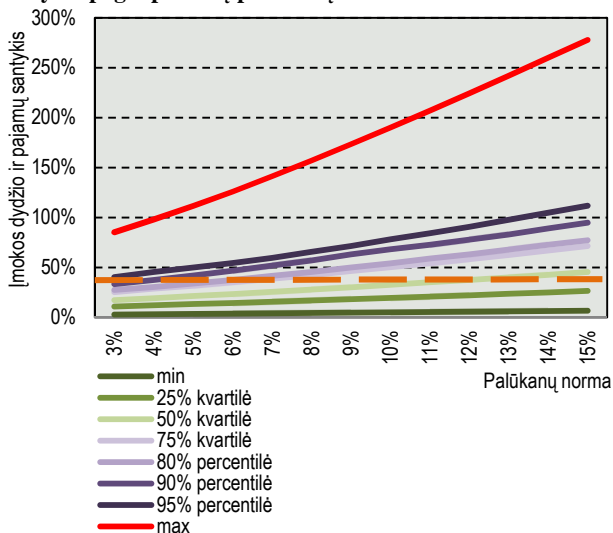
Vis dėlto finansinio stabilumo požiūriu svarbu, kad finansiniai įsipareigojimai bankui būtų vykdomi iš pajamų, o ne realizavus įkeistą turtą. 40 procentų DTI reikalavimas kai kuriems didesnės rizikos skolininkams gali būti nepakankamas. Pavyzdžiui, jei vidutinės pajamas gaunančiai šeimai būsto paskolos įmoka sudaro 40 procentų šeimos pajamų, atskaičius įmokas bankui šeimos pajamos gali būti pavojingai arti ar netgi žemiau skurdo ribos (priklausomai nuo dirbančiųjų ir vaikų skaičiaus šeimoje). Be to, siekiant gauti didesnę paskolą, gali būti didinama paskolos trukmė ir tai didintų paskolos įmokų jautrumą palūkanų normų svyravimams, t.y. įvykus stipriam nepalankiam palūkanų normų šokui šeimos pajamos gali tapti nebepakankamos finansiniams įsipareigojimams vykdyti. Numatytas 40 metų maksimalios kredito trukmės reikalavimas daugeliu atvejų yra nevaržantis, nes tikėtinas darbingo amžiaus laikotarpis paprastai nesudaro daugiau negu 40 metų ir nei bankams, nei klientams dar ilgesnis paskolos laikotarpis paprastai nebūtų priimtinas.

Apibendrintai tariant, šiuo metu galiojantys riziką ribojantys reikalavimai (ypač DTI reikalavimas) yra pernelyg orientuoti į esamą skolininko finansinę būseną, tačiau nepakankamai neatsižvelgiama į neigiamų finansinių šokų poveikį, pavyzdžiui, palūkanų normų išaugimą ar nepalankų valiutos kurso pokytį. Kaip analizuota šioje pažymoje, pastarosios krizės metu kai kurios iš šių rizikų, pvz., palūkanų normų šokas, išsipildė ir stipriai neigiamai paveikė įsiskolinusius namų ūkių finansinę padėtį. Be to, pasirinkdami atitinkamą kainodarą, bankai iš esmės kryptingai siekė perkelti minėtas rizikas klientams. Šiame kontekste

akivaizdu, kad pravartu svarstyti papildomas riziką ribojančias priemones, kurios padėtų siekti socialiai optimalaus rizikos įvertinimo.

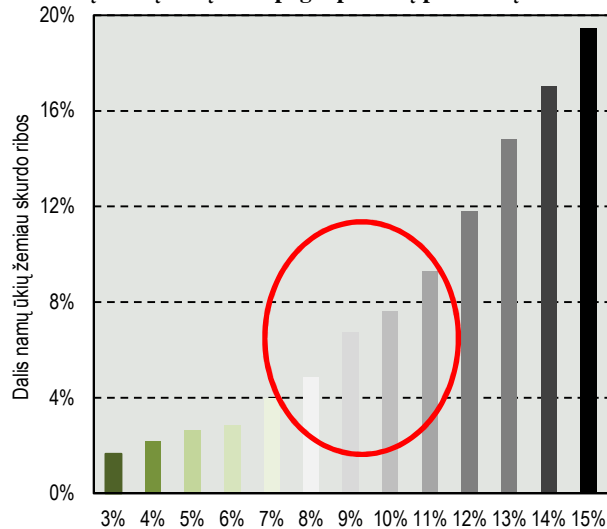
Dalies skolininkų gebėjimas absorbuoti palūkanų šokus yra menkas. Pagal namų ūkių apklausos duomenis sudarytas 7 pav. iliustruoja, kaip kistų paskolas būstui įsigyti paėmusių ir anuitetinį periodinės įmokos skaičiavimo būdą pasirinkusių namų ūkių DTI santykis, jeigu mokamos palūkanų norma keistųsi intervale nuo 3 procentų iki 15 procentų. Didžioji dalis paskolas paėmusių namų ūkių gali gerai absorbuoti reikšmingus palūkanų pokyčius. Pavyzdžiui, 20 procentų būsto paskolas paėmusių namų ūkių DTI rodiklis viršytų 40 procentų reikalavimą, palūkanų normoms padidėjus iki maždaug 7 procentų (pažymėtina, kad naujų paskolų litais būstui įsigyti palūkanų normos 7 proc. dydį viršijo nuo 2007 m. vidurio iki 2009 m. pabaigos). 8 pav. rodo būsto paskolos paėmusių šeimų gyvenimo kokybės pokyčius priklausomai nuo būsto paskolų palūkanų normų. Pavyzdžiui, palūkanoms ūgtelėjus iki 11 procentų, su skurdu susidurtų 10 procentų skolininkų. Nėra abejonų, kad kartu tokie skolininkai atsidurtų ir ant nemokumo ribos. Pirmiausia tai yra kliento problema, nes bankai gali turėti papildomų apsidraudimo priemonių (bankai gali perimti užstatą arba siūlyti klientams skolintis pigiau užsienio valiuta), tad bankai neturi pakankamai ekonominių paskatų apsaugoti savo klientus nuo tokių rizikų.

7 pav. Būsto paskolas anuitetais mokančių namų ūkių DTI santykis pagal paskolų palūkanų normas



Šaltinis: Lietuvos banko skaičiavimai.

8 pav. Žemiau skurdo ribos būsto paskolas anuitetais mokančių namų ūkių dalis pagal paskolų palūkanų normas



Šaltinis: Lietuvos banko skaičiavimai.

Palūkanų normos

Siekdamas sumažinti šias socialiai neoptimalias rizikas, Lietuvos bankas galėtų stiprinti riziką ribojančių reikalavimų bazę. Tuo tikslu pravartu svarstyti keletą papildomų skolininko finansinės naštos apribojimo alternatyvų.

1 alternatyva. Išduodamos būsto paskolos palūkanų normų ribojimas (palūkanų normų lubų nustatymas), paskolos sutartyje numatant, kad palūkanų normos negali viršyti lygio, kuriam esant mėnesinė įmoka siektų, tarkime, 60 procentų esamų pajamų (t.y. DTI rodiklis būtų 60 procentų).

Paaiškinimas. Toks kintamųjų palūkanų normų lubų nustatymas skatintų bankus pačius prisiimti ribinę radikalios palūkanų normų išaugimo riziką, kadangi jie turi geresnes galimybes nuo jos apsidrausti negu jų klientai. Kartu pažymėtina, kad bankams būtų gana lengva įvykdyti tokį reikalavimą, nes palūkanų normų lubos automatiškai didėtų mažinant išduodamos paskolos dydį bei ilginant jos trukmę.

Pagrindinis rodiklio privalumas – paprastumas. Vis dėlto yra tam tikrų tokio rizikos ribojimo rodiklio trūkumų – pirmiausia tai yra jo normos parinkimo subjektyvumas ir nepakankama apsaugos nuo rinkos rizikų aprėptis. Kita problema ta, kad nėra įvertinama skolininkų pajamų asimetrija – didesnes pajamas turintiems skolininkams 60 procentų DTI veikiausiai neturėtų didesnio neigiamo poveikio, priešingai negu mažas pajamas turintiems skolininkams. Taip pat pažymėtina, kad reikalavimo poveikį bankai galėtų sušvelninti ilgindami paskolos trukmę, ir tai mažintų rodiklio makroprudencinį veiksmingumą. Priklausomai nuo reikalavimo griežtumo, galėtų sumažėti naujo skolinimo apimtys, jis galėtų tapti brangesnis (bet iš esmės tik dėl to, kad būtų teisingiau įvertinamos rizikos, kurios anksčiau buvo iš esmės ignoruojamos).

Įvertinant šios alternatyvos privalumus ir trūkumus, siūlytina kita – konceptualiai sudėtingesnė, tačiau taip pat lengvai įgyvendinama ir didesnės aprėpties rizikos ribojimo alternatyva.

2 alternatyva. Maksimali paskolos suma ir terminas turėtų būti nustatomi taip, kad paskolos finansinė našta skolininkui neviršytų kritinės ribos susiklosčius mažos tikimybės nepalankioms ekonominėms aplinkybėms, t.y. išaugus palūkanų normoms bei įvykus nepalankiam valiutos kurso pokyčiui. Paskolos sutartyje bankams numačius palūkanų normų lubas, minėti maksimali paskolos suma ir terminas galėtų būti atitinkamai didesni. T.y. turi būti tenkinamas reikalavimas:

$$P - F - S \geq 0,$$

kur

P – namų ūkio mėnesinės pajamos paskolos išdavimo momentu,

F – namų ūkio einamieji finansiniai įsipareigojimai, įskaitant mėnesinę anuitetinę paskolos įmoką bankui, darant prielaidą dėl nepalankaus palūkanų normų ar valiutos kurso šoko,

S – Statistikos departamento apskaičiuota skurdo riba tokiems namų ūkiams (įvertinant dirbančiųjų ir vaikų skaičių namų ūkyje).

Mėnesinė anuitetinė įmoka F skaičiuojama taikant LB makroprudenciniais tikslais nustatytą kritinę, tarkime, **10 proc. palūkanų normą**, bet šis palūkanų normų lygis gali būti atitinkamai sumažintas, jei komercinis bankas savo iniciatyva sutartyje nurodo maksimalias palūkanų normų lubas (pvz., jei bankas sutartyje numato maksimalų 8 proc. palūkanų normų lygį, būtent šis dydis taikomas apskaičiuojant anuitetinę įmoką F).

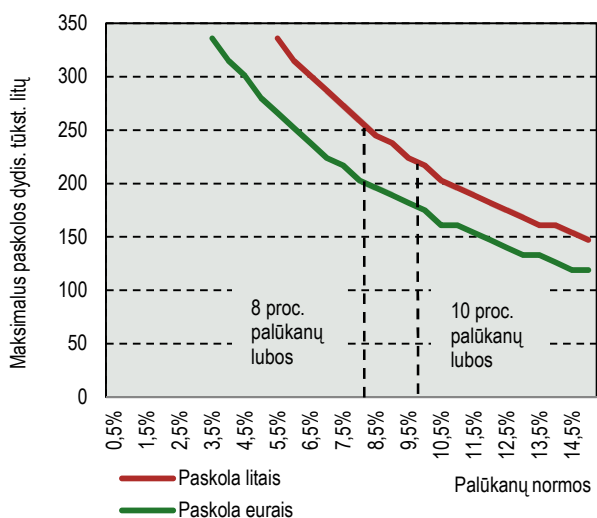
Jei skolinamasi užsienio valiuta, t.y. klientas prisiima įmokų bankui padidėjimo riziką, tai skaičiuojant maksimalų paskolos dydį mėnesinė **anuitetinė įmoka F galėtų būti didinama, pavyzdžiui, 1,25 karto.**

Paiškinimas. Nustačius šią paskolų finansinės naštos ribojimo reikalavimą, bankai turėtų paskatas iki apdairaus lygio mažinti paskolos dydį, skolinti litais ir nustatyti palūkanų normų lubas, o paskolos gavėjas būtų labiau apsaugotas nuo nepalankių ekonominių aplinkybių. Norėdamas suteikti didesnę paskolą, bankas turėtų nustatyti paskolos gavėjui žemesnes palūkanų normų lubas, ir sumažėtų tikimybė, kad klientas taptų nemokus dėl nepalankių palūkanų normų svyravimų. Esminis šio makroprudencinio reikalavimo skirtumas nuo įprasto DTI tas, kad esant žemoms palūkanų normoms ir žemoms skolininko pajamoms DTI ribojimas vis dėlto nepakankamai apsaugo nuo pernelyg didelių finansinių įsipareigojimų prisiėmimo, be to, naujasis reikalavimas leistų kompleksiskai valdyti palūkanų normų ir valiutos kurso rizikas.

Tokių makroprudencinių normatyvų poveikis maksimaliai paskolos sumai pavaizduotas 9 paveiksle. Šiame pavyzdyje tipinis namų ūkis, imdamas 30 metų būsto paskolą, galėtų litais pasiskolinti apie 220 tūkst. litų, o eurais – 170 tūkst. litų. Tačiau jei bankas sutartyje numatytų,

tarkime, 8 proc. palūkanų normų lubas, tai maksimali paskolos trukmė litais galėtų padidėti iki 250 tūkst. litų, o eurai – iki 200 tūkst. litų.

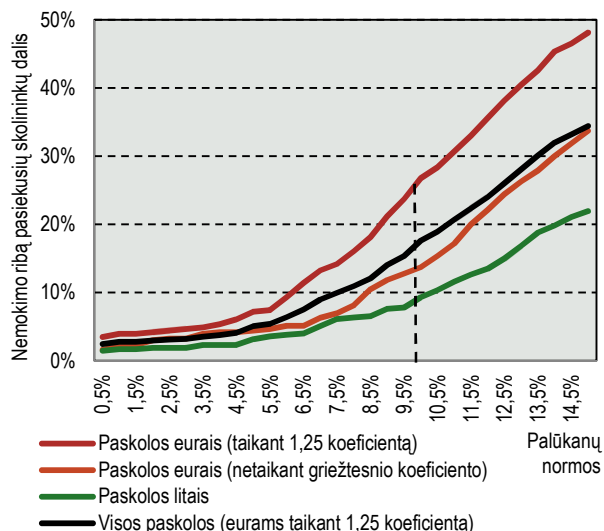
9 pav. Maksimalios paskolos sumos priklausomybė nuo palūkanų normų ir paskolos valiutos



Šaltiniai: Lietuvos banko skaičiavimai.

Pastaba: 4 asmenų namų ūkis, 2 dirbantys asmenys, kiekvienas uždirba vid. d.u. (1660 lt), paskolos trukmė – 30 m., skurdo riba – 1400 lt šeimai.

10 pav. Ant nemokumo ribos esančių skolininkų skaičiaus priklausomybė nuo palūkanų normų ir valiutos kurso šokų



Šaltinis: Lietuvos banko skaičiavimai.

Pastaba: Laikoma, kad arti nemokumo ribos yra tie namų ūkiai, kurių likutinės pajamos, atskaičius einamuosius finansinius įsipareigojimus ir būtinais išlaidas yra neteigiamos, t.y. $P - F - S \leq 0$.

Remiantis bankų apklausos duomenimis, galima įvertinti skolininkų jautrumą kritiniams finansų rinkos pokyčiams. Kaip matyti iš 10 pav., **skolininkų eurai jautrumas nepalankiems palūkanų normų pokyčiams yra didesnis negu skolininkų litais – veikiausiai todėl, kad skolindamiesi arti savo finansinių galimybių ribos namų ūkiai labiau linkę imti paskolas eurai (dėl mažesnių palūkanų normų), be to, pažeidžiamiausi skolininkai pertvarkė litais paimtas paskolas į eurus VILIBOR pakilimo laikotarpiu.** Taigi, palūkanų normoms pakilus iki 10 proc., ant nemokumo ribos atsidurtų dešimtadalis būsto paskolas litais paėmusių namų ūkių ir apie 15 proc. paskolas eurai paėmusių namų ūkių. Jei kartu su minėtu palūkanų normų šoku įvyktų nepalankus valiutos kurso pokytis (20 proc.), tai ant nemokumo ribos atsidurtų 27 proc. eurai būsto paskolas paėmusių namų ūkių. Kreivių nuolydis patvirtina, kad palūkanų normoms perkopus 5–6 proc., gana sparčiai didėtų skolininkų, esančių ant nemokumo ribos, skaičius, tad bankai, savanoriškai išduodami mažesnes paskolas arba apdrausdami klientus nuo didelio neigiamo palūkanų normų šoko, stipriai sumažintų jų rizikingumą.

Palūkanų normų ar valiutos kurso svyravimų lubų periodinis peržiūrėjimas. Lubos galėtų būti periodiškai peržiūrimos (tarkim, kas 5 metus), nes dėl infliacijos ir kitų veiksnių palūkanų normų ir valiutos kursų aplinka gali iš esmės pasikeisti.

Taip pat svarstyta galimybė nustatyti **griežtesnius rizikos svorius, taikomus kapitalo poreikiui apskaičiuoti**, toms anksčiau išduotoms paskoloms, kurios neatitinka maksimalios paskolos reikalavimų (t.y. tai bankai būtų skatinami nustatyti palūkanų normų lubas anksčiau išduotoms paskoloms).

5. PASIŪLYMAI DĖL VARTOTOJŲ APSAUGOS: MOKESČIŲ PAGRĪSTUMAS, SUTARČIŲ STANDARTIZAVIMAS, INFORMACIJOS ATSKLEIDIMAS

Siekiant užtikrinti skaidrios kainodaros funkcionavimą bei jos palyginamumą konkurencinėje aplinkoje, be palūkanų bazės nustatymo ir makroprudencinių priemonių taikymo **būtina sudaryti palankesnes sąlygas vartotojams pasirinkti ir keisti finansinių paslaugų tiekėją nustatant aiškias bankų taikomų mokesčių apskaičiavimo schemas ir taikymo sritis bei standartizuojant esamas kredito sutarčių formas ir/ar jų turinį.**

Nors Lietuvoje būsto paskolų gavėjai turi galimybę pereiti pas kitą paslaugos teikėją, siūlantį palankesnes sąlygas, tačiau vartotojo **galimybę rinktis kitą paslaugos teikėją gali sumažinti tokiais atvejais taikomi įvairūs mokesčiai**, kuriuos galima suskirstyti į dvi grupes: esamo kredito davėjo taikomas paskolos išankstinio grąžinimo mokestis ir mokesčiai susiję su naujos būsto kreditavimo sutarties sudarymu.

Kredito gavėjo teisė, jam pageidaujant, grąžinti kreditą anksčiau nustatyto termino numatyta Lietuvos banko valdybos nutarimu 2011 m. rugsėjo 1 d. patvirtintuose Atsakingo skolinimo nuostatuose. ES valstybių narių pareigą užtikrinti, kad vartotojas turėtų teisės aktuose arba sutartyje nustatytą teisę savo įsipareigojimus pagal kredito sutartį įvykdyti nesibaigus tos sutarties galiojimui siūloma nustatyti ir Europos Komisijos parengtame pasiūlyme⁸ dėl Europos Tarybos ir Parlamento direktyvos dėl kredito sutarčių dėl gyvenamosios paskirties nuosavybės. Taip pat pažymėta, kad valstybės narės gali numatyti, kad kreditorius turėtų turėti teisę į teisingą ir objektyviai pagrįstą kompensaciją už galimas išlaidas, tiesiogiai susijusias su išankstiniu kredito grąžinimu. Bet kokių atveju, jeigu išankstinis grąžinimas atliekamas per tą laikotarpį, kuriam yra nustatyta fiksuotoji palūkanų norma, galimybė pasinaudoti šia teise gali priklausyti nuo to, ar vartotojas turi specialų interesą. Toks specialus interesas gali atsirasti, pavyzdžiui, skyrybų ar nedarbo atveju. Kai valstybė narė nusprendžia nustatyti tokias sąlygas, dėl jų vartotojui neturėtų būti pernelyg sudėtinga arba sunku pasinaudoti ta teise.

Atsižvelgiant į tai, mūsų vertinimu, nėra pagrindo manyti, kad mokestis taikomas nepagrįstai, tačiau **svarstytinas vartotojų padėties apsunkinimo grąžinant paskolą kitos kredito įstaigos lėšomis pagrindumas, mokesčio dydžio pagrindumas, vienašališkos teisės keisti šį dydį vertinimas, aiškios informacijos vartotojui atskleidimas** (dalis bankų pateikia formulę, pagal kurią būtų skaičiuojamas mokestis).

Atskirais atvejais paskolų gavėjui priimti tinkamą sprendimą apsunkina ir ribotos galimybės palyginti kitų finansinių paslaugų tiekėjų siūlomas sąlygas, dėl skirtingų sutarties sąlygų apibrėžimų, jų taikymo schemų ir aprėpties. Atsižvelgiant į tai **svarstytinas standartizuotų kredito sutarčių įdiegimas ar atskirų jų sudedamųjų dalių standartizavimas**, siekiant vartotojui sudaryti galimybes kuo objektyviau palyginti skirtingų finansinių paslaugų tiekėjų siūlomas sąlygas ir išvengti „paslėptų“ mokesčių taikymo rizikos.

⁸ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0142:REV1:LT:HTML>

ŠALTINIAI

1. Campbell, J.Y., João F. (2002). *Household Risk Management and Optimal Mortgage Choice*. Prieiga internete: <http://bbs.cenet.org.cn/uploadImages/20036153383615024.pdf>
2. Campbell, J.Y., João F. (2011). *A model of mortgage default*. Prieiga internete: http://www.nber.org/papers/w17516.pdf?new_window=1
3. EK (2011). *Direktyva dėl kredito sutarčių dėl gyvenamosios paskirties nuosavybės*. Prieiga internete: http://ec.europa.eu/internal_market/finservices-retail/credit/mortgage_en.htm
4. FSA (2012). *European work on mortgages*. Prieiga internete: <http://www.fsa.gov.uk/about/what/international/mortgages>.
5. Miles, D. (2004). *The UK Mortgage Market: Taking a Longer-Term View Final Report and Recommendations*. Prieiga internete: http://news.bbc.co.uk/1/1/shared/bsp/hi/pdfs/12_03_04_miles.pdf.
6. The Wheatley Review of LIBOR: initial discussion paper (2012). Prieiga internete: http://hm-treasury.gov.uk/d/condoc_wheatley_review.pdf.