

1 intarpas. Euro įvedimo įtaka Lietuvos ekonomikai trumpuoju ir vidutiniu laikotarpiais

Prie euro zonos prisijungiant Latvijai, nuo kitų metų pradžios euras tampa jau 18 ES valstybių bendra valiuta. Lietuva šiuo metu rengiasi įsivesti eurą 2015 m. Valiutų valdybos bazinę valiutą (JAV dolerį) 2002 m. vasario mėn. pakeitus euru, buvo žengtas akivaizdus žingsnis Lietuvos pinigų sistemos integravimo į euro zoną link, tačiau tik tapusi visateise euro zonos nare Lietuva galėtų tiesiogiai dalyvauti priimant euro zonos pinigų politikos sprendimus, naudotis kitais dalyvavimo Europos ekonominėje ir pinigų sąjungoje teikiamais privalumais.

Nors tarp Lietuvoje veikiančios valiutų valdybos ir euro zonos pinigų politikos yra glaudus ryšys, prisijungimas prie euro zonos galėtų daryti reikšmingą įtaką Lietuvos makroekonominiams rodikliams ir jų kaitai. Pavyzdžiui, euro įvedimas turėtų sumažinti Lietuvos palūkanų normoms taikomą rizikos priedą, o išnykus valiutos keitimo sąnaudoms, sumažėjus tarptautinių atsiskaitymų eurai į kainiams ir apskritai – įėjimo į euro zonos rinkas sąnaudoms, turėtų išaugti eksportas. Kita vertus, kainų litais pakeitimas į kainas eurai gali lemti vienkartinį infliacijos pokytį.

Šio intarpo tikslas – panagrinti euro įvedimo įtaką Lietuvos makroekonominiams rodikliams trumpuoju ir vidutiniu laikotarpiais¹. Aptarus pagrindinius euro įvedimo poveikio Lietuvos ekonomikai kanalus, intarpe pateikiami ir tikėtini kiekybiniai poveikio įverčiai.

Euro įvedimo poveikio kanalai

Lietuvai įstojus į euro zoną, turėtų sumažėti šalies ūkio subjektų mokamų palūkanų normos. Šį sumažėjimą lemtų dvi priežastys. Pirma, įvedus eurą, išnyktų lito kurso euro atžvilgiu rizika, todėl reikšmingai sumažėtų į palūkanų normas įskaičiuojamas valiutos rizikos priedas. Antra, Lietuvai prisijungus prie euro zonos, turėtų reikšmingai sumažėti šalies įmonėms ir namų ūkiams, o kartu ir visai šaliai taikomas kredito rizikos priedas. Šį sumažėjimą daugiausia lemtų tai, kad daugelio Lietuvos ūkio subjektų (įmonių, bankų, valdžios institucijų ir pan.) balansų valiutinė struktūra taptų labiau subalansuota. Įstojimas į euro zoną reikštų ir didesnę euro zonos valstybių dėmesį mūsų šalies vykdomai ekonominei politikai, todėl tikėtina, kad ji taptų labiau nuspėjama. O dalyvavimas Europos stabilumo mechanizme reikštų palankesnę valstybės skolinimąsi sunkmečiu. Visa tai turėtų mažinti kredito riziką ir gerinti šalies prieigą prie finansų rinkų. Kitaip tariant, eurą įsivedusioje Lietuvoje rizikos priedas į palūkanų normas turėtų būtų įtraukiamas mažesnis negu rizikos priedas, kuris įtraukiamas turint tokius pačius makroekonominis rodiklius, tik neįsivedus euro.

Euro įvedimas greičiausiai padidintų ir Lietuvos užsienio prekybos apimtį, nes sumažėtų užsienio prekybos sąnaudos – tiek kintamos, tiek fiksuotos (žr. Baldwin ir kt. 2008). Šaliai įsivedus eurą, išnyktų poreikis litus keisti į eurus ir atvirkščiai, supaprastėtų tarptautinių sandorių apskaita. 2012 m. duomenimis, Lietuvoje 59 proc. viso eksporto ir 55 proc. viso importo sandorių yra vykdomi eurai, o šalies nebankinio sektoriaus valiutos keitimo metinės sąnaudos sudaro apie 0,14 proc. BVP. Prekybos sąnaudas turėtų mažinti ir mažesni tarptautinių atsiskaitymų eurai su kitose EEE šalyse esančiais subjektais į kainiai. Pagal Europos Parlamento ir Tarybos 2009 m. rugsėjo 16 d. Reglamentą (EB) Nr. 924/2009 dėl tarptautinių mokėjimų bendrijoje, EEE veikiančios mokėjimo paslaugų teikėjai už tarptautinius mokėjimus eurai į kitas EEE šalis turi imti tokį patį atlygį kaip už mokėjimus eurai šalies viduje. Tarptautinių atsiskaitymų eurai į kainių sumažėjimas iki vietinių mokėjimų į kainių, galiojančių šalyje veikiančiuose bankuose, Lietuvos nebankiniam sektoriui leistų kasmet sutaupyti apie 0,06 proc. BVP. Toks fiksuotų ir kintamų sąnaudų sumažėjimas turėtų teigiamai veikti Lietuvos įmonių kainų konkurencingumą ir skatinti eksportą.

Kai kurių eurą įsivedusių šalių patirtis parodė, kad mažesnių prekybos sąnaudų kanalas skatina ne tik intensyviai, bet ir ekstensyviai prekybą plėtrą, t. y. ne tik aktyvina prekybą prekėmis, kuriomis buvo prekiaujama anksčiau, bet ir išplečia prekių įvairovę. Ekonominėje literatūroje (Baldwin, Taglioni 2004; Baldwin 2005, 2006; Baldwin ir kt. 2008) išskiriamas dar vieno euro poveikio kanalo pagrindas yra tai, kad fiksuotų ir kintamų prekybos sąnaudų sumažėjimas prekiaujant su euro zonos šalimis apskritai sumažina įėjimo į euro zonos rinką sąnaudas, o tai skatina užsiimti tarptautine prekyba ir tas įmones, kurios iki euro įvedimo orientavosi į vietines rinkas. Šis ekstensyvios prekybos plėtros kanalas turėtų teigiamai veikti Lietuvos įmonių eksportą.

Kitas literatūroje minimas euro įvedimo poveikio kanalas yra padidėjusi konkurencija tarp bendrą valiutą turinčių šalių įmonių (žr. Baldwin ir kt. 2008). Naudojant bendrą valiutą, pagerėja kainų palyginamumas tarp šalių ir padidėja rinkos skaidrumas. Tai skatina eksportuotojų konkurenciją, riboja produkcijos antkainius ir taip didina produkcijos paklausą. Užsienio literatūroje šis kanalas laikomas svarbiu veiksniumi, skatinančiu prekybą tarp euro zonos šalių.

Euro zonos šalių patirtis rodo, kad, be aptarto euro įvedimo poveikio palūkanų normoms ir užsienio prekybai, tikėtinas ir vienkartinis kainų lygio padidėjimas įvedant eurą. Literatūroje nurodoma, kad, šalims prisijungiant prie euro zonos, vienkartinį kainų padidėjimą lemia keturios pagrindinės priežastys. Pirma, pardavėjai konvertuojamas kainas yra linkę padaryti patogias mokėti arba psichologiškai patrauklias. Tiksliai konvertuotos kainos tokiomis savybėmis nepasižymi, todėl dauguma pardavėjų jų suteikti siekia kainas padidindami. Antra, pertvarkydamos apskaitos sistemas ir kainodarą, įmonės dėl valiutos pasikeitimo patiria vienkartinių sąnaudų ir jas, kaip rodo Nyderlandų patirtis (2002 m.), perkelia vartotojams. Trečia, pasikeitus valiutai, vartotojams kurį laiką būna sunkiau palyginti prekių kainas su buvusiomis, įvertinti santykinės kainas, ir jie gali neskirti pakankamai pastangų su kainų palyginamumu susijusiems laikiniams sunkumams spręsti, ypač įsigydami mažesnės nominaliosios vertės, dažniau perkamų prekių. Toks vartotojų „racionalusis nedėmesingumas“ savo ruožtu gali sudaryti prielaidas kainoms padidinti (Ehrmann, 2006). Galiausiai, valiutos pasikeitimas

paskatina pardavėjus peržiūrėti visas kainas vienu metu, nors paprastai jos peržiūrimos pagal poreikį, nebūtinai kartu. Kitaip tariant, dauguma kainų nėra visiškai lanksčios, jos nustatomos trumpesniai ar ilgesniam laikotarpiui ir per jį nekinta. Taigi, vienalaikė kainų peržiūra, vykstanti įvedant eurą, gali trumpam paveikti infliaciją, tačiau tai nereiškia, kad kainos yra didinamos ar mažinamos tik dėl valiutos pasikeitimo.

Euro įvedimo įtaka pagrindiniams Lietuvos makroekonominiams rodikliams trumpuoju ir vidutiniu laikotarpiams

Iki šiol aptartus euro įvedimo kanalus pagal pirminį poveikį galima sugrupuoti į du – tai poveikis ekonomikai, pasireiškiantis per sumažėjusias palūkanų normas, ir poveikis ekonomikai, pasireiškiantis per padidėjusį eksportą. Be tokio poveikio, tikėtinas ir vienkartinis kainų lygio padidėjimas.

Poveikis dėl palūkanų rizikos priedo sumažėjimo

Lietuvos banko (2013) skaičiavimais, įvedus eurą svertinė palūkanų norma Lietuvos ūkio subjektams galėtų sumažėti 0,29–0,56 proc. punkto. Žemutinė riba apibrėžia palūkanų normos sumažėjimą, kai litais suteiktų paskolų palūkanų normos sumažėja iki atitinkamos trukmės paskolų eurais palūkanų normų, bet pastarosios dėl euro įvedimo nepasikeičia. Viršutinė riba apima ir kredito rizikos sumažėjimą dėl tikėtino Lietuvos reitingo pakilimo nuo BBB iki A².

Apie Lietuvos prisijungimą prie euro zonos bus žinoma likus maždaug pusei metų iki faktinio euro įvedimo. Jei jis bus įvedamas 2015 m., Lietuvos ūkio subjektai turėtų būti suformavę lūkesčius apie euro įvedimą 2014 m. viduryje, ir poveikis palūkanų rizikos priedui pasireikštų jau nuo 2014 m. vidurio. Sumažėjus palūkanų normai vidaus bei užsienio rinkose, Lietuvos ūkio subjektams turėtų tapti patraukliau skolintis: įmonės veiklos plėtrą, o namų ūkiai vartojimo sprendimus galėtų finansuoti mažesnėmis sąnaudomis, vyriausybė galėtų pigiau tvarkyti skolą. Visa tai skatintų privatų vartojimą ir investicijas, jie trumpuoju ir vidutiniu laikotarpiams turėtų didėti. Išaugusi vartojimo ir investicinių prekių paklausa darytų spaudimą šių prekių kainoms, o pastarosios – eksporto kainoms. Taigi, eksportas taptų mažiau konkurencingas užsienio rinkose, jo paklausa sumažėtų. Importo prekių paklausa, priešingai, padidėtų. Tai lemtų dvi priežastys. Pirmiausia, importas didėtų tiek dėl išaugusių investicijų, tiek dėl didesnio privataus vartojimo. Lietuvoje ne visos vartojimo ir investicinės prekės yra gaminamos panaudojant vidaus išteklius, nemaža dalis jų yra importuojamos arba gaminamos panaudojant importuojamas prekes. Antra, importuojamos prekės taptų konkurencingesnės nei vidaus prekės. Lietuva yra per maža, kad darytų reikšmingą spaudimą užsienio prekių kainoms, todėl šios, kitaip nei vidaus prekių kainos, neturėtų kisti. Palūkanų norma ilgainiui didėtų ir stabdytų per didelį vartojimo, investicijų ir įsipareigojimų užsieniui didėjimą.

A lentelė. Euro įvedimo įtaka įvairių rodiklių vidutiniam metiniam augimo tempui ir nedarbo lygiui 2014–2020 m.

Procentiniais punktais	Rizikos priedo sumažėjimas	Eksporto padidėjimas	Bendras poveikis
Realusis BVP	0,02–0,05	0,3	0,3–0,4
Privatus vartojimas	0,05–0,11	0,5	0,6–0,7
Investicijos	0,00	0,9	0,9
Eksportas	0,01	0,6	0,6
Importas	0,02–0,05	0,9	0,9–1,0
Nedarbo lygis	0,0	–0,1	–0,1

Šaltinis: Lietuvos banko skaičiavimai.

Lietuvos banko (2013) skaičiavimais, iki 2020 m. dėl palūkanų normų rizikos priedo sumažėjimo BVP lygis turėtų padidėti 0,1–0,3 proc. Tai teigiamai paveiktų vidutinį metinį BVP augimo tempą – 2014–2020 m. jis turėtų padidėti 0,02–0,05 proc. punkto (žr. A lentelę). Nagrinėjant atskiras realiojo BVP sudedamąsias dalis, nustatyta, kad labiausiai palūkanų normų rizikos priedo sumažėjimas paveiktų privatų vartojimą ir importą, jų lygis 2020 m. būtų atitinkamai 0,4–0,7 ir 0,2–0,3 proc. didesnis už lygį, kuris būtų neįvedus euro. Tai privataus vartojimo vidutinį metinį augimo tempą 2014–2020 m. padidintų 0,05–0,1, importo – 0,02–0,05 proc. punkto. Tačiau investicijų ir eksporto lygis 2020 m. neturėtų reikšmingai skirtis nuo lygio, kuris būtų neįvedus euro, todėl šių makroekonominių rodiklių vidutinių metinių augimo tempų pasikeitimas 2014–2020 m. būtų nepastebimas. Vis dėlto investicijos pirmuosius trejus metus kasmet turėtų augti vidutiniškai 0,2–0,3 proc. punkto labiau, paskui euro teigiama įtaka investicijoms po truputį mažėtų, nes toliau įmonės gamybą vykdytų panaudodamos pirmaisiais metais sukauptą kapitalą.

Poveikis dėl eksporto padidėjimo

Remiantis euro įvedimo poveikio šalių užsienio prekybai tyrimais, galima numatyti, kad Lietuvos realusis eksportas be mineralinių produktų (jų eksportą lemia kiti veiksniai) per septynerius metus nuo euro įvedimo bus 5 proc. didesnis nei toks eksportas neįvedus euro. Pateikta reikšmė – tik konservatyvus užsienio studijose pateikiamas eksporto padidėjimo įvertis. Praeitą dešimtmetį nemažai diskusijų sukėlusiu straipsnyje (Rose 2000) buvo daroma išvada, kad tarp bendrą valiutą naudojančių šalių užsienio prekyba padidėja kelis kartus. Vis dėlto vėlesni tyrimai pateikia kur kas mažesnius įverčius. Pavyzdžiui, Sergio De Nardis ir Claudio Vicarelli (2003) nurodo, kad bendrosios valiutos įvedimas užsienio prekybą euro zonos šalyse padidino 6 proc. Panašūs įverčiai pateikiami ir Richardo E. Baldwino (2006) darbe. Iš jo matyti, kad euro įvedimas nuo 1999 iki 2005 m. užsienio prekybą tarp euro zonos šalių padidino 5–10 proc.

Dėl spartesnės eksporto plėtros didėtų gamybos mastas. Siekdamas jį padidinti, šalies įmonės didintų investicijas į

kapitalą ir samdytų daugiau darbuotojų. Siekiamos sukaupti reikiamą kapitalo kiekį, pirmus penkerius metus po euro įvedimo jos aktyviau investuotų. Vėlesniais metais investicijų lygis turėtų mažėti, nes gamyba būtų vykdoma panaudojant anksčiau sukauptą kapitalą. Esant didesniam gamybos mastui, įmonės uždirbtų daugiau pelno, dalis jo būtų išmokama namų ūkiams kaip dividendai. Be to, padidėjusi darbo jėgos paklausa darytų spaudimą darbo užmokesčiui, ir jis imtų kilti. Dėl šių dviejų veiksnių išaugtų namų ūkių disponuojamosios pajamos. Tai skatintų namų ūkius vartoti, taip didėtų privatus vartojimas. Eksporto, investicinėms ir vartojimo prekėms gaminti naudojamos importuojamos prekės, vadinasi, išaugęs eksportas, investicijos ir privatus vartojimas didintų importą.

Lietuvos banko (2013) skaičiavimais, 2020 m. dėl eksporto padidėjimo BVP lygis turėtų būti 2,2 proc. didesnis nei toks lygis neįvedus euro. Euro įvedimas teigiamai paveiktų BVP metinį augimo tempą: 2014–2020 m. – vidutiniškai 0,3 proc. punkto (žr. A lentelę). Ir eksportas kasmet augtų apie 0,6 proc. punkto daugiau, o 2020 m. būtų 4,5 proc. didesnis³. Nagrinėjant realiojo BVP sudedamąsias dalis, nustatyta, kad labiausiai eksporto padidėjimas paveiktų investicijas ir importą, jų lygis 2020 m. būtų atitinkamai 6,1 ir 6,4 proc. didesnis negu toks lygis neįvedus euro. Tai vidutinį metinį investicijų ir importo augimo tempą 2014–2020 m. padidintų apie 0,9 proc. punkto. Privatus vartojimas irgi būtų reikšmingai paveiktas. Jo lygis būtų 3,8 proc. aukštesnis nei toks lygis neįvedus euro. Tai vidutinį metinį privataus vartojimo augimo tempą 2014–2020 m. padidintų 0,5 proc. punkto.

Vienkartinis kainų lygio padidėjimas

Euro įvedimo vienkartinį poveikį euro zonos šalių kainų lygiui sistemiskai yra įvertinęs Eurostatas (2003). Jo vertinimais, 2002 m. sausio mėn., kai buvo keičiami pinigai, palyginti su praėjusių metų gruodžio mėn., kainų lygis euro zonos valstybėse padidėjo nuo 0,1 iki 0,3 proc. Eurostatas (2013) nustatė panašų padidėjimą ir vėliau prie euro zonos prisijungusiose valstybėse – Slovėnijoje (2007 m.), Kipre ir Maltoje (2008 m.), Slovakijoje (2009 m.) ir Estijoje (2011 m.). Remiantis tokiais įverčiais, numatoma, kad ir Lietuvoje prisijungiant prie euro zonos vienkartinis poveikis kainų lygiui sudarys 0,2–0,3 proc.

Literatūra

- Baldwin R. 2005: *Heterogeneous Firms and Trade: Testable and Untestable Properties of the Melitz Model*. NBER Working Papers, No. 11471.
- Baldwin R. E. 2006: *The Euro's Trade Effects*. European Central Bank. Working Paper Series, No. 594.
- Baldwin R., Di Nino V., Fontagné L., De Santis R. A., Taglioni D. 2008: *Study on the Impact of the Euro on Trade and Foreign Direct Investment*. European Commission. European Economy: Economic Papers, 321.
- Baldwin R., Taglioni D. 2004: *Positive OCA Criteria: Microfoundations for the Rose Effect*. COE/RES Discussion Paper Series, No. 34.
- De Nardis S., Vicarelli C. 2003: *The Impact of the Euro on Trade: The (Early) Effect Is Not So Large*. ENEPRI Working Paper No. 17.
- Ehrmann M. 2006: *Rational Inattention, Inflation Developments and Perceptions after the Euro Cash Changeover*. European Central Bank, Working Paper Series, No 588.
- Europos Parlamento ir Tarybos 2009 m. rugsėjo 16 d. Reglamentas (EB) Nr. 924/2009 dėl tarptautinių mokėjimų Bendrijoje, panaikinantį Reglamentą (EB) Nr. 2560/2001. – *Europos Sąjungos oficialusis leidinys* L 266, 11–18.
- Europos Sąjungos sutarties suvestinė redakcija 2010. – *Europos Sąjungos oficialusis leidinys* C83, 15–45.
- Eurostat 2003: *Euro Indicators News Release*:
<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/documents/Tab/Tab/2-18062003-EN-AP.PDF>
- Eurostat 2013: *Harmonized Indices of Consumer Prices (HICP). Publications. Technical and Thematic News Releases*:
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/publications/technical_and_thematic_news_releases.
- Folkertsma C. K., Van Renselaar C., Stokman A. C. J. 2002: *Smooth Euro Changeover, Higher Prices? Results of A Survey Among Dutch Retailers*. WO Research Memorandum No. 682.
- Lietuvos bankas 2013: *Euro įvedimo Lietuvoje 2015 m. kiekybinio poveikio šalies ekonomikai vertinimas*. Lietuvos banko teminių straipsnių serija, Nr. 1.
- Rose A. K. 2000: One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade. – *Economic Policy* 15(30), 7–45.

¹ Žinoma, kad prie euro zonos siekianti prisijungti šalis turi pasiekti aukštą ekonominės konvergencijos lygį, vertinamą pagal kelis Maastrichto kriterijus, o jų atitikimas susijęs su tam tikru neapibrėžtumu. Tikimybė Lietuvai atitikti konvergencijos kriterijus 2014 m. pradžioje šiame intervale nesvarstoma.

² Lietuvos ilgalaikį kredito reitingą užsienio valiuta dvi reitingų agentūros turėtų pakelti 1 pakopa, viena – 2 pakopomis: *Moody's* turėtų padidinti bent 1 pakopa (nuo dabartinio Baa1 iki A3), *Fitch* – bent 1 pakopa (nuo BBB+ iki A–), *S&P* – bent 2 pakopomis (nuo BBB iki A–).

³ Eksportas be mineralinių produktų augtų 0,7 proc. punkto daugiau ir 2020 m. būtų 5 proc. didesnis.