

BANKŲ KAPITALO PAKANKAMUMO REGULIAVIMO RAIDA

Linas Čiapas

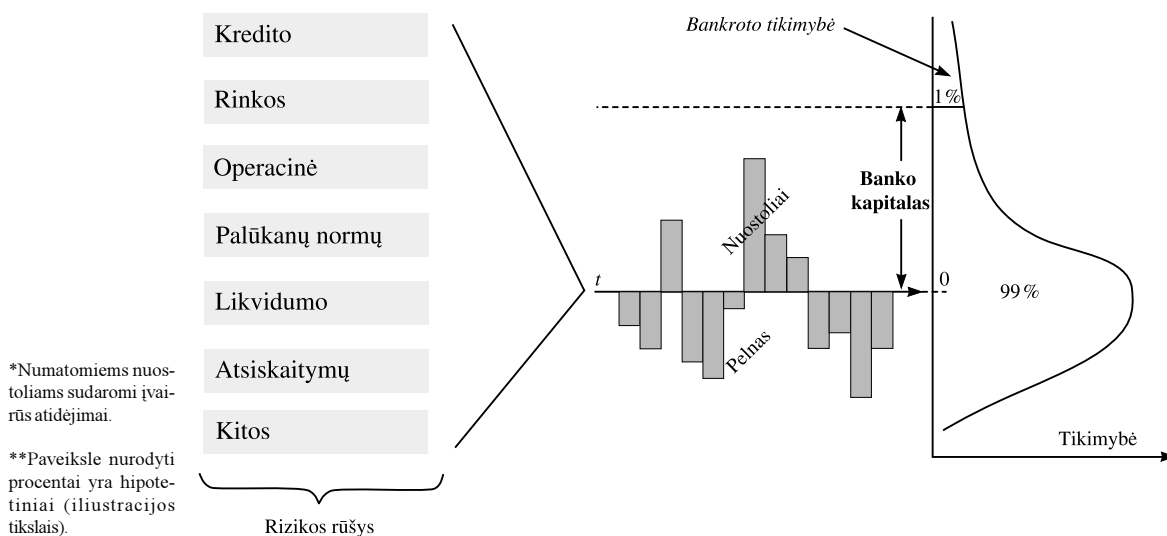
Lietuvos bankas
Gedimino pr. 6, LT-2001 Vilnius
El. paštas: lciapas@mail.lbank.lt

Straipsnyje nagrinėjama kapitalo pakankamumo reguliavimo, vienos iš svarbiausių atsargios bankininkystės koncepcijų, samprata, tikslai ir reikšmė, daugiausia dėmesio skiriant šios koncepcijos praktinio įgyvendinimo raidai (ypač nuo 1988 m.), kuri sąlyginai suskirstyta į 4 etapus. Aptariami kiekvieno kapitalo pakankamumo reikalavimų raidos etapo esminiai bruožai, jų privalumai ir trūkumai. Pagrindiniai žodžiai: banko kapitalas; banko kapitalo pakankamumas.

1. Kapitalo pakankamumo samprata ir reikšmė

Siekiant, kad finansų sistema funkcionuotų veiksmingai, yra būtinas visų dalyvių tarpusavio pasitikėjimas, kuris grindžiamas kiekvieno dalyvio pakankamai tvirta finansų būkle ir informacijos skaidrumu. Iki šių dienų vienu iš svarbiausių tvirtos finansų būklės indikatoriumi laikomas nuosavas kapitalas, jo dydį lyginant su prisiimamos rizikos rūšimis: kredito, rinkos, veiklos, technologine, šalies ir kt. Bankas, savo veikloje susidurdamas su įvairiomis rizikomis, gali patirti nuostolių, kurie pirmiausiai amortizuojami ne iš indėlininkų ar skolintojų lėšų (nors tokia galimybė egzistuoja islamiškuosiuose bankuose), o iš banko akcininkų sukaupto kapitalo. Vadinasi, banko kapitalas yra tarsi paskutinė „gynybos linija“, buferis nenumatytiems* ateities nuostoliams padengti (kreditoriams ir indėlių draudimo institucijai apsaugoti), kad bankas galėtų tęsti savo veiklą. Kitaip sakant, banko kapitalo dydis kiekvienu atveju lemia tam tikrą bankroto tikimybę. Šiuolaikinis banko kapitalo supratimas parodytas 1 pav.

1 pav. Šiuolaikinis banko kapitalo supratimas**



- Linas Čiapas – Lietuvos banko Pinigų politikos departamento Finansų ir pinigų rinkų skyriaus vyresnysis ekonomistas.
Veiklos sritys: finansų rinkos, banko rizikos valdymas, išvestinės finansinės priemonės.

Kai kurių rinkos dalyvių turima informacija vienas kito atžvilgiu dažnai būna asimetriška, apdraustų indėlių banke savininkai indiferentiški banko rizikos profiliui, o banko akcininkai ir vadovai gali būti suinteresuoti labiau rizikuoti nedidindami savo kapitalo dalies. Todėl didelį vaidmenį, užtikrinant finansų sektoriaus patikimumą, atlieka kapitalo pakankamumo reikalavimai, kuriais istoriškai mėginama atsakyti į klausimą, kiek mažiausiai užtenka kapitalo bankui norint su pakankama (priimtina) tikimybe apsidrausti nuo bankroto? Tarpusavyje glaudžiai susijusios problemos, ieškant optimalaus sprendimo, yra teisingas rizikos kiekybinis įvertinimas ir priimtinos tikimybės nustatymas. Pavyzdžiui, net ir nustačius banko pelno (nuostolio) tankio funkciją, kyla klausimas, kokį (95%, 99% ar kitą) reikia nustatyti patikimumo intervalą? Visiškai apsidrausti nuo bankroto neįmanoma net ir tuo atveju, jei visus banko išteklius sudarytų akcininkų kapitalas.

Bankai visada siekia nustatyti *optimalų* kapitalo lygį, maksimizuojantį banko rinkos vertę, o priežiūros institucijos – *mažiausią priimtina*. Tokie nevienodi motyvai gali nulemti nepageidaujamus padarinius, jei bankai būtų priversti turėti daugiau kapitalo, negu reikia jų veiklos rizikai apdrausti ir kitiems rinkos dalyviams „patenkinti“ (kitais žodžiais, jei reguliacinis kapitalas didesnis už ekonominį*). Tokiu atveju tikėtina, kad padidėtų banko vidutiniai svertiniai kapitalo kaštai (WACC) ir bankas atsisakytų kai kurių „ribinių“ projektų, nes iki tol buvusi jų teigiama dabartinė vertė taptų neigiama. Tai būtų ypač ryšku tuose bankuose, kur egzistuoja veiksmingas vidinis kapitalo paskirstymas, ir kapitalas yra paskirstomas konkrečioms padalinėms ir net produktams. Pavyzdžiui, manoma, kad kapitalo pakankamumo reguliavimas galėjo turėti įtakos 1997 m. Pietryčių Azijos krizės „gilumai“ dėl palankesnio trumpalaikių paskolų traktavimo ir devintojo dešimtmečio pradžios G-10 grupės šalių ekonominiam sąstingui dėl kapitalo pakankamumo reikalavimų nulemto skolinimo apimčių tempo sumažėjimo [7, p. 4].

Veiksmingų kapitalo pakankamumo reikalavimų reikšmę ir poreikį nusako ir tai, jog daugelyje šalių, įskaitant Lietuvą, net techniškai mokiam bankui (kurio turtas didesnis už išsipareigojimus) gali būti keliamos bankroto bylos, jei jis nevykdo nustatyto kapitalo pakankamumo normatyvo. Taip *ex ante* konstatuojamas nemokumas, nors dar išlieka tikimybė, kad bankas išsikapstys.

Reziumuojant galima išskirti tokius tris kritinius veiksmingų kapitalo pakankamumo reikalavimų požymius:

- teisingas *visos* banko rizikos įvertinimas**;
- reikalavimų lankstumas, kad prisiimamos rizikos atitiktų kapitalo dydį ir struktūrą***;
- skaidrumas ir suprantamumas, užtikrinantis „antros priežiūros institucijos“ – rinkos – veiklos efektyvumą.

Turint omenyje, jog laikui bėgant kito tiek rizikos sudėtingumas, tiek jos supratimas ir įvertinimas, kapitalo pakankamumo reikalavimai taip pat buvo keičiami. Kituose skirsniuose mėginama per evoliucinę prizmę pažvelgti į kiekvieno kapitalo pakankamumo reikalavimų etapo esmines detales, išryškinant jų pranašumus ir trūkumus.

2. Pirmasis etapas: iki Bazelio komiteto sukūrimo

Kuriantis pirmiesiems bankams, didžiausios jų įsteigimo kliūtys buvo ne ekonominės, o politinės. Valstybės dar nebuvo prisiėmusios bankų priežiūros funkcijų, todėl, gavus valdžios leidimą, bankams nereikėjo vykdyti beveik jokių rizikos ribojimo reikalavimų.

*Tai yra labiau idealizuota sąvoka, nusakanti, kiek tiksliai reikia kapitalo pagal prisiimamas rizikas.

**Kadangi vargu ar kada nors bus galima įvertinti visą riziką, yra priimtina teisingai įvertinti svarbiausius rizikos rūšis.

***Egzistuoja dvi viena kitos neeliminuojančios lankstumo užtikrinimo kryptys: 1) nustatant nevienodus normatyvų dydžius skirtingiems bankams ir 2) siekiant tiksliai įvertinti turto ar nebalansinių straipsnių riziką; pastaroji labiau paplitusi.

Vėliau, bankams stambėjant ir pradėjus suprasti, kad jų stabilumas labai svarbus visai valstybei, pamažu imta griežčiau reglamentuoti jų steigimą ir veiklą. Pirmasis mėginimas apriboti bankų mokumo riziką buvo minimalaus kapitalo reikalavimai, išreikšti absoliučiomis pinigų sumomis. Pavyzdžiui, JAV toks reikalavimas atsirado 1863 m. priėmus Bankininkystės įstatymą. Natūralu, jog, taikant tokį reikalavimą, neatsižvelgiama į banko riziką, tačiau jis turi ir teigiamų bruožų. Pavyzdžiui, jis automatiškai apriboja labai smulkių bankų (jiems paprastai trūksta profesionalių vadovų) steigimąsi ir padidina savininkų motyvaciją ir atsakomybę, tiesiogiai proporcingą jų kapitalo daliai. Taip tarsi nustatoma „priverstinė“ masto ekonomija, nes bankas, surinkęs reikalaujamą kapitalą ir neišsiplėtęs, nesugebės rentabiliai dirbti. Minimalaus pradinio kapitalo reikalavimai yra išlikę iki šių dienų ir labai plačiai taikomi visose šalyse. Pavyzdžiui, pagal Antrąją ES bankininkystės direktyvą 89/646/EEC kiekviena kredito įstaiga turi turėti minimalų 5 mln. eurų įstatinį kapitalą.

Po minimalaus kapitalo reikalavimų rodiklio (arba kartu) pradėtas skaičiuoti visų indėlių ir kapitalo santykis. Pavyzdžiui, JAV šiuo santykiu pirmiausia buvo siekiama apriboti pinigų kiekio didėjimą, kai nėra centrinio banko. Šiuo reikalavimu taip pat siekta apginti indėlininkų interesus. Kai kuriose šalyse įvairioms indėlių rūšims buvo nustatyti nevienodi minimalūs reikalavimai, pavyzdžiui, indėliams iki pareikalavimo jie paprastai būdavo didesni.

Vėliau, bankams diversifikuojant savo turtą ir įgyjant daugiau rizikingų aktyvų, buvo atkreiptas dėmesys į kitą balanso pusę – turto straipsnius. Atsirado papildomas apribojimas – minimalus kapitalo ir turto santykis. Pavyzdžiui, Norvegijoje komerciniams bankams iki 1991 m. buvo taikomas minimalus 6,5 procento kapitalo ir turto santykis. JAV indėlių draudimo agentūra FDIC iki šiol iš bankų reikalauja, kad jie išlaikytų ne mažesnę kaip 3 procentai pirmojo lygio kapitalo ir viso turto santykį (ne mažesnę kaip 4 procentai, jei CAMEL reitingas mažesnis už 1). Taikant šį rodiklį, siekiama apriboti per didelę banko plėtrą, kad paskolų apimtis nedidėtų jų kokybės sąskaita, tačiau jis neužkerta kelio kapitalo arbitražui, t. y. rizikos padidinimui nekeičiant kapitalo dydžio.

3. Antrasis etapas: Bazelio komiteto įkūrimas ir 1988 m. „Susitarimas dėl kapitalo“

3.1. Atsiradimo priežastys

1973 m. žlugus Breton Vudo fiksuotų valiutos kursų sistemai, bankams atėjo sunkūs laikai, nes išorės ekonominė aplinka (palūkanų normos ir valiutų kursai) tapo labai nestabili. To padarinių neteko ilgai laukti. Nors tuo metu bankrutavo labai daug bankų, kelių iš jų žlugimas privertė „atsigręžti“ viso pasaulio finansų visuomenę. 1974 m. bankrutavęs nedidelis Kelno bankas *Bankhaus Herstatt* trumpam sustabdė CHIPS (*Clearing House Interbank Payments System*) atsiskaitymų sistemos darbą. Dar po keturių mėnesių bankrutavo didelis Niujorko bankas *Franklin National Bank*, kurio aktyvai sudarė 3,6 mlrd. JAV dolerių. Abiejų bankų bankrotai padarė daug nuostolių kitiems bankams – jų partneriams užsienio valiutų rinkose. Svarbiausia yra tai, kad šių bankų bankrotai išryškino tarptautinės bankų sistemos pažeidžiamumą, parodė, kad „tarptautinė bankų sistema yra tiek tvirta, kiek tvirtas yra jos silpniausias narys“ [8]. Nereikia pamiršti, jog devintąjį dešimtmetį pasauliniu mastu mažėjo bankų nuosavas kapitalas, ypač Prancūzijos ir Japonijos bankuose. Tai įvyko tiek dėl bankų patirtų nuostolių kredituojant besivystančias šalis, tiek dėl liberalizavimo nulemtu tarptautinės ir vidaus konkurencijos padidėjimo.

Įvairių valstybių bankų priežiūros institucijoms supratus, jog išvengti tokių globalių sukrėtimų galima tik glaudžiai bendradarbiaujant tarptautiniu mastu, 1974 m. sukurtas Bazelio bankų priežiūros komitetas. Į jo sudėtį įėjo G-10 grupės šalių ir Liuksemburgo atstovai. Vienas iš svarbiausių ir didžiausių įtaką tarptautinei bankininkystei turėjusių šio komiteto parengtų dokumentų yra 1988 m. liepos mėn. priimtas Bazelio „Susitarimas dėl kapitalo“. Jame nustatyti *minimalūs* kapitalo pakankamumo reikalavimai tarptautiniams bankams.

Europos Sąjungoje netrukus buvo priimtos dvi analogiškos direktyvos: 89/299/EEC „Dėl kredito įstaigų nuosavo kapitalo“ ir 89/647/EEC „Dėl kredito įstaigų mokumo normatyvo“. Šių direktyvų taikymo sritis yra ne tarptautiniai, bet visi ES šalyse veikiantys bankai, ir jos iš esmės atkartoja pagrindinius Bazelio susitarimo principus.

3.2. Pagrindinės Bazelio susitarimo ypatybės

Susitarimo preambulėje jo kūrėjai suformulavo du pagrindinius tikslus: 1) „sustiprinti tarptautinės bankų sistemos stabilumą ir saugumą“, 2) „suvienodinti tarptautinių bankų konkurencines sąlygas“. Pirmasis tikslas rodo pagrindinės kapitalo funkcijos – nenumatytų nuostolių amortizavimo – svarbą, o antruoju komitetas siekia panaikinti nevienodų kapitalo pakankamumo taisyklių įtaką tarptautiniam konkurencingumui, t. y. įvairiose šalyse registruoti bankai neturėtų konkuruoti saugumo sąskaita.

Bazelio susitarime yra daug naujovių. Pirmiausia griežtai apibrėžti kapitalo straipsniai priežiūros tikslais. Jis suskirstytas į pirmojo ir antrojo lygio kapitalą. Pirmojo lygio kapitalui priskiriami stabiliausi, praktiškai neliečiami, aiškiai balanse išskiriami straipsniai, kurie bet kuriuo momentu gali būti panaudoti nuostoliams amortizuoti – tai akcinis kapitalas ir atskleisti rezervai*, sudaryti nenumatytiems nuostoliams amortizuoti. Griežtas kapitalo skirstymas į du lygius paskatino bankus ieškoti įvairių hibridinių priemonių, kurios „turėjo atrodyti kaip skola mokesčių tarnyboms, tačiau kaip akcinis kapitalas priežiūros institucijoms“ [19]. Pagrindine inovacija šioje srityje tapo ilgalaikės obligacijos su pirmalaikio atšaukimo galimybe ir palūkanų normos padidėjimu po tam tikro laikotarpio (*step-up*), kad jų išleidėjas turėtų svarų motyvą jas atšaukti. Kadangi kai kurios valstybės leido bankams tokias priemones įskaityti į pirmojo lygio kapitalą (nuo 1996 m. JAV bankams leista įskaityti 30 metų kapitalo priemones, kurių palūkanos buvo išskaitomos iš apmokestinamojo pelno ir turinčias pirmalaikio atšaukimo po 10 metų galimybę), kilo nemažai tarptautinių ginčų. Tik 1998 m. spalio mėn. Bazelio komitetas išleido trumpą pranešimą [12], kuriame yra išsamiau išvardyti pirmojo lygio kapitalo priemonių požymiai:

- visiškai apmokėtos;
- nekaupiamosios;
- galinčios bet kuriuo momentu absorbuoti nuostolius;
- subordinuotos indėlininkų, skolintojų ir subordinuotų paskolų atžvilgiu;
- pastovios (*permanent*)**;
- negarantuotos atskiru banko (ar susijusio subjekto) turtu ar bendra garantija;
- atšaukiamos banko iniciatyva anksčiausiai po 5 metų, esant priežiūros institucijų sutikimui ir sąlygai, kad jie bus pakeisti tokios pačios ar geresnės kokybės priemonėmis.

*Jų priešingybė – neatskleisti rezervai, t. y. atidėjimai, didesni už realius poreikius, arba istorine verte apskaitomo turto rinkos vertės padidėjimas.

**Toks apibrėžimas yra „švelnesnis“ už buvusį „amžini“ (*perpetual*).

Vadinasi, Bazelio komitetas iš esmės taip pat leido įtraukti vis labiau populiarėjančias neterminuotas privilegijuotąsias akcijas, kurių periodiniai mokėjimai mažina mokesčius, į pirmojo lygio kapitalą, tačiau ne daugiau kaip 15 procentų

viso pirmojo lygio kapitalo. Toks kapitalas yra labai patrauklus bankams, nes „neatskiedžia“ paprastųjų akcijų turėtojų pelno, mažina apmokestinamąjį pelną ir yra pigesnis už paprastas akcijas.

Antrojo lygio kapitalas nėra toks pastovus, už kai kuriuos jo straipsnius reikia mokėti fiksuotas išmokas (pavyzdžiui, subordinuotos paskolos), todėl pagal konservatyvumo principą jam taikoma nemažai įvairių apribojimų. Nors banko saugumo aspektu toks kapitalas yra mažiau naudingas, tačiau bankui jis yra puiki priemonė, užtikrinanti galimybę lanksčiai reaguoti į kapitalo poreikio pokyčius* ir yra pigesnė už pirmojo lygio kapitalo priemones. Antrojo lygio kapitalo patrauklumas pasireiškia dar ir tuo, kad už kai kuriuos jo straipsnius mokamos palūkanos mažina apmokestinamąjį pelną, nors, kaip jau minėta, tokia galimybė kai kuriose šalyse galioja ir kai kurioms pirmojo lygio kapitalo priemonėms.

Kapitalo straipsnių apibrėžimas tik minimaliai leidžia dėl nacionalinių apskaitos ypatybių palyginti kapitalo pakankamumo rodiklius tarptautiniu mastu, todėl lyginti atskirų šalių kapitalo pakankamumą reikia atsargiai, nes išlieka nemažai skirtumų. Vienas iš ryškiausių pavyzdžių yra atidėjimų traktavimas. Pirmiausia, svarbus yra specialiųjų atidėjimų normų nustatymas ir nukrypimų nuo jų toleravimas, nes, pavyzdžiui, mažesni nei reikia specialieji atidėjimai dirbtinai padidins kapitalo pakankamumą. Antra, nors daugelis šalių, įskaitant Lietuvą, leidžia į antrojo lygio kapitalą įskaičiuoti bendruosius atidėjimus paskolų nuostoliams, kai kurios valstybės (Kanada, Belgija, Švedija, Šveicarija ir Honkongas) tai draudžia. Tokiu atveju kapitalo pakankamumas gali atrodyti mažesnis, nei yra iš tikrųjų.

Toliau pateikiama autoriaus sudaryta lentelė, kurioje palyginami Lietuvos banko kapitalo pakankamumo taisyklėse, ES direktyvoje 89/299/EEC ir Bazelio susitarime apibrėžti kapitalo komponentai.

Antroji naujovė yra banko balansinių ir nebalansinių straipsnių suskirstymas į 5 rizikos kategorijas (0%, 10%, 20%, 50% ir 100%), skaičiuojant pagal jas atsižvelgiant į riziką pakoreguotą turtą ir nebalansinius straipsnius. Nevienodų rizikos kategorijų suteikimas įvairioms turto ar įsipareigojimų kategorijoms yra logiškas žingsnis, tačiau jo naudą mažina grubiai nustatytos tik penkios rizikos kategorijos, kadangi neatsižvelgta į kartais labai skirtingą kiekvienoje kategorijoje esančių aktyvų riziką. Pavyzdžiui, priežiūros tikslais bankas turės atidėti 8 procentus (Lietuvoje – 10%) kapitalo visoms paskoloms, suteiktoms privačiam sektoriui, nepriklausomai nuo to, ar paskola suteikta ką tik įsikūrusiai mažai prekybos įmonei, ar dideliame AAA kredito reitingą turinčiam pramonės koncernui. Galima prieštarauti, jog susitarimo sumanytojai nustatė vidutinius kiekvienos rizikos kategorijos dydžius (pavyzdžiui, bankas gali nuspręsti, kad vienoms paskoloms 100 procentų kategorijoje reikia paskirstyti 2 procentus, kitoms – 16 procentų kapitalo, o tai reikštų vos ne priverstinį diversifikavimą), tačiau, esant tokiam dinamiškam verslui, yra beveik neįmanoma tiksliai išlaikyti reikiamą portfelio subalansuotumą.

*Pirmojo lygio kapitalo lankstumo stokos puikus pavyzdys yra pirmojoje 1999 m. pusėje didžiausio Baltijos šalių banko *Hansapank* paskelbti planai mažinti kapitalą dėl pelningų investicinių projektų trūkumo, siekiant pagerinti kapitalo grąžą ir didžiuliai administraciniai sunkumai, su kuriais jam reikia susidurti [BNS].

1 lentelė

Banko reguliacinio kapitalo apibrėžimų palyginimas

Lietuvos banko kapitalo pakankamumo taisyklės	Bazelio susitarimas (su 1996 m. pataisomis)	ES direktyva 89/299/EEC (su vėlesnėmis pataisomis)
---	---	--

Pirmojo lygio kapitalas

1. Įregistruoto akcinio kapitalo nominalioji vertė (išleistos ir visiškai apmokėtos paprastosios akcijos ir privilegijuotosios akcijos be kaupiamojo dividendo)		
2. Emisinis skirtumas		
3. Atsargos kapitalas	3. Kiti atskleisti rezervai (bendrosios banko rizikos ir pan.)	3. Kiti rezervai: privalomasis, bendrosios banko rizikos ir pan.
4. Praėjusių metų nepaskirstytasis pelnas arba nuostolis	4. Nepaskirstytasis pelnas arba nuostolis	5. Patvirtintas nepaskirstytasis pelnas arba nuostolis

Atinti:

1. Supirktos savo akcijos		
2. Nematerialusis turtas		
3. Einamųjų metų nuostolis	3. Reikšmingas einamųjų metų nuostolis	

Antrojo lygio kapitalas

1. Aprobomas skirstomasis pelnas		
2. Bendrosios paskirties rezervai paskolų nuostoliams atlyginti		
3. Ilgalaikio turto perkainojimo rezervas	2. Ilgalaikio turto ir vertybinių popierių perkainojimo rezervas	
4. Einamųjų metų nepaskirstytasis pelnas		
5. Privilegijuotosios akcijos su kaupiamuoju dividendu	3. Hibridiniai nuosavybės (skolos) vertybiniai popieriai	3. Kitos subordinuotos finansinės priemonės, turinčios tam tikrų apribojimų
6. Subordinuotos paskolos, minimalus terminas – 5 metai	4. Subordinuotos paskolos ir terminuotos privilegijuotosios akcijos (minimalus terminas – 5 metai)	
7. Kiti banko įstatuose numatyti kapitalai ir fondai	5. Neatskleisti rezervai (atskirai neparodomi banko balanse)	5. Kiti vidaus apskaitoje parodyti bei priežiūros institucijai žinomi rezervai

Trečiojo lygio kapitalas

	Trumpalaikės (ne trumpesnės kaip 2 metų) subordinuotos paskolos prekybos pozicijai paremti
--	--

Pastaba: kai kurie nurodyti kapitalo elementai turi įvairių teisinių apribojimų, kurie lentelėje neminimi.

Nagrinėjant skirstymo į kategorijas požymius, matyti, jog skirstymo pagrindas – kredito rizika, kuri suprantama kaip rizika, jog kita sutarties šalis netinkamai įvykdys įsipareigojimus ar jų neįvykdys. Nors kredito rizika išlieka viena iš svarbiausių, bankas savo kasdienėje veikloje susiduria su daugybe kitų rizikų, kurių Bazelio susitarimas tiesiogiai neapėrija, – tai rinkos, palūkanų normų*, operacinė ir kt. Kaip jau minėta straipsnio pradžioje, idealios kapitalo pakankamumo taisyklės turi apimti visas rizikos rūšis, tačiau kai kurias iš jų labai sunku įvertinti kiekybiškai, todėl, pavyzdžiui, dar neatrasta visiems priimtino bankinės knygos palūkanų normos ar operacinės rizikos kiekybinio įvertinimo.

Trečiasis pagrindinis 1988 m. susitarimo trūkumas – banko turto ir nebalansinių įsipareigojimų diversifikavimo efekto nepaisymas. Dėl galimos neigiamos ar mažesnės už 1 pelningumo koreliacijos bendra portfelio pelningumo

*Užsienio valiutos ir palūkanų normų išvestinių priemonių rinkos rizikos yra įvertinamos tik iš dalies.

dispersija (rizika) gali būti mažesnė už atskirų priemonių pelningumo dispersijų sumą. Pavyzdžiui, vienas iš Europoje labiau pažengusių bankų vidaus kapitalo paskirstymo srityje – Didžiosios Britanijos bankas *Barclays* apskaičiavo, kad jo investiciniam padaliniui BZW dėl diversifikuoto portfelio reikia mažiau kaip pusės pagal Bazelio komiteto metodiką apskaičiuoto kapitalo; kita vertus, to paties banko korporatyvinės bankininkystės padaliniui pagal prisiimamą riziką reikėtų 22 procentais daugiau kapitalo, negu nustatyta taisyklėse [4]. Ši problema, kaip pamatysime vėliau, gana sėkmingai buvo išspręsta prekybinės knygos atžvilgiu, tačiau lieka daug neaiškumų dėl bankinės knygos ir finansinių konglomeratų tarpinstitucinės rizikos diversifikavimo įvertinimo.

Ketvirtasis susitarimo trūkumas yra tas, jog bankams nėra numatytų pakankamų paskatų už užstato turėjimą ar kitas rizikos mažinimo priemones, pavyzdžiui, kredito išvestinius vertybinius popierius. Pavyzdžiui, bankas už paskolą privačiam skolininkui gavęs AAA reitingą turinčios kompanijos obligacijų užstatą, vis tiek turės atidėti 10 procentų kapitalo.

Penktas šio dokumento trūkumas yra tas, kad neužkertamas kelias reguliacinio kapitalo arbitražui, naudojant, pavyzdžiui, sekuritizaciją (*securitization*) (paverčiant paskolas vertybiniais popieriais). Apie tai bus rašoma vėliau.

Bazelio susitarime numatytas minimalus kapitalo ir pagal riziką pakoreguotų aktyvų ir nebalansinių straipsnių santykis yra 8 procentai. Toks santykis (kaip ir nemažai kitų „magiškujų“ standartų ekonomikoje) buvo nustatytas be ypatingų tyrimų, atsižvelgus į vidutinę to meto bankų kapitalizaciją ir paliekant šiek tiek erdvės pasitempti. Svarbu nepamiršti, kad Bazelio susitarimu (ir ES direktyva) nustatyti minimalūs standartai, o šalys gali taikyti griežtesnius reikalavimus. Kai kurių valstybių priežiūros institucijos (Anglijos, Australijos ir kt.) pasilikė teisę diskretiškai nustatyti didesnius reikalavimus atskiroms finansų institucijoms pagal jų rizikos profilį. Aštuonių procentų reikalavimas gal ir yra pakankamas stabilioms išsivysčiusioms šalims, tačiau pereinamojo laikotarpio valstybėms su iki galo nenusistovėjusia makroekonominė aplinka (įskaitant ir Lietuvą) reikėtų turėti didesnę minimumą. Kaip matyti iš 2 lentelės, Lietuvos bankų pozicija kapitalo pakankamumo srityje reikšmingai pagerėjo tik 1998 m.

2 lentelė

Bankų kapitalo pakankamumo rodiklių dinamika kai kuriose Vidurio ir Rytų Europos valstybėse

(procentais)

Valstybės	Minimalus kapitalo pakankamumas (1998 m.)	Faktiniai kapitalo pakankamumo rodikliai			
		1995	1996	1997	1998
Bulgarija	10*	N. d.	10,8	28,9	37,3
Čekija	8	10,2	10,0	9,5	12,0
Estija	10	13,7	12,1	13,5	17,0
Vengrija	8	18,7	17,6	18,3	15,8
Latvija	10	20,2	23,0	21,0	17,0
Lietuva	10	10,1	10,5	10,8	24,2
Makedonija	8	N. d.	33,0	28,3	25,9
Rumunija	8	13,8	13,0	14,5	N. d.
Slovakija	8	8,4	7,7	10,0	8,7
Slovėnija	8	21,5	19,7	19,0	16,3

*Nuo 2000 m. – 12 procentų.

Šaltiniai: [6] ir centrinių bankų duomenys.

3. 3. Bazelio susitarimo reikšmė

Nepaisant kai kurių Bazelio susitarimo trūkumų, būtina įvertinti jo reikšmę tarptautinei bankų sistemai ir jos priežiūrai. Bazelio susitarimas atkreipė viso pasaulio bankų, priežiūros institucijų ir visuomenės dėmesį į kapitalo pakankamumo svarbą ir „apvertė“ iki tol vyravusias kapitalo pakankamumo mažėjimo tendencijas tarptautiniuose bankuose. Neseniai praūžusios 1997 m. Pietryčių Azijos krizė ir 1998 m. Rusijos krizė, *Barings* banko ir LTCM fondo bankrotai aiškiai parodė, kiek yra sustiprėjusi tarptautinė pasaulio bankų sistema, ypač lyginant ją su devintojo dešimtmečio Lotynų Amerikos krizės laikais. Toliau pateikiamoje 3 lentelėje matyti teigiama Bazelio susitarimo įtaka bankų kapitalo pakankamumui.

3 lentelė

Kai kurių industrinių valstybių bankų pirmojo lygio kapitalo rodiklių dinamika

(procentais)

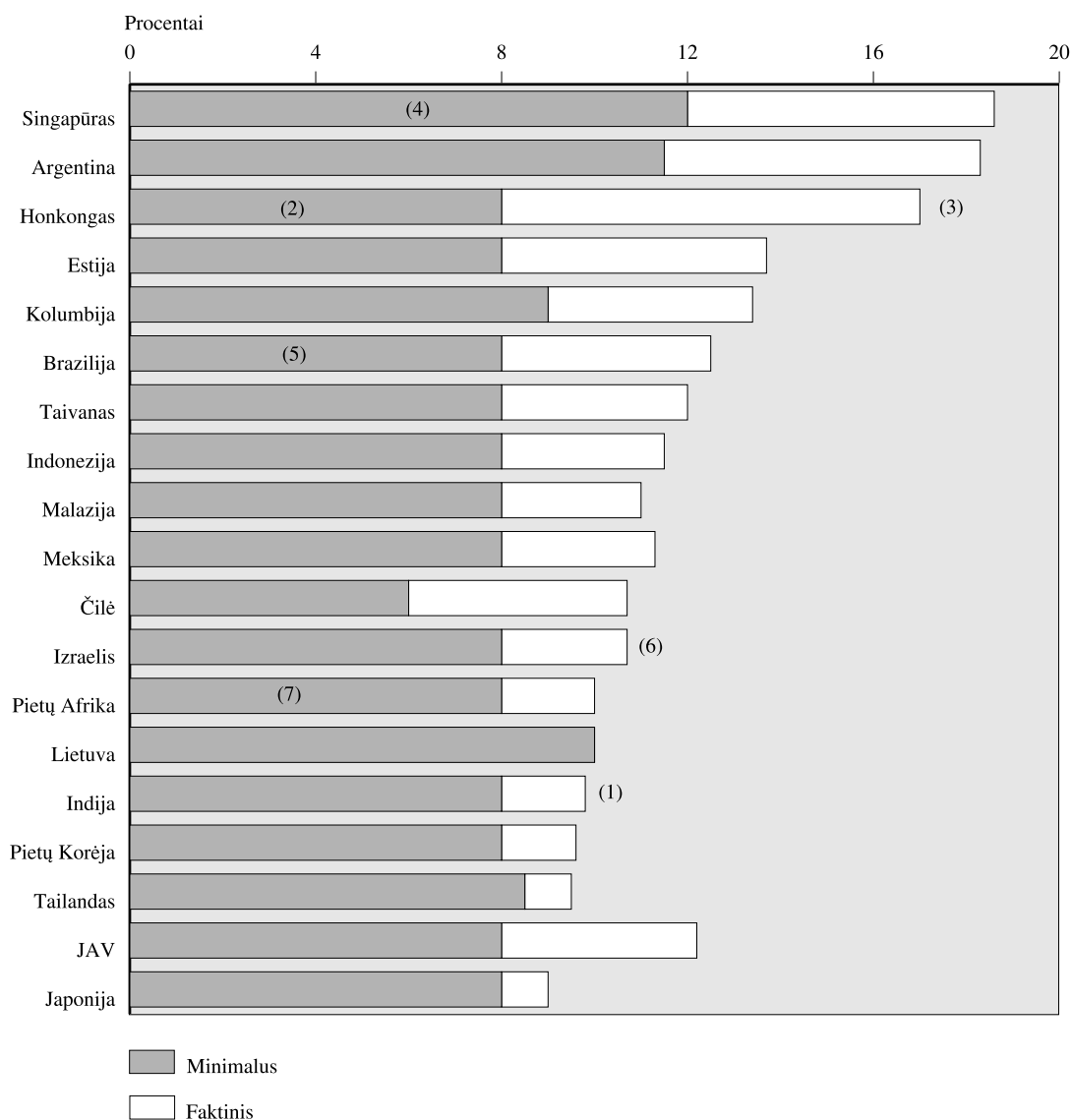
Valstybės	1989	1991	1993
Japonija	4,1	4,6	5,2
Prancūzija	N. d.	4,8	5,9
Vokietija	N. d.	N. d.	5,3
Didžioji Britanija	6,1	6,5	6,6
JAV	4,2	5,1	7,7
Šveicarija	N. d.	7,8	8,0

Šaltinis: [15, p. 6].

Pagal Bazelio komiteto rekomendacijas apskaičiuoti kapitalo pakankamumo rodikliai tapo populiariesni, nei galėjo įsivaizduoti patys kūrėjai: pagal 1996 m. atliktą Tarptautinių atsiskaitymų banko apklausą jais vadovavosi 92 procentai apklaustų valstybių [9, p. 26]. Kaip matyti iš 2 pav., nors dauguma šalių yra nustačiusios 8 procentų minimalų reikalavimą, faktiškai visose valstybėse faktinis visos bankų sistemos kapitalo pakankamumas nedaug didesnis kaip 10 procentų.

Svarbiausia, kaip matyti iš 2 pav., daugelio pereinamojo laikotarpio šalių bankų kapitalo pakankamumo rodikliai su nedidelėmis išimtimis mažai skiriasi nuo išsivysčiusių valstybių bankų analogiškų rodiklių, o tai dar 1995 m. turėjo reikšti rimtą pavojaus signalą, kuris pasitvirtino 1997 m.

2 pav. Minimalūs ir faktiniai bankų kapitalo pakankamumo rodikliai (1995 m.)



1 – valstybinių bankų; 2 – 12 procentų kai kuriems bankams, 16 procentų kai kurioms nebankinėms institucijoms; 3 – vietinėms institucijoms konsoliduotu pagrindu; 4 – pirmojo lygio kapitalo pagrindu; 5 – pridėdant 1,5 procento apskaitimo sandorių nominaliosios vertės; 6 – 1994 m.; 7 – kai kuriems bankams didesni reikalavimai.

Pastaba: Kapitalo pakankamumo skaičiavimai kai kuriose šalyse skiriasi nuo Bazelio susitarimo rekomenduotos metodikos.

Šaltiniai: [9, p. 26; 5, p. 48–49] ir centrinių bankų duomenys.

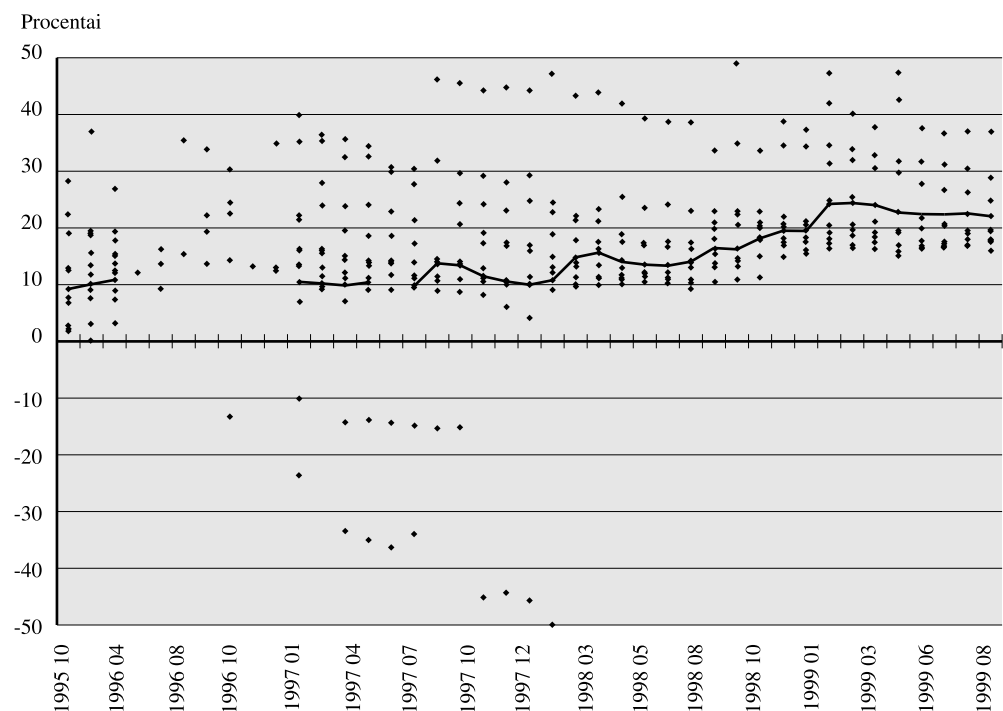
3. 4. Trumpa situacijos Lietuvoje charakteristika

Lietuvoje galiojančios kapitalo pakankamumo skaičiavimo taisyklės neatsitiktinai įterptos šioje vietoje – tai padaryta dėl to, jog jos iš esmės priklauso „antrajai kartai“. Nagrinėjant kapitalo pakankamumo reguliavimo raidą Lietuvoje, galima pastebėti ryškų jos evoliucinį pobūdį. Lietuvoje bankų kapitalo pakankamumas pradėtas reglamentuoti tik nuo 1993 m. pradžios, pagal Kapitalo

pakankamumo skaičiavimo instrukciją nustačius minimalų 13 procentų kapitalo ir pagal riziką įvertintų aktyvų santykį. Šis santykis turėjo būti apskaičiuojamas ir pateikiamas tuometiniam Lietuvos banko Komercinių bankų departamentui tik kas ketvirtį. Pažymėtina, kad iki 1998 m. pradžios kapitalo pakankamumo reikalavimo nevykdymas nebuvo teisiškai įformintas banko pripažinimo nemokiu požymis, o keletui bankų (ypač valstybiniams), kurie kai kuriais laikotarpiais nevykdė normatyvo, nebuvo taikomos rimtos sankcijos. Be to, apibrėžiant kapitalą ir nebalansinius straipsnius, jos buvo labai supaprastintos, o bankams, kurie negalėjo įvykdyti nustatytos 13 procentų normos, reikėjo pateikti verslo planus, kuriuose turėjo būti išdėstyta reikiamo kapitalo lygio pasiekimo strategija. Dėl visų šių priežasčių (ir dėl nepakankamai skaidrios apskaitos) pirmosios taisyklių redakcijos vaidmenį reikėtų vertinti labiau kaip informacinį (o ne ribojantį riziką), atkreipiantį bankų dėmesį į kapitalo pakankamumo svarbą. Be to, tuo metu dar galiojo minimalaus kapitalo, minimalaus banko kapitalo bei išipareigojimų santykio (10 %) taisyklės, ir taisyklė, kad gyventojų indėlių suma negali būti didesnė už banko turimą kapitalą (pastarųjų dviejų normatyvų neliko iki 1994 m. pabaigos). Visi šie papildomi normatyvai iš dalies atliko kai kurias kapitalo pakankamumo taisyklių funkcijas. Vėliau, 1995 m. priimtos naujos Kapitalo pakankamumo skaičiavimo taisyklės, labiau atitinkančios ES direktyvas.

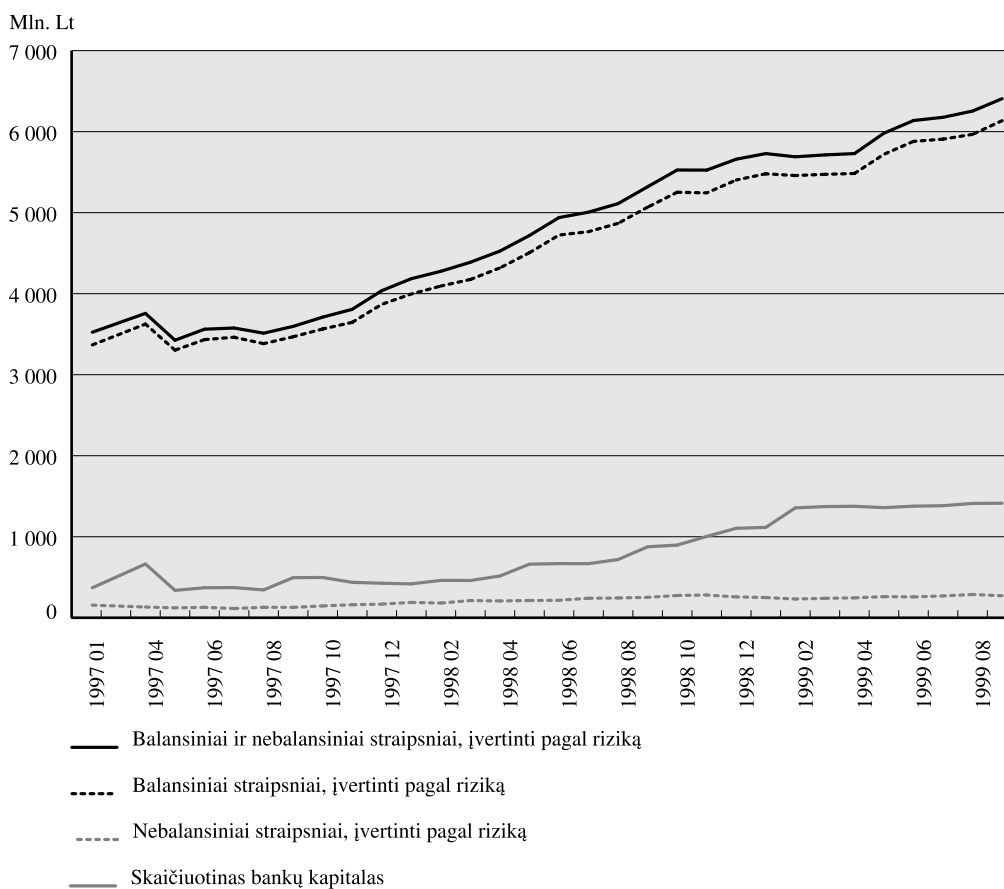
Iš 3 pav. matyti, kad Lietuvos komercinių bankų kapitalo pakankamumo situacija iš esmės pradėjo gerėti nuo 1998 m. pradžios, bankams pritraukus naujo kapitalo iš užsienio (tiek akcinio kapitalo, tiek ir subordinuotų paskolų forma). Paveikslas taip pat parodo, koks apgaulingas gali būti agreguotas kapitalo pakankamumo rodiklis (grafike atvaizduotas stora kreive), kuris iš esmės buvo didesnis už minimumą, keletui bankų sistemoje turint net neigiamus jo dydžius.

3 pav. Lietuvos komercinių bankų kapitalo pakankamumo rodiklių dinamika



Toliau pateikiama agreguotų kapitalo pakankamumo skaičiavimo straipsnių dinamika. Labiausiai pastebimas reiškinys yra nebalansinių straipsnių, įvertintų pagal riziką, menkumas, palyginti su balansiniais straipsniais. Pirmiausia tai rodo mažą jų paplitimą Lietuvoje, tačiau, be nuodugnesnės analizės, negalima atmesti hipotezės, jog, taikant šias taisykles, nevisiškai tiksliai įvertinamos (arba visiškai neįvertinamos) kai kurių svarbių nebalansinių straipsnių rizikos rūšys. Todėl iki šiol svarbiausi kapitalo pakankamumo veiksniai yra balansiniai straipsniai ir pats kapitalas.

4 pav. Kapitalo pakankamumo rodiklio pagrindinių komponentų dinamika Lietuvoje



Apskaičiavus plačiai taikomą pagal riziką įvertintų aktyvų ir visų aktyvų santykį, kuris parodo kokybinius aktyvų portfelio pasikeitimus, jis svyruoja apie 50 procentų ir mažai skiriasi nuo kaimynų estų ar daugumos kitų Vidurio ir Rytų Europos šalių rodiklių. Taip pat nėra akivaizdžios jo didėjimo tendencijos, o tai, be kita ko, rodo, jog bankai iš esmės nekeičia kreditavimo struktūros. Nepaisant to, šio rodiklio pokyčių galima tikėtis sulaukti jau netolimoje ateityje, jei, pavyzdžiui, bankai labiau išplės hipotekinį kreditavimą.

Anksčiau išvardyti 1988 m. susitarimo trūkumai galioja ir Lietuvoje taikomam normatyvui, todėl čia jų nekartosime, o tik išryškinsime vieną esminę jų taikymo ir interpretavimo problemą, labiau priklausančią ne nuo pačių taisyklių, o nuo kitų rizikos ribojimo normatyvų.

Lietuvoje yra taikoma daug rizikos ribojimo normatyvų bankų kapitalo pagrindu: maksimalios paskolos vienam skolininkui, maksimalios atvirosios pozicijos užsienio valiuta ir kt. Svarbiausia visų šių reikalavimų problema yra

ta, kad, nustatant limitus tam tikroms rizikoms, tas pats banko kapitalas panaudojamas kelioms rizikoms absorbuoti. Ryškus pavyzdys yra minėtos užsienio valiutos pozicijos reikalavimas, kad atviroji pozicija nebūtų didesnė kaip 30 procentų bankų kapitalo. Vadinasi, kapitalo reikalavimai yra vienodi bankui, neturinčiam atvirosios pozicijos, ir bankui, turinčiam maksimalią leistiną atvirąją poziciją (ir dar, pavyzdžiui, turinčiam ribines kitų normatyvų vykdymo pozicijas). Todėl kapitalo pakankamumo rodikliai Lietuvoje dar neparodo realios padėties (ji paprastai parodoma geresnė, negu yra iš tikrųjų) ir juos reikia vertinti tik kartu su kitais riziką ribojančiais normatyvais.

Viena iš galimų išeičių iš susidariusios padėties galėtų būti teisingas 93/6/EEC direktyvos įgyvendinimas ir didesnio skaidrumo užtikrinimas, pavyzdžiui, Lietuvos bankui kas mėnesį skelbiant, kaip vykdomi kapitalo pakankamumo, atvirosios užsienio pozicijos ir kiti normatyvai. Tokius rodiklius kai kurie Lietuvos bankai savo noru jau skelbia kas mėnesį. Iš pradžių galima būtų nustatyti pereinamąjį laikotarpį, kurio metu būtų skelbiama, ne kaip konkretūs bankai vykdo šiuos normatyvus, o agreguoti normatyvų rodikliai.

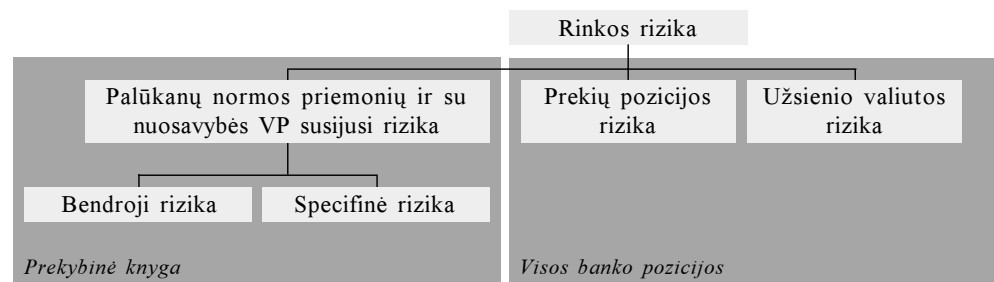
4. Trečiasis etapas: Bazelio susitarimo 1996 m. papildymas

Priimant 1988 m. kapitalo susitarimą, daugelis atkreipė dėmesį, jog nepakanka reglamentuoti tik kredito rizikos, nepaisant jos išskirtinės vietos tarp banko rizikos rūšių. Šis Bazelio susitarimo trūkumas dar labiau išryškėjo paskutinio dešimtmečio pradžioje, bankams pradėjus agresyviai skverbtis į tokias veiklos sritis, kaip investicinė bankininkystė.

Bazelio komiteto nariai suprato, jog rinkos rizika taip pat turi būti tinkamai apdraudžiama nuosavu kapitalu, siekiant, kad tarptautinė finansų sistema toliau stiprėtų. 1993 m. balandžio mėn. pasirodė Bazelio komiteto konsultacinio pobūdžio dokumentas, kuriame pripažįstama rinkos rizikos svarba ir siūlomos priemonės šiai rizikai nustatyti ir riboti. Po ilgų diskusijų ir finansų įmonių komentarų Bazelio komitetas 1996 m. sausio mėn. priėmė galutinius nuostatus dėl rinkos rizikos įvertinimo. Jie turėjo būti įteisinti šalių dalyvių nacionalinėse teisės sistemose iki 1997 m. pabaigos.

Pažymėtina, kad pagal šias taisykles palūkanų normų ir nuosavybės vertybinių popierių rizika skaičiuojama tik banko prekybinėms pozicijoms, o užsienio valiutos ir prekių pozicijų rizika apima visas banko pozicijas. Visų straipsnių, išskyrus prekybinės knygos skolos ir nuosavybės priemones ir prekių pozicijas, kredito rizika toliau skaičiuojama pagal 1988 m. nustatytas taisykles. Toliau pateikiama papildyto kapitalo susitarimo aprėpiamos rinkos rizikos schema (žr. 5 pav.).

5 pav. Į papildytą 1996 m. Bazelio susitarimą įtrauktos rinkos rizikos rūšys



Rinkos rizikai apskaičiuoti galima taikyti du būdus: standartizuotą ir banko vidaus modelius. Šiame straipsnyje nenagrinėjant standartizuotojo modelio galima paminėti, kad vidaus modelių taikymas priežiūros tikslais yra labai pažangus žingsnis, tačiau tokia galimybė yra naudingiausia tik didžiausiems bankams, neretai jau taikiusiems VAR* (*value-at-risk*) rizikos vertinimo modelius, nes: 1) jie daugiausia laimės iš diversifikavimo efekto pripažinimo ir 2) jie turės pakankamai techninių ir finansinių galimybių VAR modeliams tobulinti ir pritaikyti. Bankams, norintiems vidaus modelius taikyti rinkos rizikai įvertinti, reikia patenkinti daug griežtų kokybinių ir kiekybinių reikalavimų. Svarbesni iš jų yra šie:

- bankai privalo sukurti patikimą rinkos rizikos valdymo sistemą, reguliariai atlikti naudojamų modelių istorinį (*back-testing*) ir kritinį (*stress-testing*) patikimumo patikrinimą;

- rinkos rizikos vertė (VAR) turi būti apskaičiuojama kasdien, naudojant vienakryptį (*one-tailed*) testą su 99 procentų patikimumo lygiu, laikantis prielaidos, jog pozicija bus laikoma 10 dienų (*holding period*);

- bankai privalo taikyti mažiausiai vienerių metų ilgio istorines duomenų eilutes modelių parametrams apskaičiuoti ir ne rečiau kaip kas 3 mėnesius juos perskaičiuoti;

- bankai gali taikyti koreliacijas tarp tam tikrose plačiose grupėse (palūkanų normų, užsienio valiutos kursų ir pan.) esančių priemonių, o leidus priežiūros institucijai, – ir tarp skirtingose grupėse esančių pozicijų**;

- pagal modelius apskaičiuoto rinkos rizikos kapitalo reikalavimas yra didesnis dydis iš: 1) praėjusios dienos VAR arba 2) vidutinio praėjusių 60 dienų VAR dydžio, padauginto iš 3***.

Toliau pateikta papildyto kapitalo pakankamumo rodiklio apskaičiavimo schema:

$$\frac{\text{I, II, III lygio kapitalo suma****}}{(\text{BTI} + \text{NSI}) + 12,5 \cdot \text{RRR}} \quad 0,08,$$

kurioje: BTI, NSI – atitinkamai balansiniai ir nebalansiniai straipsniai, įvertinti pagal riziką;

RRR – rinkos rizikos kapitalo reikalavimai.

Kadangi trečiojo lygio kapitalas gali būti naudojamas tik rinkos rizikai atsverti*****, o pirmojo ir antrojo lygio – visoms rizikoms, pirmiausia apskaičiuojamas minimalus kredito rizikoms atsverti reikalingas pirmojo ir antrojo lygio kapitalas, o jų „likutis“ kartu su trečiojo lygio kapitalu taikomas rinkos rizikai. Siekiant išlaikyti „kapitalo ir pagal riziką įvertintų straipsnių“ metodo tęstinumą, gauti rinkos rizikos įvertinimai yra dauginami iš 12,5 (tai atvirkštinis skaičius 8 procentų minimaliam kapitalo pakankamumo rodikliui) ir pridedami prie straipsnių, įvertintų pagal kredito riziką, trupmenos vardiklyje.

Europos Sąjungos kapitalo pakankamumo direktyvoje 93/6/EEC, kurios reikalavimus netrukus rengiamasi inkorporuoti į galiojančias Kapitalo pakankamumo skaičiavimo taisykles, taip pat didelė reikšmė skiriama rinkos rizikai, o kapitalo pakankamumo rodiklis skaičiuojamas beveik identiškai 1996 m. papildytam Bazelio susitarimui. Kapitalo pakankamumo direktyva, kuri taikoma ne tik bankams, bet ir investicijų paslaugas teikiančioms įmonėms, apima tokias rizikos rūšis:

- rinkos riziką (specifinę ir bendrąją);
- užsienio valiutos riziką;
- atsiskaitymo riziką;

*VAR – tai didžiausio nuostolio per tam tikrą laikotarpį (dažniausiai 1 ir 10 dienų) dydis esant tam tikrai jo viršijimo tikimybei.

**Tačiau koreliacijos gali staiga pasikeisti arba netekti reikšmės sumažėjus rinkų likvidumui.

***Dėl šio daugiklio komitetas patyrė nemažai spaudimo iš didžiųjų bankų pusės, tačiau jo nesumažino.

****Esant tam tikriems apribojimams.

*****Ir negali viršyti 250 procentų pirmojo lygio kapitalo.

- antrosios sutarties šalies (kontrahento) riziką;
- didelių pozicijų riziką.

Nors direktyvoje minimos visos šios rizikos rūšys, daugiausia dėmesio skiriama pirmajai – rinkos rizikai. Kadangi Lietuvos bankų prekybinės pozicijos (nors dar ir neapibrėžtos oficialiai) neturėtų būti didelės*, tai visos šios direktyvos taikymas artimiausiais metais ne tiek padidintų finansų sistemos stabilumą, kiek parodytų Lietuvos priežiūros institucijos rimtą požiūrį, gerą pasirengimą ir žengimą kartu su tarptautine praktika. Visa tai darytų teigiamą įtaką Lietuvos bankininkystės sistemos įvaizdžiui tarptautinėje arenoje. Kaip pavyzdį galima paminėti Estiją, kur rinkos rizikos reikalavimai taikomi nuo 1999 m. pradžios ir kurie 1999 m. liepos mėn. pabaigoje sudarė tik apie 1,8 procento aktyvų ir nebalansinių straipsnių, įvertintų pagal riziką**.

Svarbu paminėti, kad bankams reikalingo kapitalo rinkos rizikai atsverti poreikiai labai priklausys nuo prekybinio portfelio oficialaus apibrėžimo ir nuo direktyvos nacionalinės adaptacijos. Direktyvoje numatyta, jog kredito įstaigos, kurios atitinka tam tikrus reikalavimus, galės prekybiniams portfeliams toliau taikyti 89/647/EEC direktyvą. Šie reikalavimai – tai:

- Priežiūros institucijai pasirinkus, vienas iš šių kriterijų: 1) prekybinės knygos apimtis ne didesnė kaip 5 procentai balanso ir nebalansinių straipsnių sumos; 2) pajamos iš prekybinės knygos ne didesnės kaip 5 procentai visų pajamų; 3) prekybinės knygos apimtis ne didesnė kaip 5 procentai banko kapitalo arba 4) anksčiau išvardytų reikalavimų kombinacija.

- Absoliuti prekybinės knygos apimtis ne didesnė kaip 15 mln. eurų.

- Prekybinės knygos apimtis niekada ne didesnė kaip 20 mln. eurų, o bendra su prekybine knyga susijusi veikla ne didesnė kaip 6 procentai visos veiklos.

Kredito įstaiga, viršijusi 1 ir (ar) 2 punkto reikalavimus arba viršijusi vieną ar abu 3 punkto reikalavimus ilgiau nei „trumpu laikotarpiu“, privalo vadovautis 93/6/EEC direktyvos reikalavimais skaičiuodama prekybinės knygos rinkos riziką.

Reziumuojant galima teigti, jog trečiojo Kapitalo pakankamumo skaičiavimo taisyklių raidos etapo pagrindiniai bruožai yra rinkos rizikos įtraukimas į kapitalo pakankamumo skaičiavimus ir leidimas naudoti bankų vidaus modelius rinkos rizikai vertinti. Tokiu būdu galima stebėti laipsnišką reguliacinių modelių priartėjimą prie vidinių modelių, o rinkos rizikos pripažinimas yra finansų sistemos stiprinimo ženklas.

5. Ketvirtasis etapas: 1999 m. „Naujosios kapitalo pakankamumo gairės“ ir kapitalo reguliavimo ateitis

1999 m. Bazelio komitetas, reaguodamas į vis sudėtingesnes bankines rizikas, reguliacinio bankų kapitalo arbitražą ir rinkos inovacijas, pasireiškiančias banko paskolų pavertimu vertybiniais popieriais ir kredito išvestinių vertybinių popierių paplitimu, priėmė naują konsultacinį dokumentą. Šis dokumentas po diskusijų iki 2000 m. pabaigos taps naujomis kapitalo pakankamumo gairėmis.

Naujosios gairės pagrįstos trim principais:

1. Minimalūs kapitalo reikalavimai.
2. Priežiūros peržiūros procesas.
3. Rinkos drausmės veiksmingas taikymas.

Šiuo dokumentu ne tik toliau mėginama metodiškai šalinti 1988 m. susitarimo trūkumus, bet ir iš esmės pripažįstama, kad vienas rodiklis dar negali

*Pavyzdžiui, Vilniaus bankas 1999 m. birželio mėn. savo prekybinės knygos apimtį vertina tik 2,6 mln. litų (*www.vb.lt*).

**Jau padauginus rinkos rizikos komponentą iš 10.

parodyti ir, matyt, netolimoje ateityje neatskleis visos institucijos finansinio tvirtumo (rizikingumo). Todėl šalia jau taikomų principų pradėti taikyti dar du principai, pirmasis iš jų pagrįstas kokybiniais kriterijais. Trečiasis principas turės ypač didelę reikšmę Europos šalių bankams, kurie, kitaip negu jų konkurentai už Atlanto, dėl neretai mažesnio skaidrumo ir kitų priežasčių buvo ne taip griežtai „prižiūrimi“ rinkos. Toliau trumpai apžvelgsime svarbiausias Bazelio komiteto siūlomas naujoves.

Pirmasis principas pagrįstas jau egzistuojančiais Bazelio komiteto minimalaus kapitalo reikalavimais, tačiau siūloma priimti keletą esminių pataisų, kurias galima suskirstyti į 4 grupes:

- kai kurių straipsnių rizikos įvertinimo svorių pakeitimas;
- išorinių kredito reitingų ar vidinių bankų reitingų (modelių) taikymas;
- palankesnis kredito rizikos mažinimo priemonių traktavimas;
- kitų rizikų (bankinės knygos palūkanų normos, operacinės ir reputacijos rizikos) vertinimas.

Bankinei knygai vertinti Bazelio komitetas siūlo du metodus: 1) standartizuotąjį, 2) vidaus reitingų ir (ar) kredito rizikos modelių. Standartizuotajam būdai siūlomi rizikos įvertinimo svoriai apibendrinami 4 lentelėje.

4 lentelė

Siūlomi rizikos įvertinimo svoriai konkrečioms subjektų grupėms
(pagal Standard&Poor's reitingus)

(procentais)

Reitingas	Valstybės	Bankų		Korporacijų
		1 alternatyva*	2 alternatyva**	
AAA iki AA–	0	20	20	20
A+ iki A–	20	50	50***	100
BBB+ iki BBB–	50	100	50***	100
BB+ iki B–	100	100	100***	100
Žemiau B–	150	150	150	150
Nereitinguoti	100	100	50***	100

*Pagal valstybės, kurioje įsteigtas bankas, reitingą.

** Pagal atskiro banko kredito reitingą.

***Trumpalaikėms pretenzijoms bus taikomi viena kategorija mažesni rizikos įvertinimo svoriai.

****Nors kai kurie ekspertai prie taringai vertina išorinių reitingų panaudojimą priežiūros tikslais, nes dėl jų galimų svyravimų ir priklausomybės nuo, pavyzdžiui, mokėjimų balanso padėties, gali kilti sisteminis užsienio pinigų bėgimas. Taip padidėtų tarptautinės finansų sistemos bendras nestabilumas.

*****Pritaikius alternatyvą.

Kredito reitingų naudojimas priežiūros tikslais beveik eliminuoja vieną iš pagrindinių 1988 m. susitarimo trūkumų, kai, nustatant tam tikrai kontrahentų kategorijai taikomus rizikos įvertinimo svorius, nebūdavo atsižvelgiama į atskirų subjektų kreditingumą, kaip, pavyzdžiui, anksčiau visų EBPO šalių vyriausybėms taikyti nuliniai rizikos įvertinimo svoriai arba visoms privačioms įmonėms taikyti 100 procentų rizikos įvertinimo svoriai. Kredito reitingų pritaikymo priežiūros tikslais labiausiai siekia JAV, kadangi ten daugelis ūkio subjektų jau turi tokius reitingus: Europoje ir kitose šalyse kredito reitingus turinčių subjektų yra labai mažai, todėl 1999 m. pasiūlymuose išskiriamos tik aukščiausius kredito reitingus turinčios kompanijos, siekiant neiškraipyti tarptautinės konkurencinės aplinkos ir jas „sugrąžinti į bankų balansus“. Kitų korporacijų atžvilgiu paliekamas *status quo*, išskyrus labai žemą reitingą turinčias korporacijas. Paskolų valstybėms ir bankams, kurių nemažas skaičius turi reitingus, vertinimas pagal kredito reitingus yra pažangus dalykas****, tačiau reikėtų lankstesnės sistemos bendrovėms vertinti.

Kadangi kredito reitingų agentūra Standard&Poor's Lietuvai jau yra suteikusi investicinį BBB– kredito reitingą, priėmus tokias taisykles, būtų tikėtina, kad nors minimaliai sumažės valstybės ir bankų***** skolinimosi kaštai, jei investicinį reitingą suteiktų ir kuri nors kita naujųjų gairių

reikalavimus atitinkanti kredito reitingų agentūra, pavyzdžiui, Moody's ar Fitch IBCA. Kita vertus, balansavimas ant investicinio reitingo ribos smarkiai padidina masinio kapitalo bėgimo tikimybę ne tik tuo atveju, jei kuri nors agentūra sumažintų reitingą, tačiau net ir įtraukus valstybę į reitingų peržiūros sąrašus. Įdomu pastebėti, kad vien tik naujųjų gairių paskelbimas turėjo įtakos kai kurių valstybių, pavyzdžiui, Graikijos, tarptautinių obligacijų kainoms.

Hipotekinėms paskoloms gyvenamajam būstui įsigyti paliekamas 50 procentų rizikos įvertinimo svoris, o komercinėms hipotekos paskoloms – 100 procentų. Naujas reikalavimas taikomas sekuritizuotiems vertybiniais popieriams, kurie dažniausiai turi kredito reitingus ir iki šio momento buvo plačiai naudojami reguliacinio kapitalo arbitražui. Toliau trumpai apibūdintos pagrindinės kapitalo arbitražo formos [pagal 7, p. 23–25].

Reguliacinio kapitalo arbitražas, kuriuo siekiama sumažinti kapitalo poreikius nemažinant rizikos (padidinti kapitalo grąžą), labai paplito paskutiniuoju dešimtmečiu. Nors išskiriamos 4 pagrindinės kapitalo arbitražo formos, čia trumpai apibūdinamos tik dvi labiausiai paplitusios:

- *Selekcinis geriausių straipsnių atrinkimas (cherry-picking)*. Tai seniausias arbitražo būdas, kai bankas, pavyzdžiui, nusprendžia kredituoti rizikingesnius (pelningesnius) projektus iš tos pačios 100 procentų rizikos kategorijos.

- *Sekuritizacija su daline atsakomybe*. Siekdami geresnių sekuritizuotų vertybinių popierių reitingų, bankai dažnai netiesiogiai suteikia jiems įvairias kredito garantijas, pavyzdžiui, subordinuotos paskolos vertybinių popierių išleidėjui, nes jų rizika yra nepakankamai įvertinama taikant galiojančias kapitalo pakankamumo skaičiavimo taisykles. To efektas – dėl sekuritizuotų (ir išbrauktų iš balanso) turto straipsnių sumažėjęs reguliacinio kapitalo poreikis, nors dėl kredito garantijų ta pati rizika dažniausiai išlieka. Bankai labiausiai yra suinteresuoti sekuritizuoti geros kokybės aktyvus, nes jų tikroji rizika yra mažesnė už nustatytus reikalavimus.

Siūloma taikyti 20 procentų reikalavimą nuo AAA iki AA– kategorijos vertybiniais popieriams, 50 procentų – vertybiniais popieriams, turintiems kredito reitingus nuo A+ iki A–, ir t. t.

Pripažįstama, jog kai kurie bankai, turintys patikimas ir jau kurį laiką taikomas vidaus kredito reitingų įvertinimo sistemas (kai kurių bankų vidaus kredito reitingų sistemos turi net 21 padalą), galėtų jas taikyti nustatydami reguliacinio kapitalo poreikius. Gavę leidimą taikyti vidaus kredito reitingų įvertinimo sistemas, bankai turėtų įrodyti priežiūros institucijoms, jog su jų reitingų sistema galima tiksliai nustatyti „probleminius“ klientus ir pan. Komitetas rengiasi netrukus išleisti detalesnį dokumentą, aptariantį tokių sistemų naudojimą.

Pastaraisiais metais sparčiai tobulėjant banko vidaus modeliams, pagal kuriuos vertinama kredito rizika, Bazelio komitetas pripažįsta jų svarbą, tačiau šiame etape dar negali pripažinti, kad jie yra tinkami priežiūros tikslams, – iš esmės dėl duomenų stokos ir modelių istorinio įvertinimo sunkumų (*back-testing*), nes jie palyginti yra nauji.

Norint paskatinti bankus taikyti įvairias kredito rizikos mažinimo priemones, siekiama labiau pripažinti jų sąlygojamą rizikos sumažėjimą. Pavyzdžiui, siekiama iširti galimybę plačiau pripažinti priešpriešinių balansinių straipsnių su vienu kontrahentu eliminavimą (*netting*) skaičiuojant kapitalo pakankamumo normatyvus. Taip pat siekiama priežiūros tikslais plačiau pripažinti kredito išvestinių vertybinių popierių suteikiamas rizikos mažinimo galimybes, nors dar nėra pateiktų konkrečių pasiūlymų, kaip praktiškai šias deklaracijas įgyvendinti. Galiausiai siūloma pripažinti daugiau galimų užstato rūšių, be pačių

likvidžiausių turto rūšių įtraukiant aukščiausią kredito reitingą turinčių kompanijų įsiskolinimus ar pinigų srautus iš išvestinių vertybinių popierių.

Taip pat pripažįstama, jog priežiūros tikslais būtina įvertinti kitas rizikos rūšis, pirmiausia bankinės knygos palūkanų normos, operacinę, teisinę ir reputacijos riziką. Bazelio komiteto nuomone, kapitalą bankinės knygos palūkanų normos rizikai reikėtų skaičiuoti tik bankams, kuriuose ši rizika yra gerokai didesnė už vidurkį. Operacinę ir kitas rizikos rūšis, jų valdymą dabartiniame etape reikėtų vertinti atsižvelgiant į vidaus kontrolės adekvatumą kiekviename banke, nors kai kurie bankai jau dabar operacinei rizikai paskirsto dalį kapitalo, kuris kai kuriais atvejais sudaro net 30 procentų viso ekonominio kapitalo.

Antrasis naujųjų gairių principas – priežiūros peržiūros procesas – reiškia, kad priežiūros institucijos nebūtinai reikalaus iš bankų, kad būtų vykdomas tik minimalus normatyvas, neretai didesnis, kuris atitiktų institucijos bendrą rizikos profilį. Be to, jos reikalaus iš bankų turėti adekvačias rizikos įvertinimo procedūras ir sistemas, reikiamo kapitalo lygio palaikymo strategijas, stengsis kuo anksčiau reaguoti į galimą kapitalo nepakankamumą ateityje.

Trečiasis principas – veiksmingas rinkos drausmės taikymas – iš esmės reiškia didesnę bankų veiklos skaidrumo užtikrinimą, reikalaujant iš jų teikti rinkai daugiau informacijos apie savo pirmojo, antrojo ir trečiojo lygių kapitalą, kiekybinę ir kokybinę informaciją apie prisiimamą riziką. Vienas iš įdomesnių šio principo įgyvendinimo aspektų yra tarp priežiūros institucijų vis populiarėjanti idėja reikalauti iš bankų dalį kapitalo formuoti subordinuotomis paskolomis, nes jų suteikėjai neturi motyvo rizikuoti (jų pelnas yra fiksuotas), tačiau yra labai suinteresuoti banko mokumu.

Baigiant trumpą naujųjų gairių apžvalgą, galima būtų paminėti vieną iš įdomesnių alternatyvių pasiūlymų standartiniams rinkos rizikos vertinimo modeliams, vadinamąjį „išankstinio įsipareigojimo“ metodą (*pre-commitment approach*). Jį pasiūlė JAV Federalinių rezervų banko ekspertai [17]. Šio metodo esmė yra ta, jog kiekvienas bankas iš anksto paskelbia, kokio kapitalo jam reikės, kad apsisaugotų nuo nenumatytų prekybinės knygos nuostolių per tam tikrą laikotarpį, pavyzdžiui, ateinančiais metais. Jei laikotarpiui pasibaigus priežiūros institucija nustato, kad nuostoliai didesni, bankas privalo sumokėti tam tikrą baudą. Šis metodas skiriasi nuo kitų tuo, kad vertinama *ex-post*, todėl nereikia daug priežiūros institucijos darbo sąnaudų vertinant vidaus modelių patikimumą. Pagrindinis šio metodo privalumas yra tas, jog institucija, geriausiai suvokdama prisiimamą riziką, ją taikydama, galės tiksliau nustatyti reikalingo jai atsverti kapitalo kiekį (ekonominį kapitalą) ir neturės motyvo nuslėpti tikrąjį prekybos knygos rizikingumą. Tačiau toks metodas turi ir trūkumų, nes gali apsunkinti sistemine krize, kai dėl visos rinkos smukimo, nenorėdami viršyti paskelbtų nuostolių dydžio, bankai pradėtų likviduoti turimas pozicijas, taip dar labiau pagilindami nuosmukį. Išankstinio įsipareigojimo metodas, kuris iš esmės yra vienas iš netradicinių vidaus modelių taikymo variantų, suderinantis kai kuriuos bankų ir priežiūros interesus, dar turi būti išsamiau įvertintas ir galbūt praktiškai pritaikytas.

Baigiamosios pastabos

Stebint bankų kapitalo pakankamumo raidą, galima konstatuoti, kad iki šiol dar nerasta optimalaus kapitalo pakankamumo nustatymo mechanizmo, kuriuo būtų patenkinti ir bankai, ir priežiūros institucijos. Anot A. Greenspan, „svarbiausia yra ne tai, ar keisime Bazelio normatyvus apskritai, bet tai, kaip ir kodėl keisime, kokiems rinkos segmentams galios šie pakeitimai“ [8].

Kad esami kapitalo pakankamumo rodikliai nėra tobuli vertinant banko mokumą, ir kad jie labai priklauso nuo teisingos apskaitos, rodo ir neseniai Europos Sąjungos Komisijos Bankininkystės patariamajam komitetui pateikti tyrimų rezultatai apie ES ir kai kurių kitų Europos šalių (iš viso 17) bankų problemų priežastis 1988–1998 m. [21]. Paaiškėjo, kad svarbiausia visų sunkumų priežastis buvo kredito rizika (kuriai ir buvo iš esmės skirtas Bazelio susitarimas) ir jos neteisingas įvertinimas ir valdymas. Beveik 90 procentų ištirtų atvejų prieš sunkumams įvykstant, bankų kapitalo pakankamumas buvo didesnis už reguliacinį kapitalo minimumą; net 33 procentais atvejų jis buvo 1,5 karto ar daugiau didesnis už minimumą, o 50 procentų atvejų – tarp 100 ir 150 procentų minimalaus reikalavimo. Manoma, kad pagrindinė to priežastis buvo per maži atidėjimai ir dėl to dirbtinai padidinti kapitalo pakankamumo rodikliai. Dėl tokių priežasčių oficialius kapitalo pakankamumo rodiklius labai atsargiai vertina ir didžiausios kredito reitingų agentūros. Pavyzdžiui, kreditų reitingų agentūra Moody's pabrėžia, kad tarp reguliacinio kapitalo pakankamumo rodiklio ir reitingų nėra tiesioginės koreliacijos [18, p. 36]. Vertinant kapitalo poziciją, agentūra Moody's dar atsižvelgia į banko gebėjimą nuolat uždirbti adekvatų pelną, kapitalo struktūrą, naujo kapitalo pritraukimo galimybes, vidinio kapitalo paskirstymo egzistavimą ir kitus veiksnius.

Nepaisant netobulumų, kapitalo pakankamumo reikalavimai, ypač įteisinti tarptautiniu mastu po 1988 m. Bazelio susitarimo, turėjo didelę reikšmę tarptautinės finansų sistemos tvirtėjimui.

Keičiantis bankinių rizikų tarpusavio balansui ir svarbai, atsirandant techninėms ir kitoms galimybėms jas tiksliau įvertinti, nuolat keitėsi ir, matyt, dar keisis kapitalo pakankamumo reikalavimai. Svarbiausi teigiami jų pokyčiai po Bazelio susitarimo buvo leidimas taikyti bankų vidaus modelius rinkos rizikai vertinti priežiūros tikslais, pačios rinkos rizikos inkorporavimas ir nors dar nepatvirtintas, tačiau labai tikėtinas išorinių ir vidinių kredito reitingų pritaikymas priežiūros tikslais.

Vertinant Lietuvos bankų kapitalo pakankumą, reikia būtinai atsižvelgti, kaip vykdomi kiti rizikos reikalavimai, nes bankai tą patį kapitalą naudoja kelis kartus, kelioms rizikoms atsverti. Tokią padėtį reikėtų taisyti laikantis tarptautinės praktikos reikalavimų; be to, labai pageidautinas būtų skaidresnis ir operatyvesnis visapusiškų bankų rizikų viešas atskleidimas, kuris pats savo ruožtu paskatintų bankus protingai ir atsargiai žiūrėti į prisiimamas rizikas.

Baigiant norėtųsi pabrėžti, kad nei bankų priežiūra, nei tobulos taisyklės niekada nepakeis svarbiausių veiksnių, užtikrinančių bankų stabilumą, o būtent – profesionalios vadybos, pakankamos vidaus kontrolės ir rinkos „priežiūros“. Todėl kapitalo pakankamumo taisyklės ir pagal jas apskaičiuotų rodiklių nereikėtų vertinti izoliuotai nuo minėtų veiksnių.

Literatūra

1. *A New Capital Adequacy Framework/Consultative Paper issued by the Basle Committee on Banking Supervision, 1999, June.*
2. *Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks/BIS, 1996, January.*
3. *Bank Capital: a Veil of Tiers//Euromoney, 1997, May.*
4. *Banker's Weight Loss//Financial Times, 1997, April 4.*
5. *Beattie V. A., Casson P. D. et al. Banks and Bad Debts: Accounting for Loan Losses in International Banking, Chichester: John Wiley & Sons, 1995.*
6. *BSCEE Review/Group of Banking Supervisors From Central and Eastern Europe, 1998.*
7. *Capital Requirements and Bank Behaviour: The Impact of the Basle Accord/BIS, 1999, April (Working Paper No. 1).*
8. *Financial Services at the Crossroads: Capital Regulation in the Twenty First Century [konferencijos medžiaga]/Federal Bank of New York, 1998, February 26.*

9. Goldstein M., Turner P. *Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options/BIS, 1996, October (Economic Paper No. 46).*
10. Hayward P. C. *Basle Committee on Banking Supervision//The New Palgrave Dictionary of Money and Finance, London, 1992, Vol. 1.*
11. Hall, M. J. B. *Banking Regulation and Supervision: A Comparative Study of the UK, USA and Japan, Edward Elgar Publishing Limited, 1995, Adlershot.*
12. *Instruments Eligible for Inclusion in Tier I capital/Press Release of Basle Committee on Banking Supervision, 1998, October 27.*
13. Kropas S., Čiapas L. ir kiti. *Banko finansų valdymas, V.: LBDFI, 1998.*
14. *Lietuvos banko teisės aktų rinkinys, V.: Lietuvos bankas.*
15. *Matten C. Managing Bank Capital: Capital Allocation and Performance Measurement, Chichester: John Wiley & Sons, 1996.*
16. *Morgan G. E. Capital Adequacy//The New Palgrave Dictionary of Money and Finance, London, 1992, Vol. 1.*
17. *Pre-commitment//The Financial Regulator, London, 1996, Vol. 1, No. 3.*
18. *Rating Methodology: Bank Credit Risk (An Analytical Framework for Banks in Developed Markets)/Moody's Investors Service, 1999, April.*
19. *Squeezing More Into Tier One//Euromoney, 1998, December.*
20. *Supervision of Financial Conglomerates/Consultation document released by the Basle Committee on Banking Supervision, 1998, February.*
21. *The causes of Banking Difficulties in the EEA 1988–1998/Groupe de Contact Paper for the Banking Advisory Committee, 1999, August.*
22. *Too Far, too Fast? (Capital Adequacy)//Euromoney, 1999, August.*
23. *Turning Away From Common Stock//Euromoney, 1997, December.*

*Straipsnis gautas 1999 m. liepos mėn.
Priimtas spaudai 1999 m. rugsėjo mėn.*

Summary

THE DEVELOPMENT OF BANK CAPITAL ADEQUACY REGULATION

Linas Čiapas

The article deals with the evolution of formal capital adequacy regulation, especially since the adoption of the Basle capital adequacy framework in 1988. The rationale and importance of capital adequacy regulation in general is addressed first, followed by major highlights and advantages and disadvantages of different capital adequacy regulations of each of the four stages.

Bank capital position, especially considered in conjunction with the risk profile, has long been regarded as one of the leading indicators of solvency. Bank regulators acknowledged this notion by imposing formal capital adequacy regulations that are intended to tie overall risk and capital in a linear manner, in order to ensure that bank capital is commensurate with the risks undertaken. Stated in modern terms, this simply means keeping a lid on the probability of default.

However indispensable to the stability of the financial system, this approach itself entails certain potential problems, foremost of which are an accurate measurement of risks and a decision on the acceptable level of the probability of default. Whenever rules diverge from the financial reality, there emerges a potential problem of differing economic and regulatory capital, and it might, in its turn, result in either a weaker financial system or disincentives to carry out certain lines of businesses. Research suggests that both problems have occurred to a bigger or lesser extent.

It is argued that the three most important principles of efficient capital adequacy regulation are: 1) a correct assessment of all risks, 2) a reliable link

between those risks and capital, and 3) transparency and understandability so as to ensure market discipline.

The evolution of bank capital adequacy regulations in this article is divided into four stages. The first stage covers regulations as the minimum capital to deposits and capital to total assets ratios, which have been prevalent until the adoption of the 1988 Accord. The second stage centers on the adoption of the pivotal Basle Accord and its consequences. Specifically, the division of bank capital into two tiers and the entailing innovations, comparisons of allowed capital instruments in Lithuanian rules, EU Directive 89/299/EEC and the Basle accord, and the limitations of the Accord are discussed. Moreover, a compilation of actual capital adequacy ratios for the years 1995–1998 of 10 Central and Eastern European countries is provided. The beginning of the third stage is earmarked by the amendment of the Basle Accord of 1996, which not only recognized the importance of the market risk but also sanctioned the use of internal value-at-risk models for regulatory purposes. This precedent, in fact, laid the foundations for further convergence of internal and external capital adequacy assessments, which would eventually result in a better attainment of the goal of the regulation itself. The fourth stage covers the New Capital Adequacy Framework of 1999. The use of internal credit models for regulatory purposes and the emphasis on supervisory review and market discipline mark a changing and more comprehensive approach to the overall concept of capital adequacy.

In the context of international developments, the Lithuanian capital adequacy rules and the general situation of the bank capital adequacy is discussed in short. Based thereon it could be concluded that the overall solvency of the system improved only in 1988, mainly because of the influx of foreign funds. Furthermore, derivatives and other off-balance sheet activities of Lithuanian banks remain in a budding stage, thus leaving loans to the private sector to be the major determinant of the official capital adequacy ratios.

It should be accented that although the capital adequacy regulations in Lithuania conform to the relevant EU directives to a large degree, the actual ratios cannot be treated for their face value. Other prudential regulations, notably, the maximum foreign exchange exposure and those built on bank capital as a limiting base (i. e. set at a certain maximum percentage points of the bank capital), generate complications – the same bank capital is used several times to cover different bank risks. In this way the capital adequacy of banks should be only assessed by using formal adequacy ratios in conjunction with other prudential ratios and limitations, linked to bank capital. A solution of this potential problem might be a full implementation of Directive 93/6/EEC and increased transparency and disclosure standards.

In conclusion, it has to be noted that even though no perfect capital adequacy rules have been invented yet, a marked progress has been made to capture solvency risk in one figure (although qualitative criteria, such as internal controls and professional management, still remain very substantial).

LIETUVOS UŽSIENIO PREKYBOS EFEKTYVUMO VERTINIMAS

Henrikas Žiaunys

Ekonomikos ir privatizacijos institutas
Gedimino pr. 38/2, LT-2600 Vilnius
El. paštas: ukprobepi@po.ekm.lt

Vladas Rimkus

Lietuvos Respublikos ūkio ministerija
Gedimino pr. 38/2, LT-2600 Vilnius
El. paštas: VRV@po.ekm.lt

Straipsnyje nagrinėjami Lietuvos užsienio prekybos efektyvumo vertinimo būdai, pateikiami statistinių matematinių metodų taikymo, tiriant šią sritį, rezultatai. Naudojant eksporto ir importo vidutinės kainas, įvertintos Lietuvos užsienio prekybos pusmečių sąlygos, apibūdinta šalies vieta pasaulinėje rinkoje. Remiantis užsienio šalių patirtimi, sudarytos ES šalių, Vokietijos, Rusijos ir Latvijos svarbiausių prekių grupių: maisto pramonės prekių, chemijos pramonės prekių, tekstilės medžiagų ir dirbinių eksporto ir importo funkcijos.

Pagrindiniai žodžiai: užsienio prekybos efektyvumas; prekybos sąlygos; eksporto ir importo vidutinės kainos; eksporto ir importo funkcijos.

1995–1998 m. aktuali problema Lietuvai (kaip ir kitoms pereinamojo į rinkos ekonomiką laikotarpio šalims) buvo neigiamas mokėjimų balanso einamosios sąskaitos deficitas. Nuolat didėjo užsienio prekybos apyvarta, paslaugų eksportas, tiesioginės užsienio investicijos ir oficialiosios tarptautinės atsargos. Kartu didėjo ir prekių importas (sparčiau už eksportą), išmokos nerezidentams už kapitalo investicijas Lietuvoje, komercinių bankų skolinimasis užsienyje ir užsienio paskolos, gautos valstybės vardu. Pastarieji veiksniai didino einamosios sąskaitos deficitą.

Šiuo laikotarpiu Lietuvos užsienio prekybos apyvartos, eksporto ir importo didėjimo tempas buvo spartesnis negu pasaulinės prekybos, JAV, Vokietijos ir kitų šalių (žr. 1 lentelę) [9].

1995–1997 m. parduotos pramonės produkcijos apimtis padidėjo beveik 1,2 karto. Kiekvienais metais didėjo išgaunamosios ir apdirbamosios pramonės eksporto dalis. 1997 m. ji sudarė 53,3 procento [3]. Daug tekstilės dirbinių, drabužių siuvimo ir kailių išdirbimo, medienos ir medienos dirbinių, chemijos medžiagų ir produktų, radijo, televizijos ir ryšių įrengimų bei aparatūros buvo eksportuojama, o šalies rinkos poreikiams tenkinti importuojama analogiška produkcija iš kitų šalių.

- Henrikas Žiaunys – socialinių mokslų daktaras, Ekonomikos ir privatizacijos instituto vyresnysis mokslinis bendradarbis, Vilniaus universiteto Ekonomikos fakulteto docentas.
Veiklos sritys: makroekonominė analizė, socialinių ir ekonominių procesų prognozavimas.
- Vladas Rimkus – socialinių mokslų daktaras, Ūkio ministerijos eksporto ir importo reguliavimo departamento Tarptautinių ekonominių ryšių grupės vadovas.
Veiklos sritys: užsienio prekyba, makroekonominė analizė.

1 lentelė

Pasaulinės prekybos apimties didėjimo tempas*

(procentais, palyginti su praėjusiais metais)

	Apyvarta			Eksportas			Importas		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Pasaulinė prekyba	119,5	104,0	103,2	119,8	103,6	103,5	119,3	104,5	102,8
Industrinės išsivysčiusios šalys	118,6	103,0	102,0	119,1	102,5	102,1	118,2	103,5	101,9
iš jų:									
JAV	112,8	106,8	109,9	114,1	106,9	110,5	111,8	106,6	109,5
Vokietija	121,2	98,9	96,7	121,9	99,5	97,9	120,5	98,2	95,3
Japonija	115,9	97,6	101,2	111,6	92,7	102,9	122,0	104,0	99,1
Kitos šalys:									
Rusija	120,2	105,5	98,0	120,0	109,3	98,9	120,0	100,4	96,8
Lietuva	145,8	124,6	120,1	134,1	124,0	115,1	156,1	125,1	124,1

Pažymėtina, kad nagrinėjamu laikotarpiu kai kurių pramonės šakų parduotos produkcijos (tekstilės dirbinių, odos ir odos dirbinių, chemijos medžiagų ir produktų, mašinų ir įrengimų) indeksai mažėjo [4]. Todėl galima daryti išvadą, kad šių produkcijos rūšių paklausa yra nepakankama tiek šalies, tiek ir užsienio rinkose. Be to, 1997 m. buvo prarastos eksporto rinkos: trašų – Vokietijoje ir Jungtinėje Karalystėje; pieno miltelių – Kanadoje ir Danijoje; sūrio – Danijoje; mėsos – Rusijos Federacijoje.

Pagrindinis klausimas, kurį būtina išspręsti tyrinėjant ir vertinant užsienio prekybą, – tai nustatyti efektyvumo kriterijų. Nuo pasirinkto kriterijaus labai priklauso konkrečių ekonominių rodiklių vertinimo sąrašas. Be to, kriterijus turi parodyti ne tik dabartinę šalies ekonomikos plėtros lygį, bet ir ilgalaikes perspektyvas. Bendriausias užsienio prekybos ryšius (užsienio prekyba, tarptautinė specializacija, kreditų sistema) apibūdinantis kriterijus yra *grynasis pelnas*.

Siekiant pagrįsti perspektyvines užsienio prekybos plėtros kryptis, prekių srautų ir geografinės struktūros alternatyvas, naudojami įvairūs rodikliai, kurie leidžia įvertinti prekių ar prekių grupių eksporto ir importo efektyvumą. Pavyzdžiui, buvusios TSRS ir kitų posocialistinių šalių ekonominės analizės praktikoje buvo plačiai taikomi *eksporto (importo) valiutinio efektyvumo* rodikliai, kurie sudaromi lyginant valiutinę naudą (išlaidas) ir eksportuojamų (importuojamų) prekių vidaus kainas, bei *absoliutaus efektyvumo* rodikliai, kurie išreiškia eksporto (importo) grynąjį pelną [11].

Pagal eksporto ir importo efektyvumo rodiklius sudaromos eksporto ir importo palyginamojo efektyvumo lentelės, kur eksportuojamos ir importuojamos prekės suranguotos jų valiutinio efektyvumo mažėjimo tvarka. Su tokių lentelių pagalba atliekami vidiniai šakiniai ir tarpšakiniai užsienio prekybos rezultatų palyginimai, nustatomi kriterijai ir jų pagrindu numatomos tarptautinės specializacijos kryptys.

Anksčiau pateikti užsienio prekybos efektyvumo rodikliai buvo naudojami planinėje ekonomikoje ir nelabai tinka rinkos ekonomikos sąlygomis. Šiomis sąlygomis užsienio prekybos efektyvumo apskaičiavimo metodika yra gana sudėtinga, nes reikia labai daug įvairios informacijos apie ūkio subjektų prekių srautus.

*Apskaičiuota remiantis TVF mėnesinių leidinių „International Financial Statistics“ 1995–1997 m. duomenimis.

Užsienio prekybos efektyvumui vertinti dabar plačiai taikomi dviejų tipų analizės ir prognozavimo modeliai. Pirmojo tipo modeliai sudaromi vertinant vienos šalies poreikius ir akcentuojant tokius klausimus, kaip užsienio prekybos įtraukimas į nacionalinių sąskaitų sistemą ir poveikis materialinei gamybai, naudai, kurią duoda tarptautinis darbo pasiskirstymas, gamybos efektyvumas ir pan., nustatymas. Tyrimo esmė – užsienio prekybos ryšių, reikalavimų ir apribojimų nustatymas ir prognozė, atsižvelgiant į vienos šalies materialinės gamybos poreikius. Todėl konkrečių šalių nacionalinės prognozės, atliktos naudojant pirmojo tipo modelius, dažnai nesutampa ir prieštarauja viena kitai.

Minėta problema sprendžiama taikant kitus užsienio prekybos analizės ir prognozavimo metodus. Jais užsienio prekyba vertinama kaip pasaulinio ūkio integruotos sistemos vienas iš sektorių. Ši kompleksinės analizės ir prognozės forma taikoma modeliams sudaryti ir skaičiuoti, šalių bendradarbiavimui įvertinti. Plačiai taikomos ir ekonometrinės funkcijos, aprašančios užsienio prekybos rodiklių raidą atsižvelgiant į šalies materialinės gamybos, vartojimo, pasaulinės ir regioninės prekybos, pasaulinių kainų ir kitus veiksnius. Šių rodiklių dinaminėmis eilutėmis pagrįstos eksporto ir importo funkcijos tinkamai aprašo užsienio prekybos apyvartą [6, 7].

Vertinant eksporto ir importo funkcijų naudojimo veiksmingumą, patikimi rezultatai gaunami prognozuojant agreguotus rodiklius (bendra šalies eksporto ir importo apimtis, prekių grupių apimtis). Prognozių patikimumą nulemia įvairių veiksnių, kurie daro įtaką užsienio prekybos raidai, išlyginimas. Tačiau prognozuojant detalizuotus rodiklius, šių modelių patikimumas ir efektyvumas sumažėja. Kitas eksporto ir importo funkcijų trūkumas yra susijęs su kokybiniais tarptautinių santykių pokyčiais, kuriuos sunku tiksliai aprašyti ir kurie iš esmės keičia prognozuojamų rodiklių trajektoriją.

Bendriausiu atveju eksporto ir importo funkcijas galima išreikšti kaip daugelio kintamųjų funkciją:

$$y = f(x_1, \dots, x_n),$$

kur: y – prekių eksporto ar importo funkcija;

x_1, \dots, x_n – veiksniai, nuo kurių priklauso prekių eksportas ar importas.

Eksporto ir importo funkcijos, atsižvelgiant į jų užrašymo pradines prielaidas, gali būti ir inercinės, ir tikslinės prognozės sudarymo priemonė. Pažymėtina, kad eksporto ir importo funkcijų taikymo metodologija visuomet yra ta pati nepriklausomai nuo to, kokie užsienio prekybos rodikliai prognozuojami: eksporto ar importo apimtis, prekių ar prekių grupių eksporto ar importo apimtis, paklausa ar pasiūla, užsienio prekybos kainos ir t. t. Keičiasi tik nepriklausomų kintamųjų rinkinys.

Glaustai apžvelgsime užsienio šalių tyrimuose paplitusias eksporto ir importo funkcijas, kurios buvo panaudotos metodologiškai pagrindžiant ir sudarant Lietuvos eksporto ir importo funkcijas.

1968 m. JAV sukurtas vadinamasis LINK projektas, kurio svarbiausi tikslai buvo tokie:

- priemonių užsienio prekybai prognozuoti sukūrimas;
- šalių ekonominės politikos įtakos pasaulinei ekonomikai ir užsienio prekybos plėtotei tyrimas;
- eksporto (importo) kainų modeliavimas.

LINK kūrimas buvo grindžiamas prielaida, kad tam tikros šalies ūkio modelį, taip pat ir užsienio prekybos įtaką, geriausiai gali specifiukuoti tos šalies

tyrinėtojai, todėl kiekviena šalis, dalyvaujanti LINK projekte, kūrė savo modelius. Modeliams buvo nustatyti tokie bendri parametrai:

- būtinas eksporto (importo) nagrinėjimas;
- eksporto (importo) santykis, išreiškiamas specialiais koeficientais;
- privaloma Tarptautinė standartinė prekių klasifikacija (SIC);
- pasaulinės prekių kainos suprantamos kaip endogeniniai veiksniai, o konkrečių šalių prekių kainos – kaip egzogeniniai veiksniai.

Pasaulio šalys LINK projekte buvo suskirstytos į 3 grupes [5, 6]:

1) išsivysčiusios šalys – Australija, Austrija, Belgija, Italija, Japonija, JAV, Jungtinė Karalystė, Norvegija, Olandija, Prancūzija, Suomija, Švedija, Šveicarija, VFR. Šioms šalims projekte skirta 13 ekonometrinių modelių;

2) besivystančios šalys (12 šalių). Pagrindinė besivystančių šalių LINK modelių schema sudaryta iš 20 lygčių, kuriose yra 20 endogeninių ir 7 egzogeniniai kintamieji;

3) buvusios socialistinės šalys (buvusios Ekonominio bendradarbiavimo tarybos šalys).

Dažniausiai naudojama tokia LINK modelio išraiška:

$$M = \alpha_1 + \alpha_2 P^e / P^m + \alpha_3 T + \alpha_4 M_{-1},$$

$$P^e = \beta_1 + \beta_2 P^p + \beta_3 P_{-1}^e,$$

kur: M – importo vertės išraiška (JAV doleriais);

P^e – dolerio keitimo indeksas eksporto kainomis;

P^m – dolerio keitimo indeksas importo kainomis;

T – prekybos dydis vertės išraiška (JAV doleriais);

P^p – dolerio vertės indeksas pasaulinėmis eksporto kainomis;

α, β – lygties koeficientai.

Modelių sistemą LINK sudaro 71 šalies, t. y. 8 pasaulio regionų, modeliai [6]. Jai priklauso apie 20 000 lygčių. Tipinė sistemos importo funkcija užrašoma taip:

$$M_s = \alpha_1 + \alpha_2 PE_s / PM_s + \alpha_3 TWX_s + \alpha_4 (M_s)_{-1},$$

$$PE_s = \beta_1 + \beta_2 PWX_s + \beta_3 (PE_s)_{-1},$$

kur: M_s – importas doleriais;

PE_s – dolerio keitimo indeksas eksporto kainomis;

PM_s – dolerio keitimo indeksas importo kainomis;

TWX_s – pasaulinė prekyba doleriais;

PWX_s – dolerio vertės indeksas pasaulinėmis eksporto kainomis;

α, β – modelio parametrai.

Suomija pritaikė LINK modelių sistemą ir sudarė savo modelį užsienio prekybos efektyvumui vertinti [12]. Šių modelių kai kurie metodologiniai aspektai buvo pritaikyti Lietuvos eksportui ir importui tirti ir vertinti. Suomijos importo, kurį sudaro žaliavos ir medžiagos, kuras ir tepalai, investicinės prekės, vartojimo prekės, modelio matematinė išraiška yra ši:

$$I_t^M = a_1 I_{t-1}^M + a_2 I_{t-2}^M + a_3 P_{t-1}^M + a_4 E_t^K + u_1,$$

$$I_t^m = a_1 I_{t-1}^m + a_2 P_{t-1}^m + a_3 E_t + a_4 T + u_2,$$

$$I_t^V = a_1 I_{t-1}^V + a_2 P_{t-1}^V + a_3 E_t + a_4 D_t + u_3,$$

kur: I_t^M – žaliavų ir medžiagų importo apimtis;
 I_t^{In} – investicinių prekių importo apimtis;
 I_t^V – vartojimo prekių importo apimtis;
 P_{t-1}^M – žaliavų ir medžiagų importo kainos;
 P_{t-1}^{In} – investicinių prekių importo kainos;
 P_{t-1}^V – vartojimo prekių importo kainos;
 E_t – bendras šalies eksportas;
 T – pirmojo ketvirčio oro temperatūros skirtumas;
 $D_t = BVP_t - E_t$ – lygčių paklaidos.

Eksporto į kapitalistines šalis E_t^K modelis užrašoma taip:

$$E_t^K = a_1 G_t + a_2 G_{t-1} + a_3 P_{t-1}^V + a_4 I_t^{KM} + a_5 T + u_4,$$

kur: G_t – užsienio paklausa (skaičiuojama kaip VFR, Švedijos ir Anglijos bendrojo vidaus produkto svertinis vidurkis);

$$I_t^{KM} = I_t^M + I_t^K \quad (I_t^K - \text{kuro ir tepalų importo apimtis}).$$

Be to, užsienio prekybos efektyvumui vertinti daugelyje šalių naudojamas rodiklis „prekybos sąlygos“. Jis skaičiuojamas kaip konkrečios šalies eksportuojamų prekių ir importuojamų prekių kainų santykis (P_E/P_I). Bendriausiu atveju šio rodiklio didėjimas reiškia šalies prekybos sąlygų ir ekonominės būklės gerėjimą, o jo sumažėjimas – prekybos sąlygų ir ekonominės būklės blogėjimą. Iš tikrųjų, jeigu šalies eksportuojamų prekių kainos pasaulinėje rinkoje kyla, palyginti su importuojamos produkcijos kainomis, vadinasi, šalies eksporto vienetai tenka daugiau importuojamų prekių. Taigi šalis gauna iš užsienio prekybos didesnę naudą.

Šalies prekybos sąlygas nulemia įvairūs veiksniai. Tai ir paklausos svyravimai pasaulinėje ir vidaus rinkose, gamybos sąlygų pokyčiai, prekių rinkų monopolizavimo laipsnis. O naudos dydis, kurį gauna šalis iš užsienio prekybos, priklauso ne tik nuo prekių kainų, bet ir nuo jų eksporto bei importo apimtys. Todėl ne visada apie šalies gerovės pokyčius galima spręsti tik iš prekybos sąlygų indekso pokyčių. Pavyzdžiui, jeigu produkcijos eksporto kainų mažėjimo priežastis – gamybos efektyvumo kilimas, tai, esant pakankamai elastingai šios produkcijos paklausai pasaulinėje rinkoje, šalis gali padidinti eksporto apimtį ir gauti didesnę naudą, nors jos prekybos sąlygos ir pablogėjo.

Libiausiai paplitęs praktikoje Laspeireso indeksas [8, 10]. Prekybos sąlygas (PSA_0^t) t laikotarpiu, lyginant su baziniu laikotarpiu 0, aprašo ši lygtis:

$$PSA_0^t = \frac{\sum p(E)^i \cdot \delta E_0^i}{\sum p(I)^i \cdot \delta I_0^i},$$

kur: $p(E)^i$, $p(I)^i$ – eksportuojamų (importuojamų) i prekių grupės vidutinių kainų t ir baziniu laikotarpiu santykis; δE_0^i , δI_0^i – i prekių grupės dalis bendroje eksportuojamų (importuojamų) prekių apimtyje baziniu laikotarpiu.

2 lentelėje pateikti Lietuvos užsienio prekybos sąlygų rodikliai pagal prekių ir palyginamų šalių grupes (Europos Sąjunga, Europos laisvosios prekybos asociacija (ELPA), NVS šalys, Estija ir Latvija)* ir visas pasaulio šalis**. Geriausias sąlygas užsienio prekybai Lietuva turėjo pirmąjį 1997 m. pusmetį – indeksas sudarė 1,168. Vėliau prekybos sąlygos blogėjo. Tai nulėmė prekių eksporto ir importo vidutinių kainų, jų dalies bendroje apimtyje pokyčiai, kuriuos nulėmė sezoninė prekių paklausa įvairiais metų ketvirčiais ir pusmečiais.

*Palyginamų šalių eksporto ir importo vidutinės kainos skaičiuojamos tik tuo atveju, jeigu eksportas ir importas su konkrečia šalimi registruojamas ir baziniu, ir ataskaitiniu laikotarpiu.

** Be palyginamų šalių čia įskaitytos ir kitos šalys, su kuriomis vyksta užsienio prekyba: Jungtinė Karalystė, JAV, Izraelis, Kinija ir kt.

2 lentelė

Lietuvos užsienio prekybos sąlygų rodikliai

(palyginti su praėjusiu pusmečiu)

Prekių grupės	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1998 m. I pusmetis
Visų pasaulio šalių	1,168	0,845	0,935
Palyginamųjų šalių:			
Maisto pramonės produktai	1,135	0,885	0,935
Mineraliniai produktai	0,970	0,824	0,922
Tekstilės medžiagos ir dirbiniai	1,035	1,041	0,996
Chemijos pramonės ir jai giminingų pramonės šakų produkcija	0,976	1,053	0,954
Mašinos ir mechaniniai įrenginiai, elektros įrenginiai	1,295	1,038	1,242
Kitos prekės, neįtrauktos į išvardytas prekių grupes	1,025	0,968	1,015

Šalių grupės ar šalies prekybos sąlygų indeksams būdingi pusmečių svyravimai. Dažnai po vieno pusmečio didesnės prekybos sąlygų indekso reikšmės būna mažesnė šio indekso reikšmė kitą pusmetį, ir atvirkščiai. 2 lentelės duomenys rodo, kad nauda, gauta Lietuvos iš užsienio prekybos apyvartos, labai nevienoda. Užsienio prekybos apyvarta Lietuvai naudinga tik tuo atveju, jeigu prekių grupės prekybos sąlygų indeksas yra didesnis už vienetą. Kadangi pusmečių statistiniai duomenys yra sezoniniai, tai šalių grupių ar šalies 1997 m. prekybos sąlygos buvo nagrinėjamos kaip abiejų pusmečių indeksų aritmetinis vidurkis. 1997 m. ir pirmojo 1998 m. pusmečio Lietuvos užsienio prekybos efektyvumas buvo toks:

ES šalys. Lietuva turėjo naudą prekiaudama tekstilės medžiagomis ir dirbiniais, o 1997 m. – maisto pramonės produktais. Ekonomiškai nenaudinga buvo prekiauti chemijos pramonės ir jai giminingų pramonės šakų produkcija, mineraliniais produktais, pirmąjį 1998 m. pusmetį – maisto pramonės produktais.

ELPA šalys. Lietuva turėjo naudą prekiaudama maisto pramonės produktais, tekstilės medžiagomis ir dirbiniais. Pirmąjį 1998 m. pusmetį ekonomiškai nenaudinga buvo mineralinių produktų užsienio prekybos apyvarta.

NVS šalys. 1997 m. Lietuva turėjo naudą prekiaudama chemijos pramonės ir jai giminingų pramonės šakų produkcija, tekstilės medžiagomis ir dirbiniais, mineraliniais produktais. Pirmąjį 1998 m. pusmetį ekonomiškai nenaudinga buvo prekyba maisto pramonės produktais, tekstilės medžiagomis ir dirbiniais.

Latvija. Lietuva turėjo naudą prekiaudama maisto pramonės produktais, tekstilės medžiagomis ir dirbiniais. 1997 m. ekonomiškai nenaudinga buvo chemijos pramonės ir jai giminingų pramonės šakų produkcijos, mineralinių produktų užsienio prekybos apyvarta.

Estija. 1997 m. Lietuva turėjo naudą prekiaudama chemijos pramonės ir jai giminingų pramonės šakų produkcija, tekstilės medžiagomis ir dirbiniais. Ekonomiškai nenaudinga buvo prekiauti maisto pramonės produktais (užsienio prekybos sąlygų rodikliai buvo mažesni už 1).

Lietuvos vidaus rinkos tyrimai patvirtina, kad eksportuojamų ir importuojamų prekių paklausa labai nevienoda [1, 3]. Per metus parduodamos pramonės produkcijos kiekis labai keičiasi, paprastai dėl prekių paklausos sezoninių svyravimų. Apskritai daugiausia pramonės produkcijos parduodama liepos mėn.,

mažiausia – vasario mėn. Maisto pramonės produktų daugiausia parduodama gruodžio mėn., tekstilės medžiagų ir dirbinių – spalio mėn. Didžiausi yra prekybos naftos produktais sezoniniai svyravimai.

Ekonomikos ir privatizacijos institutas ir UAB „Kompiuterinių paslaugų centras“ Lietuvos Respublikos ūkio ministerijos užsakymu atliko pasaulio ir palyginamų šalių eksporto ir importo vidutinių kainų, fizinės apimties indeksų skaičiavimus pagal 2 lentelėje nurodytas prekių grupes. 1996–1997 m. prekių eksporto į palyginamas šalis struktūroje didžiausią dalį sudarė mineraliniai produktai, maisto produktai, tekstilės medžiagos ir dirbiniai, o importo struktūroje – mineraliniai produktai, mašinos ir mechaniniai įrenginiai (žr. 3 lentelę). Pastebėta, kad didelė eksporto ir importo dalis tenka vienu ar keliems arba analogiškomis prekėms.

3 lentelė

Lietuvos eksporto ir importo struktūra

(procentais)

	Eksportas			Importas		
	1996 m. II pusmetis	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1996 m. II pusmetis	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis
	Maisto pramonės produktai	16,5	14,2	14,8	10,3	9,3
Mineraliniai produktai	16,3	19,6	17,3	21,7	21,0	18,0
Tekstilės medžiagos ir dirbiniai	15,5	16,7	16,6	7,4	8,0	7,8
Chemijos pramonės ir jai giminingų šakų produkcija	10,2	8,9	9,2	9,3	10,0	9,1
Mašinos ir mechaniniai įrenginiai, elektros įrenginiai	12,4	11,7	12,5	16,3	16,9	16,7
Kitos prekės	29,1	28,9	29,6	35,0	34,9	39,2

Lietuvos užsienio prekybos apyvartos, t. y. eksporto ir importo efektyvumui vertinti buvo apskaičiuoti vidutinių kainų ir fizinės apimties pokyčių indeksai [2, 9]. Lietuvos užsienio prekybos apyvartos efektyvumą būtų galima apibūdinti taip:

- eksportuodama visą produkciją į visas pasaulio šalis, dėl kiekvieną pusmetį mažėjančių prekių eksporto vidutinių kainų ir didėjančios eksporto fizinės apimties Lietuva neteko sąlyginio pelno: 1997 m. – 1 136 mln. Lt (7,4 % eksporto apimties), pirmąjį 1998 m. pusmetį – 1 400 mln. Lt (18,2 % eksporto apimties);

- importuodama visą produkciją iš visų pasaulio šalių, dėl kiekvieną pusmetį mažėjančių prekių importo vidutinių kainų ir didėjančios importo fizinės apimties Lietuva gavo sąlyginį pelną: 1997 m. – 1 464 mln. Lt (6,5% importo apimties), pirmąjį 1998 m. pusmetį – 1 475 mln. Lt (12,6% importo apimties).

4, 5 ir 6 lentelėse pateikti maisto pramonės produktų, tekstilės medžiagų ir dirbinių, mineralinių produktų eksporto ir importo vidutinių kainų, fizinės apimties pokyčių indeksai. 1997 m. ir pirmąjį 1998 m. pusmetį šių prekių pasaulinės kainos mažėjo. Chemijos pramonės ir jai giminingų pramonės šakų produkcijos pasaulinės kainos didėjo (žr. 7 lentelę).

4 lentelė

Maisto pramonės produktų vidutinių kainų pokyčiai

(procentais, palyginti su praėjusiu pusmečiu)

	Eksportas			Importas		
	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1998 m. I pusmetis	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1998 m. I pusmetis
Pasaulinės kainos	103,7	90,6	92,1	103,7	90,6	92,1
Visos pasaulio šalys	110,4	84,7	94,6	92,2	97,8	94,1
I _q [*]	0,777	1,438	0,808	1,015	1,127	1,155
ES šalys	115,1	105,2	93,0	94,4	95,7	103,4
I _q	0,553	1,717	0,546	1,033	1,162	1,097
ELPA šalys	112,7	106,2	111,1	105,4	98,5	92,9
I _q	0,637	1,281	0,311	1,366	0,929	1,037
NVS šalys	113,6	78,5	92,6	100,9	97,5	89,0
I _q	0,868	1,236	0,948	0,402	1,305	0,610
Estija	102,6	94,5	107,5	98,0	101,8	115,6
I _q	0,633	1,350	0,713	1,015	1,332	1,087
Latvija	99,5	84,2	101,7	120,9	107,9	116,3
I _q	0,954	1,599	0,855	1,438	1,522	0,861
Rusija	106,1	87,9	95,6	100,4	117,0	104,4
I _q	0,960	1,168	0,998	0,313	1,264	0,513
Vokietija	105,3	100,5	97,4	78,5	108,8	80,8
I _q	0,274	3,050	0,463	1,290	1,149	1,338

Antrąjį 1997 m. pusmetį Lietuva dėl kas pusmetį mažėjančių maisto pramonės produktų eksporto vidutinių kainų ir didėjančios apimties neteko sąlyginio pelno: į visas pasaulio šalis (kainoms sumažėjus 84,7%) – 52,1 mln. Lt, į NVS šalis – 45,4 mln. Lt (iš jų į Rusiją – 20,0 mln. Lt). Dėl kas pusmetį mažėjančių importo vidutinių kainų ir didėjančios apimties Lietuva gavo tokį sąlyginį pelną: 1997 m. ir pirmąjį 1998 m. pusmetį iš visų pasaulio šalių – 24,9 ir 17,5 mln. Lt; 1997 m. iš ES šalių – 13,3 mln. Lt; antrąjį 1997 m. pusmetį iš NVS šalių – 0,8 mln. Lt.

5 lentelė

Tekstilės medžiagų ir dirbinių vidutinių kainų pokyčiai

(procentais, palyginti su praėjusiu pusmečiu)

	Eksportas			Importas		
	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1998 m. I pusmetis	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1998 m. I pusmetis
Pasaulinės kainos**	103,7	95,0	83,6	103,7	95,0	83,6
Visos pasaulio šalys	96,0	97,8	91,9	91,2	93,1	93,8
I _q	1,121	1,162	1,067	1,245	1,204	1,157
ES šalys	96,2	101,7	93,6	94,5	98,8	94,4
I _q	1,162	1,1	1,068	1,254	1,124	1,172
ELPA šalys	76,2	127,0	89,4	103,1	185,6	98,9
I _q	1,474	0,913	1,116	1,188	0,803	1,555
NVS šalys	97,3	93,2	82,4	90,0	95,1	107,0
I _q	0,893	1,436	0,812	0,941	1,225	0,874
Estija	97,7	99,8	86,2	100,8	106,1	105,4
I _q	1,198	0,777	1,080	1,114	1,243	0,766
Latvija	101,3	101,1	93,0	110,7	98,8	119,0
I _q	0,739	1,440	1,809	1,048	0,928	1,270
Rusija	97,0	90,7	74,0	104,1	66,7	123,1
I _q	0,945	1,368	0,928	1,020	1,735	0,784
Vokietija	97,4	99,9	93,7	94,5	96,1	96,0
I _q	1,127	1,046	1,064	1,148	1,152	1,085

* Eksporto ir importo fizinės apimties indeksas.

** Pateiktos medvilnės pasaulinės kainos.

Didžiausia tekstilės medžiagų ir dirbinių eksporto ir importo dalis tenka prekybai su ES šalimis. Tekstilės medžiagų ir dirbinių eksportas Lietuvai buvo ekonomiškai nuostolingas dėl sumažėjusių šių prekių vidutinių kainų ir didinamos eksporto apimties. Dėl šios priežasties šalis neteko sąlyginio pelno: pirmąjį ir antrąjį 1997 m. pusmetį į visas pasaulio šalis atitinkamai – 11,9 ir 7,2 mln. Lt, pirmąjį 1998 m. pusmetį – 27,9 mln. Lt; 1997 m. ir pirmąjį 1998 m. pusmetį į ES šalis atitinkamai – 7,9 ir 15,3 mln. Lt; antrąjį 1997 m. pusmetį į NVS šalis – 4,1 mln. Lt (iš jų į Rusiją – 3,6 mln. Lt); 1997 m. ir pirmąjį 1998 m. pusmetį į Vokietiją – 1,4 ir 4,0 mln. Lt. Šių produktų importo vidutinių kainų sumažėjimas ir apimties padidėjimas Lietuvai davė tokį sąlyginį pelną: 1997 m. ir pirmąjį 1998 m. pusmetį iš visų pasaulio šalių – 34,8 ir 15,6 mln. Lt, 1997 m. iš ES šalių – 24 mln. Lt; 1997 m. ir pirmąjį 1998 m. pusmetį iš Vokietijos – 20,1 ir 9,8 mln. Lt.

6 lentelė

Mineralinių produktų vidutinių kainų pokyčiai

(procentais, palyginti su praėjusiu pusmečiu)

	Eksportas			Importas		
	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1998 m. I pusmetis	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1998 m. I pusmetis
Pasaulinės kainos	117,1	76,4	74,5	117,1	76,4	74,5
Visos pasaulio šalys	116,5	79,8	80,5	102,0	97,3	87,5
I _q	0,957	1,221	1,376	1,004	1,016	1,088
ES šalys	93,4	86,4	89,3	134,0	52,8	85,4
I _q	0,981	3,319	0,892	0,421	1,816	0,696
ELPA šalys	160,1	259,30	79,0	95,8	215,8	93,2
I _q	0,508	0,640	10,38	0,239	0,299	1,662
NVS šalys	125,3	99,7	92,6	105,2	97,3	87,2
I _q	1,176	0,839	1,124	1,029	1,013	1,107
Estija	103,7	113,1	56,5	85,6	124,0	93,6
I _q	0,684	3,416	1,694	0,833	0,696	0,811
Latvija	101,7	88,7	90,7	102,5	90,4	118,2
I _q	0,672	1,067	1,304	0,893	2,123	0,659
Rusija	114,3	94,9	86,1	105,6	97,1	87,3
I _q	1,248	0,838	0,657	1,009	1,010	0,657
Vokietija	80,1	114,0	87,5	81,0	105,4	99,5
I _q	1,559	0,796	1,505	1,104	1,469	0,730

Mineralinių produktų vidutinių kainų pokyčiai rodo priimtinausias Lietuvai šių produktų eksporto ir importo galimybes. Dėl mineralinių produktų eksporto mažėjančių vidutinių kainų ir didėjančios apimties Lietuva neteko sąlyginio pelno: antrąjį 1997 m. pusmetį į visas pasaulio šalis – 85,3 mln. Lt, pirmąjį 1998 m. pusmetį – 84,8 mln. Lt; antrąjį 1997 m. pusmetį į ES šalis – 6,2 mln. Lt; pirmąjį 1998 m. pusmetį į NVS šalis – 17,2 mln. Lt; 1997 m. ir pirmąjį 1998 m. pusmetį į Vokietiją atitinkamai – 0,44 ir 0,50 mln. Lt. Mineralinių produktų importas dėl sumažėjusių vidutinių kainų ir padidėjusios apimties Lietuvai davė tokį sąlyginį pelną: antrąjį 1997 m. pusmetį ir pirmąjį 1998 m. pusmetį iš visų pasaulio šalių atitinkamai – 14,0 ir 68,9 mln. Lt; antrąjį 1997 m. pusmetį iš ES šalių – 5,7 mln. Lt; antrąjį 1997 m. pusmetį ir pirmąjį 1998 m. pusmetį iš NVS šalių atitinkamai – 6,2 ir 57,7 mln. Lt.

Daugiausia chemijos pramonės produktų eksporto ir importo teko ES šalims. Antrąjį 1997 m. pusmetį sumažėjus ES šalyse šių produktų vidutinei kai-

nai, Lietuvai buvo ekonomiškai naudinga padidinti eksporto apimtį (fizinės apimties indeksas sudarė 1,285). Nuostolingas Lietuvai buvo chemijos pramonės produktų eksportas į visas pasaulio šalis antrąjį 1997 m. pusmetį ir pirmąjį 1998 m. pusmetį, į Rusiją – per visą laikotarpį.

7 lentelė

Chemijos pramonės ir jai giminingų pramonės šakų produkcijos vidutinių kainų pokyčiai

(procentais, palyginti su praėjusiu pusmečiu)

	Eksportas			Importas		
	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1998 m. I pusmetis	1997 m. I pusmetis	1997 m. II pusmetis	1998 m. I pusmetis
Pasaulinės kainos	93,8	98,7	103,1	93,8	98,7	103,1
Visos pasaulio šalys	91,9	93,6	87,6	98,2	90,5	97,4
I_q	0,942	1,286	1,080	1,148	1,144	1,097
ES šalys	94,8	90,8	100,8	102,4	87,0	105,5
I_q	0,831	1,285	1,088	1,257	1,147	1,069
ELPA šalys	–	152,0	35,4	123,6	82,5	11,8
I_q	–	0,614	1,390	1,162	1,044	1,193
NVS šalys	97,5	104,8	75,6	102,3	103,0	96,4
I_q	1,035	1,214	1,090	0,705	1,092	0,918
Estija	98,5	113,7	95,4	88,1	96,4	114,1
I_q	1,373	0,865	0,991	1,297	1,134	0,743
Latvija	96,0	87,6	93,1	98,0	133,9	100,3
I_q	0,701	1,490	0,800	1,409	0,874	1,175
Rusija	84,3	97,8	65,8	103,7	104,8	99,5
I_q	1,269	1,215	1,483	0,650	1,064	0,948
Vokietija	103,0	83,8	100,7	93,5	83,8	93,9
I_q	0,522	2,095	1,030	1,335	1,095	1,160

Sumažėjus chemijos pramonės ir jai giminingų pramonės šakų produkcijos eksporto vidutinėms kainoms ir padidėjus apimčiai, Lietuva neteko sąlyginio pelno: antrąjį 1997 m. pusmetį į visas pasaulio šalis – 17,1 mln. Lt, pirmąjį 1998 m. pusmetį – 37,8 mln. Lt; pirmąjį ir antrąjį 1997 m. pusmetį į Rusiją atitinkamai – 4,1 ir 0,6 mln. Lt, pirmąjį 1998 m. pusmetį – 11,8 mln. Lt. Sąlyginis pelnas dėl chemijos pramonės produkcijos importo sumažėjusių vidutinių kainų ir padidėjusios apimties sudarė: 1997 m. ir pirmąjį 1998 m. pusmetį iš visų pasaulio šalių atitinkamai – 39,2 ir 7,1 mln. Lt; pirmąjį 1997 m. pusmetį iš ES šalių – 17,9 mln.; pirmąjį ir antrąjį 1997 m. pusmetį iš Vokietijos atitinkamai – 13,4 ir 3,5 mln. Lt.

Ūkio ministerijos užsakymu Ekonomikos ir privatizacijos institutas parengė eksporto ir importo funkcijų parametrų ekonometrinės interpretacijos metodiką. Ji leidžia iš įvairių apskaičiuotų eksporto ir importo funkcijų, kurių veiksniai gana skirtingi, pasirinkti norimą funkciją be specialių matematinės statistikos lentelių. Lygčių adekvatumo kriterijai yra šie: R^2 – determinacijos koeficientas, F – statistika, koeficientų standartinės paklaidos, T – statistika, Darbino–Uotsono (Durbin–Watson – DW) rodiklis. Parengtos praktinės lygčių sudarymo taisyklės. T – statistika skaičiuojama įvertintą kintamojo koeficientą dalijant iš jo standartinės paklaidos. Bendriausiu atveju manoma, kad gera bet kuri eksportui (importui) daranti įtaką veiksnio reikšmė, didesnė negu +2,0 arba mažesnė už –2,0. Jeigu veiksnio reikšmė yra diapazone (+2, –2), tai jo poveikis eksportui (importui) yra nepakankamas, kad paaiškintų šių po-

kyčius. DW rodiklis naudojamas autokoreliacijai patikrinti. Manoma, kad sudaryta lygtis yra korektiška, jeigu DW svyruoja tarp 1,5 ir 2,5. Pateikti ir veiksmų, darančių įtaką eksportui ir importui, rinkiniai.

Eksporto ir importo funkcijų parametrus vertinti buvo panaudotos standartinių PK regresinės analizės programos, 1996–1997 m. visų ketvirčių ir pirmojo–trečiojo 1998 m. ketvirčio priklausomų ir rezultatyvių veiksmų augimo tempo duomenys. Funkcijos aprašytos svarbiausioms prekių grupėms pagal ES šalis, Rusiją, Vokietiją ir Latviją.

Pradinis ekonometrinės analizės etapas – veiksmų, darančių įtaką analizuojamam rodikliui, parinkimas.

Veiksmų, darančių įtaką eksportui, rinkinys: Lietuvos t–1 laikotarpio bendrasis vidaus produktas; užsienio šalių paklausa (skaičiuojama, kaip užsienio šalių, į kurias eksportuojamos prekės, bendrasis vidaus produktas (šalių grupei – kaip šių šalių bendrųjų vidaus produktų svartinis vidurkis pagal Lietuvos eksporto į šias šalis struktūros dalis)); prekių grupės eksporto į pasaulio šalis vidutinės kainos; prekių grupės eksporto į užsienio šalių grupę arba šalį vidutinės kainos; prekių grupės eksporto į pasaulio šalis, šalių grupę arba šalį vidutinių kainų santykis; prekių grupės t–1 laikotarpio eksporto į užsienio šalių grupę arba šalį apimtis; prekių grupės praėjusių metų atitinkamo laikotarpio eksporto į užsienio šalių grupę arba šalį apimtis (sezoninių prekių); prekių grupės visos parduotos produkcijos apimtis; prekių grupės iš užsienio šalių grupės arba šalies t–1 laikotarpio importo apimtis; eksporto fizinės apimtys indeksas.

Veiksmų, darančių įtaką importui, rinkinys: prekių grupės importo iš pasaulio šalių vidutinės kainos; prekių grupės importo iš užsienio šalių grupės arba šalies vidutinės kainos; prekių grupės importo iš visų pasaulio šalių, šalių grupės arba šalies vidutinių kainų santykis; prekių grupės t–1 laikotarpio importo iš užsienio šalių grupės ar šalies apimtis; prekių grupės praėjusių metų atitinkamo laikotarpio importo apimtis (sezoninių prekių); prekių grupės eksporto į šalių grupę arba šalį apimtis; galutinės vartojimo išlaidos (namų ūkių vartojimo išlaidos ir valstybės vartojimo išlaidos); bendrosios vidaus investicijos (bendrasis kapitalo formavimas ir atsargų likučių pasikeitimai).

UAB „Kompiuterinių paslaugų centras“, panaudojęs užsienio prekybos duomenų bazę, apskaičiavo ES šalių, Rusijos, Vokietijos ir Latvijos maisto pramonės produktų, chemijos pramonės produktų, tekstilės medžiagų ir dirbinių 240 eksporto ir importo funkcijų. Šios funkcijos skiriasi viena nuo kitos veiksmų, darančių įtaką eksportui ir importui, rinkiniais ir ekonometrinėmis lygčių forma. Tik 10–15 procentų eksporto ir importo funkcijų atitiko visus lygčių adekvatumo kriterijus ir ekonominę veiksmų prasmę. Toliau pateiktos ekonometriniai kriterijus atitinkančios ir atrankiniu būdu parinktos eksporto ir importo funkcijos.

Maisto pramonės produktų eksporto į Latviją EKS_t^{Lat} funkcija:

$$EKS_t^{Lat} = 1,057 BVP_{t-1}^{2,948} EVK_{t-1}^{1,471} EKS_{t-1}^{-1,413} \\ (0,055)^* \quad (1,340) \quad (0,765) \quad (0,444)$$

$$R^2 = 0,710, F = 4,081, K_{D-U} = 1,759,$$

kur: BVP_{t-1} – Lietuvos bendrojo vidaus produkto apimtis;

EVK_{t-1} – maisto pramonės produktų eksporto į Latviją vidutinės kainos.

Didžiausią įtaką maisto produktų eksporto į Latviją augimo tempui daro praėjusio laikotarpio bendrasis vidaus produktas (elastingumo koeficientas – 2,948) ir eksporto vidutinės kainos (elastingumo koeficientas – 1,471): Lietuvos bendrojo vidaus produkto ir eksporto vidutinių kainų 1 procento prieaugis, maisto produktų į Latviją eksporto tempą padidina 2,95 ir 1,47 procento.

*Eksporto ir importo lygčių koeficientų standartinės paklaidos.

Chemijos pramonės produktų eksporto į Rusiją EKS_t^{Rus} funkcija:

$$EKS_t^{Rus} = -0,487 - 0,149 PPA_t + 2,254 EVK_{t-1} - 0,523 EKS_{t-1}$$

$$(0,793) \quad (0,073) \quad (0,721) \quad (0,286)$$

$$R^2 = 0,710, F = 4,087, K_{D-U} = 2,513,$$

kur: PPA_t – parduotų chemijos pramonės produktų apimtis;
 EVK_{t-1} – chemijos pramonės produktų eksporto į Rusiją vidutinės kainos.

Teigiamą įtaką chemijos pramonės produktų eksporto į Rusiją augimo tempui darė eksporto vidutinių kainų kilimas (poveikis eksporto funkcijai – 77%), o neigiamą – mažėjanti parduotos produkcijos apimtis.

Tekstilės medžiagų ir dirbinių eksporto į ES šalis EKS_t^{ES} funkcija:

$$EKS_t^{ES} = 1,486 + 0,206 BVP_{t-1} + 0,208 KSE_{t-1} - 0,795 EKS_{t-1}$$

$$(0,209) \quad (0,099) \quad (0,109) \quad (0,166)$$

$$R^2 = 0,829, F = 7,818, K_{D-U} = 1,569.$$

Tekstilės medžiagų ir dirbinių eksporto į ES šalis augimo tempui vienodą įtaką darė tiek per praėjusį laikotarpį padidėjęs Lietuvos bendrasis vidaus produktas (17%), tiek mažėjančios eksporto vidutinės kainos į visas pasaulio ir ES šalis (17,1%).

Maisto pramonės produktų importo iš Vokietijos IMP_t^{Vok} funkcija:

$$IMP_t^{Vok} = 1,089 GVI_t^{0,329} IMP_{t-1}^{-0,793} KSI_{t-1}^{0,485}$$

$$(0,140) \quad (0,149) \quad (0,392) \quad (1,153)$$

$$R^2 = 0,771, F = 5,597, K_{D-U} = 2,031,$$

kur: GVI_t – Lietuvos galutinio vartojimo išlaidos;

KSI_{t-1} – maisto pramonės produktų importo iš pasaulio šalių ir Vokietijos vidutinių kainų santykis.

Nustatyta, kad kiekvieną 1997 m. ketvirtį ir pirmąjį–trečiąjį 1998 m. ketvirtį KSI_{t-1} buvo mažesnis už 1. Importo iš Vokietijos augimo tempui įtaką darė šie veiksniai: galutinio vartojimo išlaidų augimo tempo padidėjimas 1 procentu nulemia maisto produktų importo augimo tempo padidėjimą 0,33 procento; praėjusio laikotarpio importo augimo tempo padidėjimas 1 procentu mažina jo augimo tempą kitą laikotarpį 0,73 procento; maisto produktų importo iš visų pasaulio šalių ir Vokietijos vidutinių kainų skirtumas 1 procentu mažina jų importo iš Vokietijos augimo tempą 0,48 procento.

Chemijos pramonės produktų importo iš ES šalių IMP_t^{ES} funkcija:

$$IMP_t^{ES} = 1,089 GVI_t^{0,745} IMP_{t-1}^{-0,184} KSI_{t-1}^{0,209}$$

$$(0,075) \quad (0,405) \quad (0,091) \quad (0,100)$$

$$R^2 = 0,769, F = 5,544, K_{D-U} = 2,444.$$

Didžiausią įtaką chemijos pramonės produktų importo iš ES šalių apimčiai turi galutinio vartojimo išlaidos: jų augimo tempui padidėjus 1 procentu, šių produktų importo augimo tempas padidėja 0,74 procento; praėjusio laikotarpio importo augimo tempo padidėjimas 1 procentu mažina jo augimo tempą kitą laikotarpį 0,18 procento; padidėjus importo vidutinių kainų iš visų pasaulio šalių ir Vokietijos santykiui 1 procentu, chemijos pramonės produktų iš ES šalių importas padidėja 0,21 procento.

Tekstilės medžiagų ir dirbinių importo iš Vokietijos IMP_t^{Vok} funkcija:

$$IMP_t^{Vok} = 1,089 IMP_{t-1}^{-0,682} KSI_{t-1}^{0,125} EKS_{t-1}^{-0,370}$$

$$(0,018) \quad (0,214) \quad (0,068) \quad (0,175)$$

$$R^2 = 0,971, F = 55,014, K_{D-U} = 1,168,$$

kur EKS_{t-1} – tekstilės medžiagų ir dirbinių eksporto į Vokietiją apimtis.

Teigiamą įtaką tekstilės medžiagų ir dirbinių importo didėjimui turi importo iš visų pasaulio šalių ir Vokietijos vidutinių kainų santykis. Padidėjus santykio reikšmei 1 procentu, tekstilės medžiagų ir dirbinių importas iš Vokietijos padidėja 0,125 procento.

Nuo 1996 m. užsienio prekybos statistikoje pradėta taikyti tarptautinius reikalavimus atitinkanti apskaitos metodika. Naujas prekių grupavimas buvo parengtas pagal Bendrosios rinkos prekybos sistemos reikalavimus. Nors užsienio prekybos duomenų bazė, kurią tvarko UAB „Kompiuterinių paslaugų centras“, atitinka šiuos reikalavimus, tačiau tyrimui būtinų duomenų nepakanka. Ankstesnių nei 1996 m. duomenų apskritai negalima naudoti, nes jie neatitinka naujos prekių grupių klasifikacijos.

Vertinant eksporto ir importo funkcijų parametrus, buvo panaudoti visų 1996–1997 m. ketvirčių ir pirmojo–trečiojo 1998 m. ketvirčio duomenys. Skaičiuojant prekių grupių eksporto ir importo ketvirčių augimo tempą, pastebėti sezoniniai svyravimai šio tyrimo metu nebuvo įvertinti. Dėl trumpų dinaminių eilučių nebuvo atsižvelgta į tokį svarbų veiksni kaip praėjusių metų atitinkamo ketvirčio prekių grupės eksporto ir importo apimtis. Šių rodiklių įtaka dabartinio laikotarpio prekių grupės eksporto ir importo apimčiai yra reikšmingesnė negu dabartinio laikotarpio praėjusio ketvirčio rodiklių įtaka. Pastarieji rodikliai, skaičiuojant eksporto ir importo funkcijas, buvo įvertinti. Dėl susidariusių sunkumų gauti reikiamą informaciją nebuvo atsižvelgta ir į užsienio šalių vidaus paklausą, t. y. bendrąjį vidaus produktą, kuris nusako Lietuvos produkcijos eksporto galimybes į šias šalis.

Atlikti tyrimai rodo, kad eksporto ir importo modeliavimas leidžia visapusiškiau įvertinti Lietuvos užsienio prekybos efektyvumą, nes tam gali būti panaudoti įvairūs makroekonominiai veiksniai. Trumpas pradinių duomenų laikotarpis neleidžia išplėsti eksporto ir importo pokyčius lemiančių veiksnių skaičiaus. Papildžius pradinių duomenų bazę, tyrimus reikėtų pakartoti ir įvertinti šalių eksportuotojų paklausą, prekių eksporto ir importo sezoninius svyravimus. Be to, reikėtų atlikti įvairių šalių bei prekių grupių eksporto ir importo prognozes. Tai leistų patikslinti užsienio prekybos analizės ir prognozavimo modelius, gauti patikimesnius rezultatus ir garantuotų tyrimų nenutrūkstumą.

Literatūra

1. Alejeva N., Kaminskienė B. *Kainos, infliacija. Lietuvos ekonomikos apžvalga. 1998. Nr. 2. Lapkritis// Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės.*
2. Bivainis J., Miškinis G., Žiaunys H. *Užsienio prekybos analizės metodika, V.: Ekonomikos ir privatizacijos institutas, 1999.*
3. Kaminskienė B. *Pramonė ir statyba. Lietuvos ekonomikos apžvalga. 1998. Nr. 2. Lapkritis//Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės.*
4. *Pramonės darbo rezultatai. 1998//Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės.*
5. Klein L. R. *The LINK Model and Its Use in International Scenario Analysis. Economic Modelling in the OECD, London, 1988.*
6. Kalisiak Z., *Ekonometryzna prognozy handlu zagranicznego, Warszawa: Panstwowe Wydawnictwo Naukowe, 1978.*
7. Maciejewski W. *Ekonometryczne modele wymiany międzynarodowej, Warszawa: Panstwowe Wydawnictwo Naukowe, 1981.*

8. Бернар И., Колли Ж.-К. Толковый экономический и финансовый словарь, М.: Международные отношения, 1997.
9. Гришкевич Т., Кабанова Т. Конъюнктура мировых товарных рынков в 1997 г. и ее влияние на динамику российского экспорта//Внешняя торговля, 1998, No 4–6.
10. Линдерт П. Х. Экономика мирохозяйственных связей, М.: Прогресс, 1992.
11. Методика определения экономической эффективности внешнеэкономических связей СССР, М.: Госплан СССР, 1980.
12. Шагалов Г. Л. Экономико-математические модели прогнозирования внешней торговли Франции и Финляндии//Вопросы оптимизации и прогнозирования внешней торговли, М.: ЦЭМИ АН СССР, 1980.

*Straipsnis gautas 1999 m. birželio mėn.
Priimtas spaudai 1999 m. rugpjūčio mėn.*

Summary

THE EVALUATION OF THE EFFECTIVENESS OF FOREIGN TRADE IN LITHUANIA

Henrikas Žiaunys, Vladas Rimkus

In many countries the index “trade conditions” is used to evaluate the effectiveness of foreign trade. It is the ratio of the average price of goods exported and imported by a country, taking into account the specific weight of goods in the total volume of export and import. In case this index is higher than 1, it is considered that the trading conditions and the economic situation of the country has improved: the country can get more imported goods for its export unit.

The comparison of calculations of the first half of 1998 and that of 1997 shows a worsening of foreign trade conditions in Lithuania in the first half of 1998. During the first half of 1997 the index of trade conditions was 1,168, and during the first half of 1998 it dropped to 0,935. In 1998 trade conditions have also deteriorated for the groups of main goods, such as foodstuffs, goods of chemical and related industries, textile materials and textile articles.

The effectiveness of foreign trade turnover of Lithuania is achieved on the basis of the calculated index of average export and import prices and that of physical volume.

While exporting the whole range of production to different countries of the world, due to the decreased average export prices of all goods and increased export indices of physical volume, Lithuania in 1997 lost relative profit of LTL 1136 million (or 7,4 per cent of the export volume), and in the first half of 1998 – LTL 1400 million (or 18,2 per cent of the export volume).

While importing the whole range of production from different countries of the world, due to decreased average import prices of all goods and increased import indices of physical volume, Lithuania in 1997 obtained relative profit of LTL 1464 million (or 6,5 per cent of the import volume), and in the first half of 1998 – LTL 1475 million (or 12,6 per cent of the import volume).

Foreign trade dynamics is not fully expressed by the methods of economic statistics, therefore econometric functions of export and import are calculated, yielding the dynamics of foreign trade based on different indices that describe material production of the country, and the economy of the world. The collections of factors of import and export functions, definite import and export functions for the main groups of goods and their parameters of economic reliability are presented in the article.

1998 m. VALSTYBĖS INVESTICIJOS: JŲ PASISKIRSTYMO ĮTAKA ŠALIES EKONOMIKAI

Vaidotas Jakštas, Marija Maciulevičiūtė, Giedrė Matačiūnaitė

Ekonomikos ir privatizacijos institutas, Ekonomikos reglamentavimo skyrius
Gedimino pr. 38/2, 2600 Vilnius
El. pa tas: ekoregepi@po.ekm.lt

Straipsnyje atskleidžiamas Valstybės investicijų 1998–2000 metų programos 1998 metų investicijų ekonominis ir socialinis veiksmingumas, parodoma, kaip galima investicinių lėšų pasiskirstymo struktūros analizę naudoti nustatant investicijų poveikį ekonominiam ir socialiniam šalies gyvenimui bei regioninės plėtros lygiui, ieškant galimybių veiksmingiau ir racionaliau naudoti investicijas. Pagrindiniai žodžiai: valstybės investicijos; investicijų pasiskirstymo struktūra; valstybės investicijų veiksmingumas.

Įvadas

Modernioji rinkos visuomenė yra vartotojiška. Ji siekia vis didesnio komforto, kurį teikia naujos technikos ir technologijų taikymas, ir sveikų kokybiškų gyvenimo sąlygų, kurias kuria racionalus ir ekologiškas gamtos išteklių naudojimas. Šiems siekiams įgyvendinti reikia investicijų tiek individui, tiek teritorinei bendrijai, tiek ir valstybei.

Jeigu nelaikysime abejotinu seno kaip pasaulis teiginio: „ir visiems, ir viskam nuolat stinga lėšų“, reikės tik ieškoti racionalių ir veiksmingų turimų išteklių naudojimo būdų, iš anksto numatyti, kaip investicijų pobūdis lemia šių lėšų pasiskirstymo struktūrą, poveikį ūkio plėtrai ir šalies gerovei.

Investicijos, be tiesioginio poveikio (nauji pastatai, gamybos linijos, įranga ir pan.), turi ir ryškų netiesioginį poveikį, kurį įvertinti sudėtingiau, tačiau tai daryti būtina, ypač jei investuojamos valstybės ar (ir) savivaldybių biudžetų lėšos. Šiuo atveju investicijos laikytinos galinga ekonominės ir socialinės sferų reguliavimo priemone.

Lėšų panaudojimas investicijoms sukuria įvairialypį jų pasiskirstymą. Dalis lėšų darbo užmokesčio ir pelno forma tenka tiesiogiai darbus atliekančioms ar paslaugas teikiančioms įmonėms bei jų darbuotojams, kita dalis – reikalingiems įrengimams, mechanizmams ir kitiems ištekliams įsigyti, dar kita – įvairių mokesčių ir mokėjimų pavidalu grįžta į valstybės bei savivaldybių biudžetus, valstybės socialinio ir sveikatos draudimo fondus.

Net be jokio tyrimo akivaizdu, kad investicijoms skirtos lėšos, tapdamos įvairių ūkio sektorių pajamomis, tam tikru laipsniu lemia ir šių sektorių plėtotę, juose dirbančių žmonių bei teritorinių bendrijų gerovę. Poveikis priklauso nuo tenkančių lėšų apimtys, pasiskirstymo, panaudojimo veiksmingumo. Tai gi, žinant investicinių lėšų pasiskirstymo struktūrą, galima geriau prognozuoti šių lėšų įtaką įvairioms ekonominėms bei socialinėms sferoms, numatyti ir reguliuoti aktualią valstybės problemų sprendimą.

- Vaidotas Jakštas – Ekonomikos ir privatizacijos instituto Ekonomikos reglamentavimo skyriaus vedėjas. Veiklos sritys: investicijų ekonomika, ekonomikos teisinis reglamentavimas.
- Marija Maciulevičiūtė – socialinių mokslų daktarė, Ekonomikos ir privatizacijos instituto Ekonomikos reglamentavimo skyriaus vyriausioji mokslinė bendradarbė. Veiklos sritys: žmogaus veiksnio įtaka ekonominei ir socialinei raidai, visuomenės pilietijimo veiksniai.
- Giedrė Matačiūnaitė – Ekonomikos ir privatizacijos instituto Ekonomikos reglamentavimo skyriaus asistentė. Veiklos sritys: tarptautinė verslo ekonomika, nekilnojamojo turto vadyba.

1. Investicinių lėšų pasiskirstymo struktūros nustatymas

Investavimo tikslas – veiksmingiau spręsti ekonomines ir socialines problemas, o reikalingiausia tam priemonė – investicijų reguliavimas. Investicijoms reguliuoti pirmiausia reikia informacinių išteklių. Viena iš reikalingos informacijos rūšių – žinios apie investicinių lėšų pasiskirstymą. Šios žinios padeda įvertinti šių lėšų poveikį valstybės ir savivaldybių biudžetams, sektorių bei gyventojų pajamoms. Šiuo tikslu buvo parengta ir taikyta investicinių lėšų pasiskirstymo struktūros nustatymo metodika. Ji padeda ne tik identifikuoti investicinių lėšų pasiskirstymo struktūrą, bet ir nustatyti šio pasiskirstymo įtaką socialiniams ir ekonominiams veiksniams:

- kylančiai šalies gerovei ir didėjančioms galimybėms investuoti didėjant valstybės, savivaldybių biudžetų bei socialinio ir sveikatos draudimo fondų pajamoms, mažėjant bedarbio pašalpų išmokoms dėl didesnio užimtumo;

- su investicinių projektų įgyvendinimu susijusių ūkio subjektų ekonominio potencialo stiprinimui per šių projektų nulemtą veiklą, kuri įgalina didinti jų grynąjį pelną, o kartu kuria ir naujų investicijų galimybes;

- didėjančioms gyventojų vartojimo ir kaupimo galimybėms didėjant jų užimtumui, darbo užmokesčiui bei išmokoms iš socialinio draudimo fondo;

- darbo jėgos rinkos plėtojei ir naujų darbo vietų kūrimui;

- teritoriniam išsivystymui – savivaldybių gerovei, kuri kyla didėjant bendruomenių narių užimtumui ir jų darbo užmokesčiui, savivaldybėje esančių įmonių grynajam pelnui ir savivaldybės biudžeto pajamoms.

Į Valstybės investicijų programą įtrauktiems projektams vykdyti skirtų investicinių lėšų pasiskirstymo struktūra nustatyta atsižvelgiant į atitinkamo laikotarpio projektų vykdymo sutartyse nurodytas prekių, paslaugų ar statybos ir montavimo darbų kainas bei šių kainų sudedamąsias dalis. Kadangi išlaidų struktūra prekių, paslaugų ar statybos ir montavimo darbų sektoriuose yra nevienoda, atskirai yra tirta, kaip naudojamos lėšos teritoriniu pjūviu pagal objektų bei subjektų (tiekėjų, paslaugų teikėjų, rangovų) išsidėstymo vietas kiekviename iš šių sektorių.

Investicinių lėšų pasiskirstymo struktūros analizė atlikta pagal išlaidų straipsnius ir pagal savivaldybes.

Investicinių lėšų pasiskirstymo struktūrai pagal išlaidų straipsnius nustatyti i skirtos dvi investicinių lėšų panaudojimo straipsnių grupės:

- 1) asignavimų valdytojų išlaidų straipsniai: prekių ir paslaugų įsigijimas; statybos ir montavimo darbų užsakymas;

- 2) ūkio subjektų, tiekiančių asignavimų valdytojams prekes, teikiančių paslaugas ar atliekančių darbus, išlaidų straipsniai: privalomieji mokėjimai iš pelno į biudžetą, grynasis pelnas, žaliavų, medžiagų ir komplektavimo dalių įsigijimas, perpardavimui asignavimų valdytojui skirtų prekių įsigijimas, kitų paslaugų įsigijimas, turto nusidėvėjimas ir amortizacija, darbo užmokestis (neto), socialinis ir sveikatos draudimas, pajamų mokestis, kiti mokesčiai, kitos sąnaudos.

Į Valstybės investicijų programą įtrauktiems projektams vykdyti skirtų investicinių lėšų pasiskirstymo struktūros straipsnių reikšmės skaičiuotos dviem etapais:

- 1) nustatyta kiekvienoje investiciniams projektams įgyvendinti sudarytoje sutartyje numatytų lėšų pasiskirstymo struktūra;

- 2) nustatyta bendra investicinių lėšų pasiskirstymo struktūra sumuojant atskirų sudarytų sutarčių lėšų pasiskirstymo struktūros straipsnių reikšmes reikiama pjūviais.

Investicinių lėšų pasiskirstymo struktūrai pagal Lietuvos savivaldybes (t. y. pasiskirstymo įtakai šalies teritoriniam išsivystymui) atskleisti nustatyta:

- kiekvienoje savivaldybėje išigyjamų prekių, paslaugų bei atliekamų statybos ir montavimo darbų vertė pagal tiriamu laikotarpiu sudarytas sutartis Valstybės investicijų programoje numatytiems projektams vykdyti;

- kiekvienai savivaldybei tenkanti investicinių lėšų dalis, kuri pagal tiriamu laikotarpiu sudarytas sutartis Valstybės investicijų programoje numatytiems projektams vykdyti lieka prekes parduodančiam, paslaugas teikiančiam ar statybos ir montavimo darbus atliekančiam ūkio subjektui.

Nustatant investicinių lėšų dalį, kuri lieka prekes parduodančiam, paslaugas teikiančiam ar statybos ir montavimo darbus atliekančiam ūkio subjektui dėl Valstybės investicijų programoje numatytų projektų vykdymo, priimta prielaida, kad savivaldybėje lieka joje registruotų ūkio subjektų grynasis pelnas ir šių subjektų darbo užmokestis savo darbuotojams.

2. Investicinių lėšų pasiskirstymo įtakos socialiniams ir ekonominiams veiksniams įvertinimas

Analizuojant, kokią įtaką investicinių lėšų pasiskirstymo struktūra daro šalies ūkiui, atkreiptinas dėmesys, kad įtaka reiškiasi keleriopai. Lėšų pasiskirstymo įtaką junta ir tiesiogiai dalyvaujantys kuriant investicinius objektus, ir dalyvaujantys šalyje gaminant projektams vykdyti išigyjamas medžiagas ir komplektavimo gaminius (deja, šio tyrimo metu nepavyko nustatyti jų dalies, pagamintos Lietuvoje). Lėšų pasiskirstymas daro įtaką ir nuomai bei mokamoms paslaugoms, ir perpardavimui skirtoms prekėms, ir investicijomis sukurtų objektų veiklai naudotinoms lėšoms. Ši įtaka reiškiasi per:

- valstybės, savivaldybių biudžetų bei valstybės socialinio ir sveikatos draudimo fondų pajamas įvairių mokesčių pavidalu – skaičiuojama investicinių lėšų dalis, tenkanti mokesčiams ir mokėjimams į biudžetus bei fondus;

- ūkio subjektų grynąjį pelną, gautą iš veiklos įgyvendinant investicinėmis lėšomis finansuojamus projektus – skaičiuojama investicinių lėšų dalis, tenkanti ūkio subjektų grynajam pelnui;

- gyventojų darbo užmokestį – skaičiuojama investicinių lėšų dalis, tenkanti darbo užmokesčiui, gaunamam įgyvendinant investicinėmis lėšomis finansuojamus projektus;

- darbo jėgos rinkos plėtotę – skaičiuojama investavimo sukuriamas užimtumas žmogaus mėnesiais arba sąlyginės darbo vietos, kurios išlaikomos iš investicinių lėšų (darbo užmokesčiui skirtų lėšų ir vidutinio darbo užmokesčio santykis);

- teritorinį išsivystymą – savivaldybių gerovę, kuri kyla didėjant bendruomenės narių pajamoms dėl darbo užmokesčio bei jų turimų įmonių grynojo pelno didėjimo, didėjant gyventojų užimtumui – sumuojamas kiekvienas savivaldybės darbo užmokestis ir grynasis pelnas (jų didėjimas).

3. Informacinis aprūpinimas

Analizei naudoti informacijos šaltiniai:

- Valstybės investicijų 1998–2000 m. programa;

- Valstybės investicijų 1998–2000 m. programoje numatytų projektų asigavimų valdytojų apklausa apie jiems skirtų lėšų panaudojimą pagal 1998 m. sudarytas sutartis su prekes parduosiančiais, paslaugas teikiančiais ar statybos ir montavimo darbus atliksiančiais ūkio subjektais.

Statistikos departamento prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės paskelbti duomenys apie lėšų naudojimą tiriamu laikotarpiu statybos, didmeninės ir mažmeninės prekybos bei nekilnojamojo turto nuomos ir kitos veiklos ūkio sektoriuose naudoti nustatant perskaičiavimo koeficientus, skirtus ūkio subjekto išlaidų straipsnių reikmėms apskaičiuoti. Koeficientų reikšmės skaičiuotos pagal Statistikos departamento prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės leidiniuose: „Įmonių finansiniai rodikliai. 1997 m. IV ketvirtis“, „Įmonių finansiniai rodikliai. 1998 m. I ketvirtis“ ir „Lietuvos statistikos metraštis“ 1997 m. pateiktus duomenis apie ūkio subjektų pajamas bei šių subjektų išlaidų straipsnius statybos, didmeninės ir mažmeninės prekybos bei paslaugų sektoriuose.

1998 m. Valstybės investicijų 1998–2000 m. programoje numatyta finansuoti 632 investicinius projektus, kuriems įgyvendinti naudojamos biudžeto lėšos. Juos vykdė 153 asignavimų valdytojai. Šiems projektams įgyvendinti buvo numatyta skirti 1 799 037 tūkst. Lt, iš jų: 560 479 tūkst. Lt šalies biudžeto lėšų, 319 835 tūkst. Lt savivaldybių biudžeto lėšų, 823 984 tūkst. Lt užsienio paskolų, gautų valstybės vardu ar su valstybės garantija, ir 94 739 tūkst. Lt grantų.

Apklausa atlikta ketvirtąjį 1998 m. ketvirtį, kai jau beveik visos 1998 m. investiciniams projektams vykdyti reikalingos sutartys buvo sudarytos, o Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės jau buvo paskelbęs kai kurią informaciją apie ekonomikos sektorių finansinius rodiklius. Konkretūs asignavimų valdytojai dalyvauti apklausoje atrinkti iš Valstybės investicijų programos pagal atitikimą generalinei visumai. Nustatant į Valstybės investicijų programą įtrauktiems projektams vykdyti skirtų investicinių lėšų pasiskirstymo struktūrą, remtasi sudarytose sutartyse fiksuotomis mokėjimo sąlygomis, t. y. į faktinį sutarčių vykdymą ir mokėjimų sąlygų pasikeitimus vykdančią sutartis neatsižvelgta.

Konkrečių asignavimų valdytojų pasirinkimą nulėmė pirminė Valstybės investicijų programos analizė, t. y. asignavimų valdytojų specifikos, investicijų apimčių bei paskirties tyrimas, kurio tikslas užtikrinti imties atitikimą generalinei visumai.

Čia neapibūdinsime surinktos informacijos atitikimo generalinei visumai pagrindimo, o tik pateiksime nagrinėtus duomenis. Buvo apklausiamos 79 institucijos, informaciją pateikė 37. Atsakiusios institucijos vykdė:

80 investicinių projektų, kuriuose buvo numatyta atlikti 263 479,91 tūkst. Lt vertės statybos montavimo darbų, t. y. 21,1 procento projektų ir 27,5 procento investicinių lėšų generalinės visumos apimties. Projektuose numatytiems darbams vykdyti sudarytos 345 sutartys su rangovais;

37 investicinius projektus, kuriuose buvo numatyta įsigyti 37 543,97 tūkst. Lt vertės pagrindinių priemonių, t. y. 19,8 procento projektų bei 4 procentus investicinių lėšų generalinės visumos apimties. Projektuose numatytiems priemonėms įsigyti sudaryta 514 sutarčių su tiekėjais;

13 investicinių projektų, kuriuose buvo numatyta įsigyti 6 594,9 tūkst. Lt vertės paslaugų. Projektuose numatytiems paslaugoms įsigyti sudarytos 54 sutartys su įvairiais ūkio subjektais (kadangi paslaugoms įsigyti skirta lėšų suma iš anksto nebuvo apibrėžta, buvo naudotos lėšos ir iš statybos ir montavimo darbams skirtų lėšų (3 532,109 tūkst. Lt), ir iš pagrindinėms priemonėms įsigyti skirtų lėšų (3 062,791 tūkst. Lt), todėl negalima konstatuoti, kokią generalinės visumos apimtį sudarė nagrinėjami projektai).

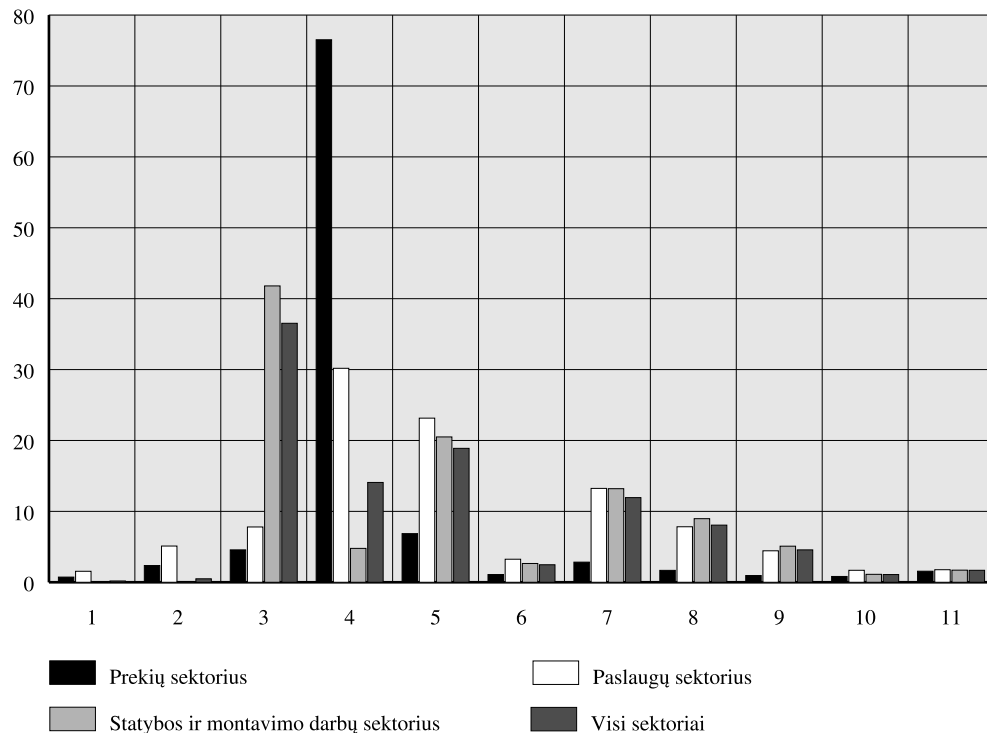
4. Investicinių lėšų pasiskirstymo pagal straipsnius struktūros priklausomybė nuo investicijų paskirties pobūdžio

Pažymėtina, kad nagrinėtų projektų visų investicinių lėšų pasiskirstymo struktūroje didžiausią dalį sudaro žaliavų, medžiagų ir komplektavimo gaminių išlaidos – 36,5 procento, beveik perpus mažesnę dalį – patalpų nuomos ir mokamų paslaugų išlaidos – 18,9 procento, perpardavimui skirtų prekių išlaidos – 14,1 procento, 4 rangą turi darbo užmokestis – 11,9 procento, socialinis ir sveikatos draudimas – 8,1, pajamų mokestis – 4,8, privalomieji mokėjimai iš pelno į biudžetą ir kiti mokesčiai – 1,9, kitos sąnaudos – 1,7 ir grynasis pelnas – 0,5 procento.

Atkreiptinas dėmesys, kad tokią seką nulėmė tai, kad pagal investicinių lėšų apimtį dominavo projektai, kuriuose buvo numatyta atlikti statybos ir montavimo darbus.

Lyginant visų trijų sektorių investicinių lėšų pasiskirstymo struktūrą, matyti, kad pagal tų straipsnių, kurių lėšos daro didžiausią tiesioginę įtaką savivaldybės gerovei ir patenka į biudžetą (valstybės ir savivaldybių) ar valstybės socialinio ir sveikatos draudimo fondus, pirmauja paslaugų sektorius (žr. 1 pav.).

1 pav. Investicinių lėšų pasiskirstymo struktūra



- 1 – Privalomieji mokėjimai iš pelno į biudžetą.
- 2 – Grynasis pelnas.
- 3 – Žaliavos, medžiagos ir komplektavimo gaminiai.
- 4 – Perpardavimui skirtų prekių įsigijimas.
- 5 – Patalpų nuoma, mokamos paslaugos ir kitos sąnaudos.
- 6 – Nusidėvėjimas ir amortizacija.
- 7 – Darbo užmokestis (neto).
- 8 – Socialinis draudimas.
- 9 – Pajamų mokestis.
- 10 – Kiti mokesčiai.
- 11 – Kitos sąnaudos.

Galime konstatuoti, kad 18,4 procento visų paslaugoms išleistų lėšų tampa darbo užmokesčiu bei grynoju pelnu, t. y. daro įtaką savivaldybių gerovei, 15,5 procento lėšų grįžta į biudžetą, valstybės socialinio ir sveikatos draudimo fondus. Po paslaugų pagal šiuos požymius būtų statybos ir montavimo darbų sektorius, kuriame 15,3 procento tenka biudžetui bei valstybės draudimo fondams, 13,2 procento – savivaldybės gerovei. Gerokai nuo jų atsiliekančiame prekių sektoriuje savivaldybės gerovei tenka 5,2 procento, biudžetui bei valstybės socialinio ir sveikatos draudimo fondams – 4,2 procento.

Lyginant tarpusavyje šių sektorių investicinių lėšų pasiskirstymo pagal išlaidų straipsnių apimčių dydžius struktūras, stebima, kad prekybos ir paslaugų sektorių į laidų straipsnių išsidėstymas rangų eile skiriasi iš esmės tik dėl darbo užmokesčio bei su juo susijusių socialinio ir sveikatos draudimo bei pajamų mokesčių rodiklių.

5. Investicinių lėšų teritorinio pasiskirstymo poveikis tolygiam darbo jėgos užimtumui

Investicinių projektų lėšų pasiskirstymo struktūroje išskirti du išlaidų straipsniai, darantys tiesioginę įtaką savivaldybių gerovei: projektus vykdančių ūkio subjektų grynasis pelnas ir jų darbuotojų darbo užmokeskis, apskaičiuotas už šią veiklą. Žinoma, tiesiogiai darbo užmokesčio apimčiai proporcingi fizinių asmenų pajamų mokesčiai taip pat daro įtaką savivaldybių biudžetams, bet jie čia nagrinėjami šalies mastu, kaip ir darbo jėgos užimtumas bei mokėjimai į valstybės socialinio ir sveikatos draudimo fondus.

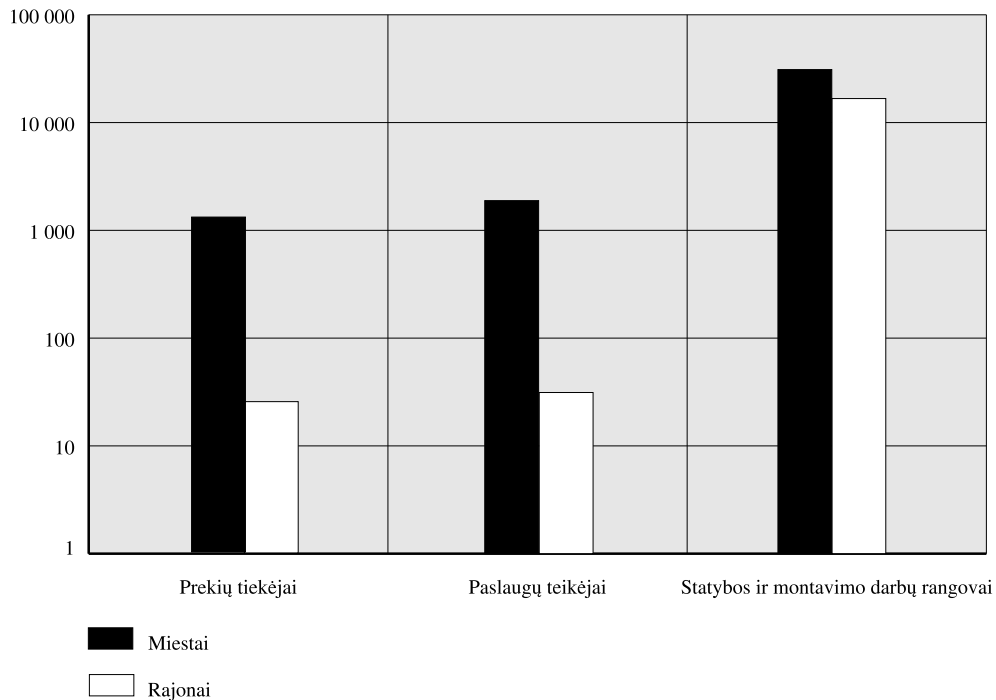
Analizės rezultatai rodo, kad tolygiam regioniniam išsivystymo lygiui didžiausią poveikį daro statybos ir montavimo darbų rangovai, nes jie tolygiausiai išsidėstę Respublikos teritorijoje. Savivaldybių pjūviu išnagrinėjus tiek investicinių lėšų statybos ir montavimo darbų projektams apimtis, tiek savivaldybių teritorijoje registruotų ūkio subjektų iš projektų vykdymo darbų gauto grynojo pelno ir apskaičiuoto savo darbuotojams darbo užmokesčio pasiskirstymą, galima teigti, kad ir statybos objekto vieta, ir asignavimų valdytojas turi poveikį investicinio projekto darbų rangovo pasirinkimui. Nors analizuotoje informacijoje apie kai kuriose savivaldybėse vykdomus projektus buvo tik duomenys apie nedideles investicijas melioracijai ir rūgščių dirvų kalkinimo darbams apimtis ir šiuos darbus atlikusius ūkio subjektus, bet jų sulyginimas parodė, kad didžiausią šių lėšų dalį panaudoja vietos rangovinės organizacijos. Rangovinių organizacijų grynojo pelno ir darbo užmokesčio rangovų darbuotojams pavidalu tokiuose rajonuose vidutiniškai tenka apie 13,31 procento lėšų, skirtų melioracijai ir rūgščioms dirvoms kalkinti. Didesniems statybos ir montavimo darbų projektams atlikti savivaldybėse, kuriose nėra pajėgių rangovų, jie paprastai pasitelkiami iš gretimų savivaldybių, pavyzdžiui, mažeikiškiai stato mokyklą Joni kyje, nors Jurbarko, Skuodo, Vilkaviškio savivaldybėse panašius objektus stato vietos rangovai.

Akivaizdu, kad didžiausia lėšų apimtis tenka miestuose registruotiems statybos ir montavimo darbų rangovams, prekių tiekėjams bei paslaugų teikėjams. Pasak 35 rajonuose registruotų ūkio subjektų, jie gavo 115,57 tūkst. Lt grynojo pelno ir savo darbuotojams išmokėjo 12 010,01 tūkst. Lt darbo užmokesčio, 9 miestuose registruoti ūkio subjektai gavo 1 399,41 tūkst. Lt grynojo pelno ir savo darbuotojams išmokėjo 24 691,73 tūkst. Lt, tik 4 rajonai buvo nurodyti kaip prekių tiekėjų, o 12 – kaip paslaugų teikėjų registravimo vieta. Statybos ir montavimo darbų rangovai nurodė 33 rajonus registravimo vieta, bet net 20 iš jų savo registravimo vieta nurodė tik šiam sektoriui atstovaujan-

tys rangovai. Tik 1 rajone (Anykščių) nurodė esą registruoti ūkio subjektai iš visų trijų (prekių, paslaugų, statybos ir montavimo darbų) nagrinėjamų sektorių, 12 rajonų – ūkio subjektai iš 2 sektorių.

Absoliučiais dydžiais skiriasi net grynojo pelno ir darbo užmokesčio proporcijos tarp visų pateikusiųjų informaciją pagal miestų bei rajonų grupes (žr. 2 pav.). Tai nulėmė skirtingas ūkio subjektų veiklos pobūdį. Didžiausia grynojo pelno ir darbo užmokesčio dalis paslaugų sektoriuje, bet pagal darbo užmokesčio dalį jam artimas statybos ir montavimo darbų sektorius.

2 pav. Ūkio subjektų grynojo pelno ir darbo užmokesčio pasiskirstymas tarp miestų ir rajonų grupių



6. Investicinių lėšų įtaka šalies ūkiui ir jos stiprinimo būdai

1998 m. biudžeto investicijų analizė parodė įvairiapusį investicinių lėšų poveikį. Atkreiptinas dėmesys į šiuos itin svarbius aspektus, darančius tiesioginę įtaką šalies ekonominiam ir socialiniam gyvenimui:

Šalies ir savivaldybių biudžetams bei valstybės socialinio ir sveikatos draudimo fondams vidutiniškai teko 13,9 procento visų 1998 m. numatytų biudžete investicijų (880 314 tūkst. Lt) (15,51% – paslaugų sektoriuje, 15,25% – statybos ir montavimo darbų sektoriuje, 4,18% – prekių sektoriuje). Tai sudarė 12 244 tūkst. Lt arba nuo kiekvieno investuoto 1 000 Lt įvairių mokesčių (privalomųjų mokėjimų iš pelno į biudžetą, pajamų ir kitų mokesčių) pavidalu 58 Lt tiesiogiai atiteko valstybės ir savivaldybių biudžetams, 81 Lt – valstybės socialinio ir sveikatos draudimo fondams.

Pažymėtina, kad jau investicinio projekto įgyvendinimo metu 13,9 procento investicijų patenka į biudžetą ir leidžia sąlyginai sutaupyti 2,7 procento investicinių lėšų dėl didesnio gyventojų užimtumo, t. y. mažesnio poreikio bedarbių pašalpoms. Be to, šios investicijos daro įtaką sąlyginėms tolesnėms įplaukoms į biudžetą dėl naujų darbo vietų, sukurtų investicijų dėka, bei sąlyginiam sutaupymui dėl didesnio užimtumo, kurį, tikėtina, sukurs reinvestuotas grynas pel-

nas. Be to, reikia atsižvelgti į tai, kad lėšos, išleistos medžiagoms ir komplektavimo gaminiams, nuomos bei kitoms mokamoms paslaugoms, perpardavimui skirtoms prekėms įsigyti (nuo kiekvieno investuoto 1 000 Lt – 365 Lt žaliavoms, medžiagoms ir komplektavimo gaminiams, 188 Lt nuomai ir kitoms mokamoms paslaugoms, 141 Lt perpardavimui skirtoms prekėms), pateko į kitus lėšų persiskirstymo etapus. Šie etapai straipsnyje nenagrinėjami, tačiau neginčijamai daro įtaką šalies ir savivaldybių biudžetų bei valstybės socialinio ir sveikatos draudimo fondų pajamoms.

Investicinių lėšų dalis, virtusi grynuoju ūkio subjektų pelnu, įvertinus investicijų apimtis atskiruose sektoriuose, sudarė 0,49 procento. Šios dalies dydis itin skyrėsi priklausomai nuo investicijų paskirties. Paslaugų sektoriuje ji sudarė 5,11 procento, prekių sektoriuje – 2,36, statybos ir montavimo darbų sektoriuje – 0,11 procento visų investuotų lėšų. Kitaip tariant, nuo kiekvieno investuoto 1 000 Lt ūkio subjektams, tiesiogiai dalyvavusiems panaudojant investicines lėšas, teko 5 Lt grynojo pelno, arba 880 314 tūkst. Lt investicijos nulėmė 4 402 tūkst. Lt grynojo pelno, kuris, esant palankiam investiciniam klimatui, vėl galėtų būti reinvestuotas ir prisidėtų prie tolesnės ekonomikos plėtos.

Darbo jėgos rinkoje 880 314 tūkst. Lt investicinių lėšų vidutiniškai nulėmė 150 156 žmogaus mėnesių užimtumą, t. y. sąlyginai sutaupė 28 169 tūkst. Lt išmokų bedarbiams. Be to, jeigu ūkio subjektai 4 402 tūkst. Lt grynojo pelno, kuri gavo panaudodami šias investicijas, reinvestuotų, tai dar vidutiniškai duotų sąlyginį 750 žmogaus mėnesių užimtumą, t. y. vėl papildomai sąlyginai sutaupyti 141 tūkst. Lt išmokų bedarbiams arba galėtų išmokėti 526 tūkst. Lt darbo užmokesčio (neto) tiesiogiai dalyvavusiems darbuotojams.

Apibendrinant konstatuotina, kad ateityje didės investicinių lėšų teigiama įtaka šalies socialinei ir ekonominei situacijai. Nauji objektai, be abejo, sukurs naujų darbo vietų, kurios savo ruožtu ateityje darys poveikį darbo jėgos užimtumui ir įplaukoms į biudžetą. Remontui ir renovacijai skirtų lėšų efektas reikšis per mažesnes einamojo remonto, pastatų apšildymo sąnaudas, kai kur net sudarys geresnes sąlygas turizmui. Dėl tolygesnės regioninės plėtos ir didesnio užimtumo formuosis palankesnis socialinis psichologinis klimatas. Šodniu, kils visuomenės gerovė.

Atlikta analizė ir pastebėjimai, renkant tyrimui reikalingą informaciją, leidžia teigti, kad, rengiant investicinių projektų pagrindimus, reikia įtraukti ir rodiklius, apibūdinančius investuojamų lėšų pasiskirstymą. Tai leistų įvertinti bei planuoti bet kokių asignavimų įtaką ūkio sektorių plėtrai, valstybės ir savivaldybių biudžetų pajamoms, darbo jėgos užimtumui bei situacijai darbo rinkoje ir pan.

Literatūra

1. Baneth Jean. *Selecting Development Projects for the World Bank* (322 World Bank Discussion Paper), Washington D. C., The World Bank, 1996.
2. Benoit Philippe. *Project Finance at the World Bank: an Overview of Policies and Instruments* (World Bank Technical Paper Number 312), Washington, D. C., The World Bank, 1997.
3. Bivainis J., Griškevičius A., Jakštas V. *Investicinių projektų vertinimas*, V.: Lietuvos informacijos institutas, 1997.
4. Dubinas V. *Lietuvos ekonomikos vystymo scenarijai ir investicijų poreikių projektavimas*, V.: Lietuvos informacijos institutas, 1993.
5. *Įmonių finansiniai rodikliai. 1997 m. IV ketvirtis*, V.: Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, 1998.
6. *Įmonių finansiniai rodikliai. 1998 m. I ketvirtis*, V.: Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, 1998.
7. *Lietuvos statistikos metraštis*, V.: Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, 1997.
8. Ramanauskas G. *Valstybės investicijų pagrindimas (daktaro disertacijos rankraštis)*, V., 1996.

9. *Valstybės investicijų 1998–2000 metų programa, V., 1998.*

10. *Ward William A. and Derren Barry J. with D'Silva Emmanuel H. The Economics of Project Analysis: a Practitioner's Guide, Washington D. C., The World Bank, 1993.*

Straipsnis gautas 1999 m. liepos mėn.

Priimtas spaudai 1999 m. rugsėjo mėn.

Summary

PUBLIC INVESTMENTS IN 1998: IMPACT OF THEIR ALLOCATION ON NATIONAL ECONOMY

Vaidotas Jakštas, Marija Maciulevičiūtė, Giedrė Matačiūnaitė

The article describes the economic and social efficiency of public investment in 1998. It introduces a newly designed method for performance analysis with the aim of identifying the influence of investment structure on the development of Lithuania's economic and social welfare in general, as well as on the economic and social development in territorial units.

Application for investment proceeds the process of distribution of funds to different entities engaged, directly or indirectly, in the implementation of their projects, based on the volume of available funds. The structure of investment allocation is determined by an economic sector to which this or that entity belongs. The economic sector determines the portion of funds to be allocated for compensations or wages and salaries, for paying different taxes, and for the profit. All these critical issues have been tackled in this article. The article also describes and provides an analysis of some data on the investment projects that were implemented in 1998. The analyses of the figures enhance the above statements on the structure of investments.

Generally, no one would argue that any investment entails either a direct or an indirect impact. Investments directly affect the amount of new buildings to be erected, production lines to be designed, etc. Investments exert an indirect influence on social welfare. In the event the State is the investor, it is of utmost importance that a comprehensive qualitative analysis is made of the development process and of the results achieved due to the contribution of the State to the process. Public investments should be treated as a significant instrument for regulating both national economic and social sector developments.

The authors believe the newly introduced method will enable a more comprehensive evaluation of investment projects, and will assist in formulating and forecasting outputs of investment projects.

LIETUVOS EKONOMINĖ MINTIS XVI a. PABAIGOJE–XVII a. PRADŽIOJE

Egidija Laumenskaitė

LMA Ekonomikos institutas
Goštauto g. 12, LT-2600 Vilnius
El. paštas: elaumens@takas.lt

Straipsnyje apžvelgiamas, galima sakyti, pirmas konceptualios ekonominės minties raiškos etapas Lietuvoje, plačiau aptariant tris reikšmingiausias ekonominės minties šaltinius XVI–XVII a. Lietuvoje. Pagrindiniai žodžiai: scholastika; merkantilizmas; kainos; palūkanos; pelnas; pirkliai; bajorai.

Šiuo straipsniu pradėdame nedidelę apžvalgą konkrečių ekonominės minties pakilimo laikotarpių Lietuvoje, aptardami svarbiausius Lietuvoje parašytus darbus, kuriuose jau buvo išdėstyta tam tikrų pažiūrų sistema, o ne atskiros ekonominės idėjos, gana dažnai aptinkamos ir ne ekonominio turinio darbuose.

Lietuvos istorijoje galėtume išskirti tris ekonominės minties pakilimo laikotarpius: pirmasis – XVI a. pabaiga–XVII a. pradžia, antrasis – XVIII a. pabaiga–XIX a. pradžia ir trečiasis – pirmoji XX a. pusė. Antrojoje šio amžiaus pusėje parašyti darbai dar nepradėti vertinti, nors tarybiniu laikotarpiu parašyti ekonominiai darbai jau baigė konkretų ekonominės minties raiškos etapą. Tačiau, siekiant objektyvumo, reikia ilgesnio laiko tarpo, juo labiau kad nemažai šių dienų autorių dar plėtoja arba keičia savo ekonomines pažiūras.

XVI–XVII a. – tai kartu ir ekonomikos mokslo formavimosi pradžia Vakarų Europoje. XVII a. ekonomikos mokslas dar nebuvo įvardytas kaip atskira mokslo sritis arba mokymo disciplina aukštosiose mokyklose. Tačiau tai buvo metas, kai pasirodė nebe normatyvinio mąstymo ekonominiai traktatai, kilo ekonominių diskusijų banga ir buvo menama mįslė, koku būdu valstybei greičiau praturtėti. Formuojantis nacionaliniams ūkiams ir pasaulinei rinkai, prireikė visapusiškiau šiuos procesus ekonomiškai pagrįsti.

Svarbiausia XVI–XVII a. (iš dalies jau XV a. ir net vėliau – XVIII a.) ekonominės politikos ir ekonominės minties kryptis buvo merkantilizmas. Merkantilistai buvo pirmieji, ekonominius klausimus akivaizdžiai atriboję nuo religinės pasaulėžiūros. O šalia šios ekonominės politikos, atstovaujančios pirklų interesams, atvilnijo vadinamoji antrosios scholastikos banga, revizavusi daugelio ekonominių kategorijų turinį.

XVI a. pabaigoje–XVII a. pradžioje Lietuvoje atsiranda tokio paties pobūdžio ekonominė mintis. Beje, tai yra laikotarpis, kada ne gausumu, bet savo brandumu pasireiškusi ekonominė mintis Lietuvoje, galima sakyti, neatsilieka nuo bendro europinio lygio.

Ar galėtume nurodyti pirmąjį ekonomistą Lietuvoje? Apskritai šioje srityje būtų keblu įvardyti pirmąjį. Net pasaulio ekonominės minties istorija, pirmuoju didžiuoju ekonomistu dažnai įvardydama Aristotelį, nėra nei tiksli, nei pakankamai teisinga. Išlikę rašytiniai šaltiniai tiesiog padeda mums suvokti, kokio pobūdžio ekonominė mintis buvo tam tikru istoriniu laikotarpiu.

XVI a. pabaigoje Lietuvoje išleidžiami pirmieji ekonominio turinio traktatai. Tai Jono Abramavičiaus darbas „Lietuvio požiūris į pigesnę grūdų pirkimą ir brangesnę jų pardavimą“ (1595 m.) (jis, deja, iki mūsų dienų neišliko) ir

■ Egidija Laumenskaitė – socialinių mokslų daktarė, Lietuvos mokslų akademijos Ekonomikos instituto vyresnioji mokslinė bendradarbė.
Veiklos sritys: ekonominių teorijų istorija, Lietuvos ekonominė mintis.

Martyno Smigleckio knyga „Apie palūkanas ir tris geriausias sutartis: išpirkos, činšo ir pirklių draugijos“ (1596 m.) (iki XVIII a. vidurio buvo išleista net aštuonis kartus, šiek tiek keičiant pavadinimą). 1623 m. išleista anoniminį veikalą „Pažvelgimas į išlaidas Karūnoje ir už Karūnos ribų, kada kaip veidrodyje kiekvienas gali pamatyti pirklių gudrybes ir didžiulius pelnus, grobimą ir lupikavimą. Taip pat įvairius būdus, kaip to išvengti ir juos sutramdyti“ laikytume trečiuoju to laikotarpio ekonominės minties palikimo perlu. Todėl reikėtų kiek plačiau aptarti būtent šiuos darbus ir jų autorių indėlį į ekonominės minties raidą Lietuvoje.

Vilniaus akademijos profesoriaus M. Smigleckio traktatas „Apie palūkanas...“ yra tipiškas antrosios scholastikos ekonominės minties atspindys. Antroji scholastika, pasireiškusį poreformacinį laikotarpį ir perėmusi jau kai kurias naujųjų laikų pažiūras, nenutraukė saitų su viduramžių scholastine tradicija. Šis jos dvilypumas nulėmė daugelio to laikotarpio atstovų prieštaringas pažiūras. M. Smigleckio ekonominėms pažiūroms taip pat būdingas laiko nulemtas tam tikras prieštaravimas, pirmiausia dėl to, kad neatsisakyta ūkio reiškinį vertinti remiantis normomis. Tačiau M. Smigleckio mėginimas pagrįsti savo teiginius ekonominiais kriterijais išskiria jį iš tradicinės scholastinės minties atstovų. Ekonominės analizės ir minties nuoseklumo požiūriu M. Smigleckis pranoksta daugelį ne tik to meto, bet ir vėlesnių autorių, pasisakiusių ekonominiais klausimais.

Savo knygos pratarmėje M. Smigleckis nurodė priežastį, paskatinusią jį rašyti tokio pobūdžio darbą – „bendras poreikis“ (turimas galvoje tokio žinyno reikalingumas prekybininkams, amatininkams, taip pat nekilnojamojo turto savininkams), kadangi, sparčiai plintant įvairioms piniginėms sutartims, vadovo, kaip jas sudaryti, nebuvo. Todėl knygoje plačiai aptariamos įvairaus pobūdžio prekybos ir piniginės sutartys, iliustruojant pavyzdžiais iš vietos ir užsienio pirklių praktikos, taip pat iš Vilniaus ekonominio gyvenimo. Palūkanų klausimu M. Smigleckis gynė jau kanonų teisės aprobuotą nuomonę, kai procentai už paskolas kapitaliniams įdėjimams (*ratio capitalis*) buvo pripažįstami, o vartotojiško kredito procentai (*ratio mutui*) buvo laikomi nepagrįsti ir neleistini.

Plėtojantis prekybiniam ir skolinamajam kapitalui, kanonų teisės specialistai buvo priversti peržiūrėti bažnyčios draudimą imti palūkanas. Specialiose jėzuitų komisijose buvo aptariami įvairūs jų ėmimo atvejai. Oficialiai bažnyčia dar nebuvo atsisakiusi deklaruoti skolinamojo procento „nuodėmingumo“: 1586 m. popiežius Sikstas V uždraudė sudaryti sutartį, garantuojančią pastovias palūkanas. Tačiau gyvenime šio draudimo nebuvo paisoma, jo nepripažino net patys jėzuitai. Pavyzdžiui, žymus jėzuitų Salamankos mokyklos Ispanijoje atstovas Navarijus (*Navarrus*) tokias sutartis laikė leistinomis. Tą pačią poziciją užėmė ir M. Smigleckis.

Lupikiškąjį procentą, t. y. nepateisinamą, M. Smigleckis vadina tiesiog palūkanomis, o pateisinamo procento autorius nevadina palūkanomis – jį įvardija pelnu, užmokesčiu arba uždarbiu. Taigi palūkanos susidaro, kai „tas pelnas už patį skolinimą, o ne dėl kitų priežasčių atsiranda“ [9, p. 6] (cit. pagal paskutinį 1753 m. leidimą). Pavyzdžiui, užmokestis už kokią nors padarytą žalą ir pan. Be to, skolinamas daiktas turi būti tokios rūšies, kad, jį suvartojus, galima būtų atiduoti tokį patį, pavyzdžiui, pinigai, grūdai. Tačiau jei skolinami grūdai tada, kada jie pigesni, o gražinami, kai pabrangsta, tai vis tiek reikia atiduoti tą patį kiekį [9, p. 4]. Šiuo atveju M. Smigleckis sekė Tomu Akviniečiu, kuris skolinimo operacijose atmetė tokį veiksni kaip laikas. Tomo Akviniečio nuomone, žmogus negali parduoti tai, ko neturi, o laikas nepriklauso žmogui [5, p. 6]. Taigi, skolinantis pinigus ar kokį daiktą, gražinti reikia tiek pat, kiek buvo sko-

lintasi. Palūkanų klausimas neiškyla, kai daiktas skolinamas tik laikinam vartojimui (drabužiai, namai, žemė ir kt.), o ne suvartojimui. Pastarąjį atvejį autorius aptaria kaip nuomos, išpirkos ir panašias sutartis, kai piniginis atlyginimas yra neginčytinas.

M. Smigleckis analizavo įvairius atvejus, pateisinančius skolinamąjį procentą. Jiems priklauso nuosavo turto nuoma, kaip vienas iš garbingiausių pasipelnymo būdų, dalyvavimas pirklių operacijose, pati prekyba ir kt. Buvo taikomi įvairūs kazuistikos metodai, kuriais buvo galima pateisinti beveik visus palūkanų ėmimo atvejus. Pavyzdžiui, tuo atveju, jei skolintojas galėtų naudingai panaudoti pinigus, tačiau draugas ar kas nors kitas prašo paskolinti (nepriklausomai nuo paskolos panaudojimo tikslo), imti procentą leistina. Palūkanomis taip pat nebuvo laikomas toks atlyginimas, jei skolininkas savanoriškai duodavo iš gailėstingumo arba norėdamas padėti artimui [9, p. 122]. Autoriaus pasipiktinimas Vilniaus amatininkų brolijomis, ėmusiomis 10 ir daugiau procentų už paskolą, „kas nėra nieko kita, o tik aiškus lupikavimas“ [9, p. 97], rodo, kad jis smerkė tik pernelyg didelį procentą.

Beje, būtent palūkanų klausimas buvo bene labiausiai kompromisinis, nulemtas viduramžių kanonų. Negalima pamiršti, kad M. Smigleckis pirmiausia buvo teologijos daktaras ir žymus scholastikos atstovas. Savo ruožtu jo svarstymai palūkanų klausimu buvo kūrybiški, pagrįsti vietos gyvenimo pavyzdžiais, o ne autoritetų minčių atkartojimas, kas buvo būdinga daugeliui to meto mokslo atstovų.

Daugelį kitų ekonominių kategorijų M. Smigleckis jau siejo su pasiūlos ir paklausos veiksniais. Tai ypač ryšku kalbant apie kainas. „Teisinga kaina“, jo supratimu, tai jau ne tas deramas atlyginimas už darbą, kuris leistų atitinkamo luomo ar statuso gamintojui saikingai pragyventi. M. Smigleckis rašo, kad teisinga kaina susidaro tuomet, kai nėra apribojimų, įvairių tarifų, monopolijų, t. y. laisvos konkurencijos sąlygomis. Jis taip pat rašė, kad turi egzistuoti visiška prekybos laisvė ir vienodos galimybės prekiauti visiems. Prekybos monopolijų suteikimą vertino neigiamai – kaip rinkos varžymą ir prekių branginimą, nesvarbu, ar jie būtų suteikiami bajorams, ar pirkliams. Dėl pirklių monopolijų nukenčia ne tik pirkėjai, bet ir tie žmonės, kuriuos monopoliai nušalina nuo prekybos. Jis griežtai pasisakė prieš tuos bajorus, kurie savo miestuose naudojami monopolinėmis alaus, vyno gamybos ir pardavimo teisėmis, taip pat vertė savo valdinius iš jų pirkti druską ir kitas prekes padidintomis kainomis [9, p. 160–162].

Palūkanų klausimus autorius dažniausiai vertino moraliniu požiūriu, o apie prekybą M. Smigleckis, galima sakyti, mąstė jau kaip naujųjų laikų klasikinės ekonominės minties atstovas. Ypač svarbios M. Smigleckio mintys apie darbo našumą. Konceptija, kad žemė sukuria pridėdamąjį produktą, o žmogus gauna tik atpildą už savo darbą, bet nesukuria pridėdamojo produkto, vyravo kanonų mokyme nuo šv. Augustino ir Tomo Akviniečio laikų. M. Smigleckis teigia, kad ne tik žemė, bet ir žmogus gali duoti pelną: „kaip žemė gimdydama atneša pelno, taip ir žmogus dirbdamas gali sukurti pelno; tai pastebim tarp amatininkų ir darbščių žmonių“ [9, p. 76]. Autorius taip pat pabrėžia, kad „didesnį pelną gali duoti ne tiek pats turtas, kiek žmonių verslas“ [9, p. 79]. Matome, kad jis pabrėžia galimybę žmogui savo darbu padidinti produktų vertę. Tokias išvadas jis padarė, kaip nurodo M. Smigleckis, stebėdamas valstiečių duoklių didėjimą, nes „kai kada činšas būna didesnis nei tas turtas, kuris činšu apdėtas gali duoti pelno“ [9, p. 76]. Činšą M. Smigleckis apibūdino kaip teisėtas pajamas už nuosavą daiktą (žemę, pastatus), perleistą naudotis kitam ir duodantį pelno [9, p. 72]. Autorius pažymi, kad ponai, kažkada uždėję žmonėms tokį

činšą, teisinasi, jog „kuomet turtas didelio činšo duoti negali, tuomet uždedamas ne tik turtui, bet ir asmeniui“ [9, p. 77]. Galimybė uždėti činšą asmeniui rodo požiūrį į valstietį irgi kaip į nuosavybę. Taigi M. Smigleckis sukūrė metodologinius pagrindus, kurie leido ekonomiškai pagrįsti valstiečių išnaudojimą.

Ypač vertingi M. Smigleckio pasisakymai valstiečių ir dvarininkų ekonominių santykių klausimu. XVI a. pabaigoje, sustiprėjus baudžiavai ir kartu plečiantis prekybai ir ryšiams su Vakarų šalimis, valstiečių padėtis buvo plačiausiai diskutuojama problema. Neišsprendus valstiečio asmeninės laisvės klausimo, nebuvo sąlygų prekienei rinkai plėtotis. Ekonominiai pasiūlymai kiekvienu atveju susidurdavo su feodaliniiais suvaržymais, kurių nesugriovus nebuvo erdvės ekonominės minties raidai. Sudėtingą valstiečių padėties klausimą mėgino aiškinti beveik visi pažangūs to meto autoriai, gvildenę socialines problemas. M. Smigleckis šiuo požiūriu iškyla kaip mąstytojas, kuris ne tik plačiai analizavo šią problemą, pateikė konstruktyviausią valstiečių padėties kritiką Lenkijos ir Lietuvos valstybėje, bet pirmą kartą ekonominiu požiūriu pamėgino įrodyti faktinį valstiečių išnaudojimą.

Pasiūlęs valstiečiui suteikti asmeninę laisvę, autorius aiškino, kad žemvaldžio ir valstiečio santykiai turėtų būti grindžiami samdos, o ne asmeninės priklausomybės principu, ir būti pagrįsti tam tikra abipuse sutartimi. Pripažindamas valstiečio teisę į nuosavybę, įsigytą asmeniniu darbu, M. Smigleckis neigė žemvaldžio teisę ją nusavinti. Autorius apskaičiavo, kad žemvaldys, pasiėmęs valstiečiui skirtą sklypą, gyvulius ir pastatus į savo ūkį, negautų iš jų tiek gėrybių, kiek reikalauja iš valstiečio. Todėl išnaudojimas yra neteisėtas ir pagrįstas žemvaldžio prievarta. M. Smigleckio nuomone, žemvaldys gali reikalauti iš valstiečio tik tų prievolių, kurios nustatomos pagal sutartį. Be to, ši sutartis sudaroma ne „amžiniems laikams“, o tik tam tikram laikui. Keičiantis objektyvioms sąlygoms, žemvaldys turi teisę peržiūrėti sutarties sąlygas. Prie šių sąlygų autorius pirmiausia priskyrė didėjančią žemės kainą, o tai savo ruožtu sąlygojo ir užmo-kesčio už ją (lažo dienų) didėjimą [9, p. 118]. Taip autorius mėgino istoriškai atsekti baudžiavos išsigalėjimo ekonominį pagrindą, pačios baudžiavos priežastimi laikęs feodalinę žemės nuosavybę. Jo pasiūlymas žemvaldžio ir valstiečio ekonominius santykius nustatyti sutarties pagrindu aiškiai griovė feodaliųjų gamybinių santykių sistemą.

Siūlydamas konkrečias reformas, M. Smigleckis savotiškai pateisino 3–4 lažo dienas per savaitę ir apsiribojo reikalavimu suteikti valstiečiui teisę palikti savo šeimnininką, t. y. asmeninės valstiečio laisvės išplėtimu. Apskritai M. Smigleckis siūlė įgyvendinti tokius ekonominius santykius, kurie didintų valstiečio suinteresuotumą gamybos procese: suteikti jam laisvę ūkininkauti savo sklype, už kurį pagal nustatytą sutartį jis turėtų atidirbti dvarininko ūkyje. Suteikti valstiečiui galimybę nutraukti šią sutartį (nors ir su išlygomis) buvo vienas iš pažangiausių M. Smigleckio pasiūlymų.

Gerokai vėliau (XVIII a. pabaigoje–XIX a. pradžioje) fiziokratizmo ideologų Lietuvoje pasiūlyta valstiečių padėties pagerinimo programa buvo netgi nuosaikesnė už M. Smigleckio siūlymus XVI a. pabaigoje.

Jono Abramavičiaus – reformacijos ideologo Lietuvoje, vieno iš kalvinizmo vadų (XVI a. pabaigoje savo dvaro žemėse Vilniaus vaivadijoje įkūrė kalvinistų bendruomenę) neabejotinai vertingas ekonominis darbas „Lietuvio požiūris į pigesnę grūdų pirkimą ir brangesnę jų pardavimą“ yra dingęs. XIX a. glaustai šio darbo pagrindines tezes išdėstė lenkų istoriografas T. Čackis [3]. Jomis pasinaudodami, galime tik spręsti apie šio darbo turinį. Tačiau ir penkios T. Čackio pateiktos tezės rodo išvalgų ir naujovišką J. Abramavičiaus ekonominių klausimų vertinimą.

Kalvinistų ekonominės pažiūros buvo radikalesnės negu liuteronų ir visur sėjo kapitalizmo daigus. Jų reiškiamos mintys jau nusimetė scholastikos pančius.

J. Abramavičius, analizuodamas kainų susidarymo rinkoje mechanizmą, mėgino paaiškinti objektyvių rinkos veiksnių, nepriklausomų nuo žmogaus valios, veikimą. Jis visiškai atsiribojo nuo „teisingos kainos“ kategorijos ir formulavo „natūralią kainą“, kuri susidaro rinkoje, kai nėra monopolijų [1, 3 tezė]. Tačiau autorius neapsiribojo kainos, kaip pasiūlos ir paklausos svyravimo rezultato, supratimu ir nurodė, kad, nepaisant didelės prekių pasiūlos rinkoje (pavyzdžiui, grūdų), jos kaina negali kristi žemiau tos, kuri susidaro sunkiausiomis grūdų surinkimo sąlygomis. Šitaip jis priartėjo prie objektyvaus kainos pagrindo, gamybos sąnaudų suvokimo.

Panašias mintis, mėgindamas suvokti prekės vertę, vėliau (XVIII a.) Prancūzijoje reiškė Kantiljonas. Tačiau J. Abramavičius XVI a. pabaigoje faktiškai išsamiau nei Kantiljonas parodė paklausos ir pasiūlos teorijos ribotumą, kadangi iškėlė mintį apie darbo sąnaudas kaip prekės vertės pagrindą [1, 3 tezė]. T. Čackis didžiai vertino J. Abramavičiaus pasisakymus ir nurodė, kad jų nebūtų gėdijęsis net ir A. Smitas [3, p. 347].

Pagrindiniai J. Abramavičiaus teiginiai neigė merkantilizmo principus, kurie tuo metu buvo populiarūs (taip pat ir Lietuvoje), ir skelbė naują požiūrį į ekonominius reiškinius. Taip pat kaip ir Kantiljonas Prancūzijoje gerokai prieš fiziokratų atsiradimą skelbė panašias į fiziokratų mintis, taip ir J. Abramavičiaus ekonominės pažiūros (taip pat kai kurios A. Volano idėjos) buvo tam tikra prasme fiziokratizmo priešistorė Lietuvoje.

J. Abramavičius aiškiai pasisakė už prekybos laisvę. Be abejo, pati savaimė laisvos prekybos tezė dar nėra merkantilizmo neigimas. Pavyzdžiui, tai galėtų reikšti vėlyvojo merkantilizmo požiūrį, kai buvo pasisakoma ne prieš monopolines prekybos kompanijas, bet prieš „monetarinę sistemą“, draudusią išvežti iš šalies pinigus. Tačiau J. Abramavičius, kaip *free trade* šalininkas, pasisakė ne prieš „monetarinę sistemą“, bet prieš vidaus ir užsienio prekybos reglamentavimą. Jis pasisakė prieš kainų taksavimą ir nurodė, kad ši valstybės politikos priemonė tik varžo prekybos plėtotę [1, 4 tezė]. Todėl galima manyti, kad kiekvieną intervenciją rinkos atžvilgiu jis laikė netikslinga. Be to, jis teigė, kad žmonės, pigiau superkantys ir brangiau parduodantys, iš esmės nepadarо valstybei žalos, o netgi jai pagelbėja: jei šito nedarytų vietos gyventojai, to imtųsi užsieniečiai. Autorius išreiškė mintį, kad laimėtume daugiau, jei pirktume savo grūdus didesne ar mažesne kaina [1, 2 tezė].

Fiziokratai taip pat teigė, kad mažos žaliavinių produktų kainos nėra naudingos šaliai. Brangi duona, jų nuomone, naudinga visiems visuomenės sluoksniams, nes didina žemdirbių pelną, o tai nulemia savininkų pajamų ir mokesčių didėjimą, kartu ir valstybės klestėjimą. J. Abramavičius neišrutuliojo savo idėjos (teisingiau – T. Čackis nepateikė platesnių komentarų), bet galima numanyti, kad šiuo klausimu jis užėmė būsimų fiziokratų poziciją.

Taigi kai kurios išlikusios šio autoriaus tezės leidžia priskirti J. Abramavičių prie iškiliausių to meto ekonominės minties kūrėjų ne tik Lietuvoje. Kiek vėliau išleistas kito reformacijos ideologo Lietuvoje Adomo Rasijaus veikalas „Traktatas apie prekybą“ (1611 m.) [8]. Jis, be abejo, yra reikšmingas pažintinė prasme ekonominės minties palikimo darbas, tačiau jame nėra naujų išvalgų ir iš esmės yra atkartojimas garsių Vakarų autorių minčių. Šia prasme A. Volano, nors ir neparašiusio atskiro darbo ekonominiiais klausimais, pažiūros yra reikšmingesnės ekonominės minties raidai Lietuvoje.

Trečiasis jau minėtas šio laikotarpio darbas, vertas ypatingo dėmesio, yra išlikęs, tačiau nėra iki šiol aiški jo autorystė. Knygą „Pažvelgimas į išlaidas

Karūnoje...“ lenkų istoriografai priskiria Stanislovui Zarembai. Mūsų nuomone, traktatą reikėtų laikyti anoniminiu. Nežinomos ir knygos parašymo aplinkybės bei išleidimo vieta. Jis reikšmingas tiek Lenkijos, tiek Lietuvos ekonominei minčiai kaip brandus vėlyvojo merkantilizmo idėjų atspindys. Plačios pirklių, Lenkijos ir Lietuvos valstybės bajorų ir prūsų bajorų diskusijos (darbas parašytas tuo metu populiaria dialogo forma) parodo pagrindines pirmosios XVII a. pusės krašto ekonomines problemas: kainų kilimą, pinigų blo-gėjimą (monetų redukcija), miestiečių teisių varžymą, didėjančią bajorų saualę.

Pirklių lūpomis buvo aštriai išsakomi priekaištai bajorams, o pastarieji savo ruožtu negailėjo kritinių pastabų pirkliams. Pirkliai, kaltinami dėl nepagrįsto kainų kėlimo, nurodydavo bajorų spekuliacinę veiklą, kuriai net pirkliai negalėtų prilygti. Primenamas bajorų elgesys 1598 m., kai Vilniuje nuo bado vienas po kito mirė žmonės, o bajorai, sukaupę pilnus aruodus grūdų, neprekiavo jais, tikėdamiesi, kad kainos dar labiau padidės. Galiausiai jie patys patyrė didžiulį nuostolį, nes neteko daugybės valdinių, o per maro epidemiją (po badmečio) išmirė ir nemažai bajorų [7, p. 9–10]. Pirkliai kaltina bajorus piktnaudžiavimu savo teisėmis ne tik miestiečių, bet ir valstiečių atžvilgiu: šalia prievolių naštos bajorai juos dar verčia padidintomis kainomis pirkti druską, alų ir kitus produktus, atvežtus iš svetur [7, p. 14–15]. Išveždami prekes, bajorai valstiečius verčia dirbti krovikais, vežikais ir pan., dėl to nukenčia žemės ūkis, krenta derlingumas. Čia taip pat nurodoma viena iš kainų kilimo priežasčių [7, p. 17].

Prūsų bajorų lūpomis autorius tartum atsitraukia nuo abipusių kaltinimų panoramos, žvelgia giliau į susidariusios padėties priežastis ir kartu jau siūlo programą valstybės ūkiui pertvarkyti.

Pirmiausia apibūdinama tiesiog pražūtinga šaliai padėtis, kuomet už įvairius pramoninius gaminius, ypač už prabangos prekes iš šalies išplaukdavo daugybė pinigų. Tuo metu iš Lenkijos ir Lietuvos valstybės į Vakarų šalis palyginti pigiai buvo išvežami įvairūs žemės ūkio produktai. Iš tikrųjų pirmojoje XVII a. pusėje, kritus grūdų kainoms Vakarų rinkoje, žemės ūkio produktų realizavimas negalėjo duoti didelio pelno. O pramoninių prekių, ypač prabangos reikmenų, kainos kilo. Autorius pamėgino net apskaičiuoti įvežamų ir išvežamų prekių vertės skirtumą. Vaizdžiai apibūdinęs pasyvų prekybos balansą, nurodė gerokai didesnę importą, kaip pagrindinę šalies ekonominių problemų priežastį. Juo labiau kad ne būtinybė verčia vykdyti tokią nenaudingą prekybą, kai užsieniečiai čia atveža ir brangiau negu kitur parduoda įvairias prabangos prekes, be kurių puikiai galima apsieiti. Atskirame skyriuje, pavadintame „Koks turtas išplaukia iš valstybės išdo už įvairias medžiagas, gėrimus, prieskonius ir kitokius niekniekius, mažai reikalingus Respublikai“, autorius pateikia plačią tuo metu įvežamų į Lenkijos ir Lietuvos valstybę prekių asortimento ir kainų panoramą, kartu atskleisdamas prekybinio pelno nutekėjimą iš esmės į privačių prekeivų ir svetimšalių rankas. Dėstomi motyvai grindžiami merkantilistinės koncepcijos argumentais: smerkiami vartotojiški interesai, propaguojamas taupumas ir ekonomiškumas, aukso ir sidabro kaupimas valstybės viduje. Tačiau tuo neapsiribojama – siūlomi būdai, kad merkantilizmo principai būtų įgyvendinami ir veiktų. Nors ir neatsisakydamas griežtesnės prekybos reglamentavimo politikos, autorius jau aiškiai suvokė jos ribotumą. Todėl jau nepaisoma kai kurių ankstyvojo merkantilizmo postulatų ir siūloma įvairiais būdais plėsti bei skatinti pramoninę gamybą Lenkijos ir Lietuvos valstybėje.

Prūsų bajorų lūpomis autorius mėgino paaiškinti, kaip nenaudinga Lenkijos ir Lietuvos valstybei išvežti į vokiečių kraštus vilnas bei linus kaip žaliavą, o paskui įsivežti iš ten audinius. Juk net vokiečiai teigė, kad „tai didelis neiš-

manymas, nes mums šimteriopai apmokate ir gražinate tai, ką jums už tas pačias medžiagas anksčiau davėme“ [7, p. 50]. Tad tai, kas šiuo metu vyksta, primena elgesį nesusivokiančio žmogaus, „kuris, nuvykęs į Gdanską, parduotų laštą (Gdansko laštas buvo maždaug lygus 2–2,5 t – E. L.) grūdų už šimtą auksinų tam, kad ten įsigytų duonos už tūkstantį auksinų“ [7, p. 56]. Verta dėmesio tai, kad autorius siūlė gaminti prekes ne tik iš vietos žaliavų, bet sekti Nyderlandų pavyzdžiu, kur žaliavos vietos pramonei buvo atvežamos net iš Indijos. Toks pasiūlymas buvo tuo metu revoliucinis ne tik Lenkijos ir Lietuvos valstybėje, bet ir šalyse, jau pradėjusiose plėtoti pramonę. Literatūroje pirmą kartą jį suformulavo Tomas Menas (1621 m.), ir tai, kaip žinoma, yra laikoma naujo etapo pradžia (vėlyvasis merkantilizmas) plėtojantis merkantilizmo ekonominei koncepcijai. T. Menas pirmasis pasisakė prieš draudimą išvežti iš šalies pinigus, kaip prieš priemonę, kliudančią plėtotis prekybai. Jis pareiškė, kad aktyvus prekybos balansas yra geriausias būdas nacionaliniam turtui didinti. Mūsų autorius taip pat gynė šį požiūrį. Nežinia, ar buvo jam jau žinomas T. Meno veikalas (mūsų nagrinėjamas traktatas išleistas tik porą metų vėliau), ar jis pats padarė šią išvadą, stebėdamas Vakarų šalių ūkinę praktiką.

Kad nauja ekonominė politika būtų veiksminga, prūsai primena „sienų uždarymą“, t. y. būtinumą taikyti veiksmingą protekcionizmo politiką vietinei rinkai apsaugoti. Čia pat paaiškinama, kad sienų uždarymas nereiškia miesto vartų uždarymo, nieko neįleidžiant ir neišleidžiant [7, p. 50]; tai reiškia įsileisti pirklis su mums būtinomis prekėmis ir siekti, kad šie išvyktų nusipirkę mūsų prekių. Bet svarbiausia, kad tos mūsų prekės būtų pramonės gaminiai, o tada reiktų mažiau pirkti užsienio prekių. Aktyvaus prekybos balanso koncepcija sudarė jau išvystyto merkantilizmo ekonominės politikos esmę.

Autorius suvokė, kad labiausiai šią ekonominę politiką kliudė įgyvendinti baudžiava. Todėl reikalavo pirmiausia išplėsti valstiečių ir miestiečių teises. Knygoje taip pat keliamos laisvo ūkininkavimo idėjos ir nurodoma, kad konkurencija skatintų gaminti geresnę produkciją [7, p. 53]. Kaip matyti, buvo propaguojama kylančios buržuazijos ideologija, bet šis darbas ypač vertingas tuo, kad, pasiekęs to meto ekonominės minties aukštumas, kartu sugebėjo atskleisti gilumines susidariusios ekonominės padėties Lenkijos ir Lietuvos valstybėje priežastis.

Tačiau merkantilizmo ekonominė koncepcija pirmojoje XVII a. pusėje jau neatspindėjo LDK ūkio raidos ypatybių. Ankstyvojo merkantilizmo elementai, pasireiškę Lietuvoje XVI a. (ypač apie jo vidurį), ne tik neevoliucionavo, bet buvo užgniaužti bajorų ekonominės politikos jau XVI a. pabaigoje. Stiprios centralizuotos valdžios stoka ir baudžiavos stiprinimas sužlugdė naujų tendencijų plėtrą, tapo kliūtimi pramoninės gamybos raidai. Taigi toliau įgyvendinti merkantilistines priemones praktiškai nebuvo galimybių.

Ankstyvojo merkantilizmo politikos tendencijos, pasireiškusios Žygimanto Augusto ekonominėje politikoje, turėjo tam tikrą atspindį to meto valstybės įsakuose, Lietuvos statutuose ir publicistikoje. Pirmojoje XVII a. pusėje propaguojamos merkantilizmo idėjos buvo pagrindas susidariusios ekonominės padėties kritikai, taip pat ieškojimas būdų ekonominei padėčiai pagerinti. 1621m. Vilniaus miestiečių kreipimėsi į senatorius [4], kur skundžiamasi bajorų ekonomine politika, taip pat Vilniaus pinigio Jono Trilnerio memoriale (1636–1638) [10], siūliusiame karaliui nedelsiant pradėti stabilios monetos kaldinimą, ekonominės reformos buvo iš esmės motyvuojamos naudingais aliai merkantilizmo principais.

Ekonominės minties pakilimą ir, galima sakyti, pirmąjį conceptualios ekonominės minties raiškos etapą Lietuvoje XVI a. pabaigoje–XVII a. pradžioje

pirmiausia nulėmė sparti prekinio ūkio plėtotė XVI a., krašto ūkio pertvarkymai ir bendras politinio kultūrinio gyvenimo aktyvumas. Lietuva, įsijungusi į pasaulinę rinką, buvo veikiamą ne tik ekonominių, bet ir ideologinių procesų, tuo metu vykusių Vakarų šalyse.

Didelę įtaką tiek visos visuomeninės, tiek ekonominės minties plėtotei darė atkakli reformacijos ir kontrreformacijos ideologinė kova Lietuvoje XVI a. pabaigoje–pirmojoje XVII a. pusėje. Gana platus reformacinis judėjimas Lietuvoje labai paspartino ekonominės minties raidą. Bet būtų neteisinga teigti, kad tik reformacinio sąjūdžio atstovai skleidė naujas ekonomines idėjas. Įvairioms ideologinėms srovėms buvo būdinga pažangioji ir konservatyvioji kryptis (tiek protestantams, tiek jėzuitams). Juo labiau kad ir buržuazinių ekonominių pažiūrų propagavimas Lietuvoje buvo gana daugiaplanis, nebuvo plėtojama viena aiški ekonominė koncepcija. Vieni autoriai siūlė įgyvendinti merkantilizmo ekonominės politikos principus, kiti, atvirkščiai, gynė tokias ekonomines idėjas, kurios vėliau gerokai patobulintos sudarė fiziokratų ekonominės teorijos turinį.

Mūsų apžvelgti trys ekonominės minties paminklai, kaip ryškiausi žiedai tos idėjinės polemikos, kuri vyko Lietuvoje XVI a. pabaigoje–pirmojoje XVII pusėje, yra išplėtotos scholastinės ekonominės minties, merkantilizmo ir jau opozicijos merkantilizmui pasireiškimas.

Pažymėtina, kad beveik visi to meto autoriai, kėlė aktualius krašto ekonominius klausimus, pasisakė prieš bajorų vykdomą ekonominę politiką. Neatsitiktinai įvairių kryptių atstovų darbuose buvo drąsiai keliamas baudžiovos klausimas (jau buvo įvykdyta Valakų reforma). Valstiečių padėties problema buvo daugelio to meto autorių, kartais visiškai skirtingų visuomeninių pažiūrų, pagrindinis ekonominių programų punktas. Pažangiausi bajorijos atstovai jau aiškiai suvokė savo luomo konservatyvią ekonominę politiką, siekiančią siaurų luominių interesų, išvėlgė baudžiavinio režimo griežtinimo skaudžius tolesnius padarinius visam ūkiui.

Vilniaus akademija, tapusi europinio mokslo židiniu, pasižymėjo santykinu savarankiškumu ir dažnai skleidė idėjas, priešingas viešpataujančių klasių ideologijai. Patys jėzuitai propagavo nevienodas ekonomines pažiūras: vieni gynė viduramžiškus postulatus, kiti skleidė jau naujas, buržuazines ekonomines pažiūras. Gana ryškiai konservatyvų požiūrį į ekonomiką gynė P. Skarga, o pažangias ekonomines pažiūras – M. Smigleckis. Nors tiriamuoju laikotarpiu Vilniaus akademijoje nebuvo atskiros disciplinos, kuri nagrinėtų socialinius ekonominius klausimus, kai kurie dėstytojai kanonų teisės, moralės filosofijos, kazuistikos kursuose kėlė aktualias valstybinės santvarkos ir ekonominio vystymo problemas. Tai savo ruožtu sukūrė bazę įsteigti politinių mokslų katedrą. Politinių mokslų katedrą 1662 m. įkūrė Vilniaus kanau-ninkas K. Vaišnoravičius [2, p. 110]. Turėjo būti dėstomas etikos kursas, suskirstytas į individualią etiką, ekonomiką ir politiką. Tačiau praktiškai ši katedra nefunkcionavo, nes dėl prasidėjusių karų sutriko mokymas ir pačioje akademijoje.

XVII a. 5–6 dešimtmečiais Lietuva neteko apie pusę gyventojų. Naujųjų laikų dvasia, kaip ir daigeliai autentiško požiūrio į ekonomines permainas Lietuvos ūkyje, natūraliai apmirė su to ūkio nuosmukiu. Iš XVII a. pabaigos išlikusios Vilniaus absolventų tezės liudija, kad grįžtama prie ortodoksinio aristotelizmo, o atskiri ekonominių reiškinių vertinimai tik atkartojami tradiciniu scholastiniu stiliumi. Antroji XVII a. pusė–pirmoji XVIII a. pusė yra vadinama Lietuvos istorijoje „sustingusiu laiku“. Ekonominės minties raidos požiūriu – tai gilaus nuosmukio metas. Tik XVIII a. pabaigoje pasirodys nauji

svarūs ekonominės minties kūriniai. Kokio pobūdžio ekonominė mintis tuo metu pasireiškė Lietuvoje, aptarsime kitame žurnalo numeryje.

Literatūra

1. Abramavičius J. *Lietuvio požiūris į pigesnę grūdų pirkimą ir brangesnę jų pardavimą [1595 m.] (tezės, išdėstytos pagal T. Čackį)/Laumenskaitė E. Ekonominė mintis ir jos kūrėjai Lietuvoje (XVI–XVII a.). Studija ir tekstai, V, 1995.*
2. Baliński M. *Dawna Akademia Wileńska. Peterburg, 1862.*
3. Czacki T. *O litewskich i polskich prawach, o ich duchu, źródłach, związkach i rzeczach zawartych w pierwszym statucie dla Litwy, 1529 roku wydanym. Kraków, 1861. T.1.*
4. *Instrukcija, duota 1621 m. ponams Vilniaus miesto pasiuntiniams įteikti Jų Malonybėms ponams senatoriams šio miesto negerovių klausimu//Laumenskaitė E. Ekonominė mintis ir jos kūrėjai Lietuvoje (XVI–XVII a.). Studija ir tekstai, V, 1995, p. 207–212.*
5. Jurgutis V. *Tomo iš Akvino ekonominių minčių pagrindai. Referatas, skaitytas 1933 m. vasario 12 d. Vytauto Didžioji u-tė. K., 1933.*
6. *Okulary na rozchody w Koronie i z Korony, przez które jako w zwierciadle obaczyć każdy może fortele i nieznośne zyski, zdiertwa a lupiestwa kupieckie, przy tym śródki i sposoby różne jako temu zabieżeć i one pohamować. Roku pańskiego 1623.*
7. *Rassius A. Tractatus de mercatura in quo idea eius, et ea omnia quae ad exercitia negotiationum faciunt, e variis authoribus succincta methodo delineantur. Regiomonti, 1611.*
8. *Smiglecki M. O lichwie i trzech przedniejszych kontraktach: wyderkowym, czynszowym y towarzystwa kupieckiego. Nauka krotka. W Wilnie, 1596.*
9. *Trilneris J. Patikimas ir ne iš anksto nustatytas būdas, kaip tinkama moneta, dirbdinama Jo Karališkosios Didenybės šalyse, galėtų būti naudinga Respublikai (1636–1638 m.)//Laumenskaitė E. Ekonominė mintis ir jos kūrėjai Lietuvoje (XVI–XVII a.). Studija ir tekstai, V, 1995, p. 253–257.*

Straipsnis gautas 1999 m. liepos mėn.

Priimtas spaudai 1999 m. rugpjūčio mėn.

Summary

ECONOMIC THOUGHT IN LITHUANIA AT THE END OF THE 16th AND THE BEGINNING OF THE 17th CENTURIES

Egidija Laumenskaitė

The article gives an overview of the three main works on the economic thought in Lithuania from the 16th – 17th centuries. The book of the professor of Vilnius Academy M. Smigleckis “On Usury...” (1596) represents the ideas of the modern scholastics or the so-called second scholastics when the medieval understanding of the main economic categories was revised. The issues of particular value are on the relationship between peasants and landlords in Lithuania as M. Smigleckis started the analysis of the economic basis of exploitation.

The ideas of late mercantilism were developed in the book of an unknown author “Review on the Crown’s Expenditure...” (1623). The author gave a deep insight into the economic problems in Lithuania and Poland in the beginning of the 17th century and encouraged the nobility to turn to the industrial development of the country.

The book of J. Abramavichus “The Vision of the Lithuanian...” (1596) expressed the opposition to mercantilistic measures in economic policy. He declared free trade’s priorities and gave some sensible insights on a price formulation process.

Those mature economic ideas in Lithuania at that time corresponded to the most progressive economic thought in the Western Europe.

APŽVALGA: PASAULIO FINANSAI

Tarptautinės finansų sistemos stabilumo užtikrinimas pastaruoju metu yra viena iš labiausiai pasaulio ekonomistų ir mokslininkų diskutuojamų temų. Jų nuomone, šiuolaikinės ekonominės krizės ne tik parodė, kad besiformuojančių ekonomikų finansų sistemos buvo silpnos ir blogai prižiūrimos, o valiutos kurso režimai netinkami, bet ir didelį tarptautinės finansų sistemos pažeidžiamumą, jos silpnąsias puses ir pertvarkos poreikį. Visuotinai pripažįstama, kad, siekiant pasaulinės integracijos pažangos, sistemos reforma neišvengiama, nors jos įgyvendinimas ir labai problemiškas. Skaitytojams pateikiami šeši savarankiški apžvalgos apie pasaulio finansus straipsniai, kuriuose ši tema gvildinama įvairiais aspektais. Apžvelgiama pasaulio finansų raida nuo Breton Vudo (Bretton Woods) režimo įvedimo 1944 m. iki šių dienų, pristatomi pagrindiniai pasaulio finansų architektai, plačiau nušviečiant Tarptautinio valiutos fondo vaidmenį valdant krizes, įvertinama kapitalo rinkų plėtros ateitis ir valiutos kurso režimo pasirinkimo reikšmė šalies ekonomikai. Be to, nurodomos realios galimybės saugesnei tarptautinei finansų sistemai sukurti bei priežastys, trukdančios šiam procesui.

Pagrindiniai žodžiai: tarptautinė finansų sistema; Breton Vudo projektas; pasaulio finansų architektūra; besiformuojanti ekonomika (rinka); kapitalo judrumas; valiutos krizė; valiutos kursas.

LAIKAS PERTVARKAI?*

Kasmet sausį pasaulio aukščiausiojo lygio bankų, verslo ir politikos atstovai susirenka Šveicarijos Davoso slidinėjimo kurorte į Pasaulinį ekonomikos forumą, pasaulinę idėjų generavimo sesijos vietą. Pastaraisiais metais tai buvo gana ramus įvykis – globalizacijos šventė. Šio savaitgalio susitikimas turėtų būti kitoks. Praėjusių metų neramumai privertė iš naujo įvertinti tarptautinės finansų sistemos stabilumą. Davoso vizitai – visuotiniam klestėjimui per pasaulinės integracijos pažangą – iškilo pavojus.

Neramumai Brazilijoje, didelė Azijos krizė ir jos išplitimas, Rusijos skolinių įsipareigojimų nevykdymas, nulėmęs masinį investuotojų pasitraukimą iš rizikingų rinkų, Ilgalaikio kapitalo valdymo (*Long-Term Capital Management*) fondo žlugimas yra svarbiausi arba greičiau pavojingiausi įvykiai, nutikę per pastaruosius nepaprastai audringus dvylika mėnesių. Kapitalo rinkos pasirodė esančios nestabilios ir užkrečiamos, todėl besiformuojančios ekonomikos patyrė skausmingų padarinių. Du penktadaliai pasaulio ekonomikos dabar išgyvena nuosmukį. Be Japonijos, daugiausia bėdų turi besivystančios pasaulio šalys.

Krizės pojūtis šiuo metu silpnėja. Pasaulio ekonomikos suirutės, kuri pora neramių praėjusių metų spalio savaitių atrodė visiškai įmanoma, pavyko išvengti. Dabar plačiai pripažįstama, jog buvo vos ne vos išsigelbėta ir reikia ką nors daryti, kad pasaulinė, o ypač besiformuojančių ekonomikų, finansų sistema taptų saugesnė.

Kiekvienas žymesnis asmuo pareiškė savo nuomonę šiuo klausimu. Prezidentas Bill Clinton nori „tarptautinę finansų architektūrą pritaikyti XXI amžiui“, Britanijos Premjeras Tony Blair nori „naujo Breton Vudo naujam tūkstantmečiui“, Amerikos centrinio banko valdytojas Alan Greenspan, žmogus nelinkęs perdėti, šią kartais nuobodžią temą pavadino „barškuole narve“. Jis, be to, nori pakeisti pasaulio finansus valdantį „susitarimų kratinį“.

*Straipsnio „Laikas pertvarkai?“ autorius – Zanny Minton Beddoes.

**Tinklapis parengtas Nouriel Roubini (Niujorko universitetas) ir gali būti surastas šiuo adresu: <http://equity.stern.nyu.edu/~nroubini/asia/AsiaHomepage.html>.

Apie tai galvojan

Visas šis susidomėjimas – tai daugybė pasiūlymų, kaip turėtų būti pertvarkyta sistema. Milžiniškas tinklapis internete apie Azijos krizę ir tarptautinę finansų sistemos reformą** turi apie 50 nuorodų tokia antrašte: „tarptautinės finansų sistemos architektūros reforma“. Čia gausu „projektų“, „konceptijų“,

„veiksmų planų“ ir „darbotvarkių“, taip pat darbo grupių, tarybų ir komitetų. Be abejo, Davoso forumo dalyviai jų pasiūlys dar daugiau.

Bet ar visos šios pastangos bus vaisingos? Istorija teigia, kad ne. Finansinės krizės yra nuobodžiai reguliarios, o po jų nuolat reikalaujama ir naujos pasaulio finansų architektūros. Per pusę amžiaus nuo to laiko, kai 1944 m. Breton Vudo konferencijoje buvo padėti nūdienos finansų sistemos pamatai, buvo daugybė raginimų kurti naujas institucijas, naujas taisykles ar Breton Vudą II. Aštuntojo dešimtmečio pradžioje žlugus fiksuoto valiutos kurso sistemai, oficialus komitetas nuodugnai aptarė kitą režimą, bet nesėkmingai. Vėlgi devintąjį dešimtmetį skolos krizės metu buvo plačiai diskutuojama dėl keleto naujų organizacijų įsteigimo. Iki šiol nė vienas svarstymas neatnešė stulbinančių pokyčių. Vos tik krizė nulsūgdavo, noras imtis didelių pertvarkų mažėdavo.

Breton Vudo projektas iš pagrindų keitėsi prisitaikydamas prie besikeičiančių aplinkybių. Jo centrinės institucijos ėmėsi vis naujų užduočių. Žlugus fiksuoto valiutos kurso sistemai, Tarptautinis valiutos fondas (TVF) pradėjo atidžiai stebėti naują lankstaus valiutos kurso sistemą ir perkėlė didžiąją savo veiklos dalį į besivystančias šalis. Subyrėjus komunizmui, TVF tapo svarbiausiu perėjimo iš komunizmo į kapitalizmą architektu ir finansuotoju. Po 1994 m. Meksikos kracho jis vėl pakeitė savo veiklos pobūdį, kuo skubiau skirdamas daugiau pinigų šalims, nukentėjusioms nuo kapitalo rinkos krizių.

Keitėsi ir kitos taisyklės bei procedūros. Turtingų šalių reguliavimo institucijos, paveiktos Herstatt Bank 1974 m. griūties, išpareigojo koordinuoti tarptautinių bankų priežiūrą. Jų darbą, trukusį daugiau kaip dešimtmetį, vainikavo Bazelio kapitalo susitarimas, kuris šiuo metu yra visuotinai priimtas bankų būklės standartų minimumas. Nuo 1997 m. jis papildytas platesniu bankų priežiūros pagrindinių principų rinkiniu. Be to, integruojantis finansų rinkoms, sukurta ir liberalesnių standartų. Pavyzdžiui, Tarptautinė vertybinių popierių komisijų organizacija susitarė dėl tarptautinių siūlymų standartų sistemos. Tarptautinis apskaitos standartų komitetas sukūrė pasaulinę apskaitos standartų sistemą. Dėl visų šių evoliucinių pokyčių 1999 m. finansų architektūra gerokai skiriasi nuo 1969 m. finansų architektūros, nekalbant jau apie 1949 m.

Pasaulio finansų pokyčiai buvo dar radikalesni. Aštuntąjį, o ypač devintąjį, dešimtmetį turtingose šalyse buvo pastebimas labai ryškus vidaus finansų liberalizavimas. Išsilaisvinę iš troškaus reguliavimo, bankai ieškojo naujovių ir sukūrė „skudurines“ obligacijas, užstatu padengtus vertybinius popierius bei kitas naujas priemones. Kompiuteriai įgalino riziką paskirstyti sudėtingai vertybinių popierių visumai. Užsienio valiutos, akcijų ir skolos rinkų apyvarta stulbinamai didėjo.

Dėl besivystančių šalių ideologinio posūkio į laisvas rinkas ir užsienio kapitalo poreikio, tarptautinė finansų arena pasipildė naujais dalyviais. Dešimtąjį dešimtmetį net ir egzotiškesnių besiformuojančių ekonomikų vyriausybės, bankai ir bendrovės gavo pinigų iš užsienio. Privataus sektoriaus finansų srutai į besivystančias šalis sparčiai didėjo. Nepaisant to, besiformuojančių rinkų išpareigojimai sudaro labai mažą visų finansinių aktyvų dalį.

Nūdienos kapitalo rinkos yra tarptautinės, nors jos daugiausia prižiūrimos ir reguliuojamos nacionaliniu pagrindu. Pasaulis, kuriame jos veikia, visiškai skiriasi nuo to pasaulio, kuriame buvo įkurtos Breton Vudo institucijos siekiant joms padėti. Pakilimo laikotarpiais šis prieštaravimas neatrodė reikšmingas. Apžvalgininkai atvirai teigė, kad Breton Vudo finansų architektūra – ypač Pasaulio bankas – buvo pernelyg išpūsti. Jie klausė, ar tikslinga skirstyti viešuosius pinigus per milžinišką biurokratijos aparatą, jeigu privatus sektorius gali puikiai statyti užtvankas, tiltus ir ligonines? Ši struktūra paseno, bet kol kapitalas laisvai plito po pasaulį, poreikis kurti naują struktūrą buvo menkas.

Ramybę pirmą kartą sudrumstė išpūdinga Meksikos finansinė krizė 1994 m. pabaigoje. Dar labiau ją sutrikdė Azijos krizė, prasidėjusi 1997 m. viduryje. Galiausiai ramybę sudrumstė paskutiniųjų metų neramumai (bent jau iki naujo pakilimo pradžios). Todėl pasaulis griežėsi vieno iš savo nuolatinių paieškų – radikalių reformų. Bet prieš pateikiant sprendimus, turi būti apibrėžtos dabartinės pasaulio finansų architektūros problemos.

Parengti kontrolinį sąrašą, kas yra negerai, nesunku. Daugelio besiformuojančių rinkų finansų sistemos buvo silpnos, blogai prižiūrimos ir nepakankamai reguliuojamos, o valiutos kurso režimai netinkami. Meksika, Tailandas, Pietų Korėja, Indonezija ir Rusija patyrė sunkumų, nes jų įmonės, bankai ir vyriausybės, stabilių valiutos kursų saugumo jausmo užliūliuoti, ėmė per daug trumpalaikių paskolų. Kilus krizei, nūdienos susijusių finansų rinkų reakcija buvo audringa, o jų padariniai pasirodė labai užkrečiami. Nesusijusios rinkos žlugo, nes investuotojai pardavė vertybinius popierius, kad išlaikytų bendrą rizikos lygį arba sukauptų grynųjų pinigų savo nuostoliams kur nors kitur atlyginti.

Įprasta panika taip pat atliko savo vaidmenį. Investuotojai vengė visų rūšių rizikos, ypač dėl Rusijos finansinių išipareigojimų nevykdymo. Kaip ir kiekvieno finansinio kracho metu, pradedant XVII a. tulpių krize, godumas netikėtai virto baime. Šį kartą skirtumas buvo tas, kad poveikis buvo ne tik vietinis, bet ir pasaulinis. Kai dėl Rusijos kracho supanikavo rinkos, poveikis buvo jaučiamas visur, pradedant Brazilijos ir baigiant Amerikos municipalinėmis obligacijomis. Be to, krizės sprendimo mechanizmas buvo nepakankamas. TVF ypač trūko išteklių, įgaliojimų ir žinių sprendžiant pasaulinę kapitalo rinkos problemą.

Neįmanoma trejybė

Problemas išvardyti nesunku, bet surasti jų sprendimus – taip. Kokių reikėtų – didesnio ar mažesnio reguliavimo pasauliniu mastu, didesnės ar mažesnės valstybės finansinės paramos, laisvesnio ar griežtesnio valiutos kurso režimo? Nėra aiškių atsakymų, nes šiuolaikinės ekonominės politikos problemos yra labai glaudžiai susijusios. Politikos formuotojas, mėginantis suprojektuoti idealią finansų sistemą, turi tris tikslus. Jis nori nacionalinio suvereniteto testinumo, reguliuojamų, prižiūrimų ir apsaugotų finansų rinkų, naudos iš pasaulinių kapitalo rinkų. Deja, pasak Amerikos išdo sekretoriaus pavaduotojo Larry Summers, šie trys tikslai vienas kitam prieštarauja. Jie sudaro „neįmanomą trejybę“, kuri yra dabartinės pasaulio finansų architektūros nestabilumo pagrindas.

Kiekvienas nuoseklios reformos siūlymas privalo būti palankus dviem trejybės pusėms trečiosios pusės sąskaita. Pavyzdžiui, tie, kurie pageidauja reguliuoti rinkas ir išlaikyti nacionalinį suverenitetą, to privalo siekti integruodami kapitalo rinką. Tie, kurie nori išlaikyti nacionalinį suverenitetą ir dar leisti kapitalo rinkoms integruotis, privalo susitaikyti su tuo, kad pasaulinė rinka bus visiškai laisva. Tie, kurie pageidauja kapitalo rinkos integracijos ir reguliavimo pasauliniu mastu, privalo atsisakyti nacionalinio suvereniteto.

Ši „neįmanoma trejybė“ daugelį radikaliausių pasaulio finansų architektūros projektų paverčia utopiniais, jeigu politikai nepasirengę pasirinkti tik dviejų tikslų iš trijų. Todėl geriausia, ko galima tikėtis per trumpą laiką, – kompromisų tarp jų ieškojimas. Tam yra labai daug galimybių. Gali būti didinamas finansų sistemos skaidrumas, kuriami (savarankiški) pasauliniai standartai didesniai institucijų ir produktų skaičiui, ieškoma paskatų, kurios verstų rinkos dalyvius laikytis reguliavimo taisyklių. Šių sričių tobulinimas sumažins finansinių krizių riziką net ir suvereniose valstybėse.

Tai daugiau ar mažiau stengiasi daryti įvairios oficialios institucijos, kurioms pavesta „pertvarkyti pasaulio finansų architektūrą“. Tokios kalbos pernelyg pretenzingos, posakis „nedidelis kuklus interjero pertvarkymas“ būtų artimesnis tiesai. Šiuo momentu tai yra viskas, ko galima tikėtis, nes daugiau dėl nieko radikalesnio susitarti neįmanoma.

Galiausiai turi ateiti eilė ir didesniems pokyčiams. Ši apžvalga įrodys, kad po kelių dešimtmečių pasaulio finansų architektūra iš esmės skirsis nuo dabartinės ne dėl to, kad geriau informuotų politikų grupė sukurs Breton Vudą II, o dėl to, kad architektūra natūraliai plėtosis nevienodu regioninės integracijos būdu. Iki 2020 m. pasaulis išvys mažiausiai du didelius regioninius valiutos blokus, o gal ir daugiau. Net jeigu ir bus nustatyti pasauliniai reguliavimo standartai, priežiūra, o svarbiausia krizių valdymas, užims vis reikšmingesnę padėtį regioniniu lygiu. TVF išliks, bet daugiausia vadovaus šalims, kurios pasiliko už regioninių blokų. Ar tai neįmanoma idėja? Ne daugiau neįmanoma negu visi kiti projektai.

PER DAUG ARCHITEKTŲ

Jeigu jūs norite pastatyti namą, turite pasamdyti architektą, kuris savo ruožtu kviečiasi matininkus, statybininkus ir dizainerius. Siekiant išvengti painiavos ir gaišaties, komandinė grandinė ir darbo pasiskirstymas turi būti aiškūs. Deja, šią esminę pamoką praleido tie, kurie mėgina pertvarkyti pasaulio finansus. Kiekviena su tuo susijusi biurokratija turi savo idėjų, dažnai prieštaraujančių kitų idėjoms, ir kiekviena iš jų yra nusiteikusi jas apginti. Štai paprastas pavyzdys.

G-7 grupės šalys. Šis septynių išsivysčiusių šalių (Jungtinių Amerikos Valstijų, Kanados, Didžiosios Britanijos, Vokietijos, Prancūzijos, Italijos ir Japonijos) klubas reguliariai susitinka aptarti tarptautinių problemų. Jis geriau žinomas dėl savo tuščių oficialių pranešimų, kurių pompastišką prozą nagrinėja finansų rinkos, ieškodamos oficialių signalų dėl valiutos kurso politikos. 1995 m. G-7 grupės šalys sukūrė posakį „tarptautinė architektūra“. Iki praėjusių metų G-7 grupės šalių finansų ministrai tvirtino apie „atsirandantį sutarimą dėl [tarptautinės] architektūros pakeitimų“, tačiau pateikė mažai detalių. 1998 m. spalį specialiame oficialiame pranešime dėl pasaulio finansų architektūros jie pažadėjo apsvarstyti keletą pakeitimų.

G-22 grupės šalys. Neformali dvidešimt dviejų susiformavusių ir besiformuojančių ekonomikų atstovų grupė, įkurta Bill Clinton 1998 m. balandį. Per kitus šešis mėnesius ši grupė parengė tris darbo dokumentus – dėl finansų sektoriaus skaidrumo, stiprinimo ir krizių sprendimo. Su daugybe naudingų, jei ne paprastų, pasiūlymų šie G-22 grupės šalių dokumentai tapo neoficialia reformos darbotvarke. Mažos šalys pasipiktino, kad nebuvo įsileistos į G-22 grupę ir pasiūlė ją išplėsti iki G-26. Europiečiai yra pasipiktinę, kad, jų manymu, šioje organizacijoje dominuoja Amerika, todėl ši grupė gali daugiau ir nesusitikti.

G-10 grupės šalys. Vienuolikos išsivysčiusių šalių (pasirinktų pagal neaiškius kriterijus) centrinių bankų valdytojų ir finansų ministrų grupė. 1996 m. ji parengė vertingą ataskaitą apie finansinių krizių sprendimą, kuri dulka lentynose. Grupė palaiko glaudžius ryšius su Bazelio bankų priežiūros komitetu (jam atstovauja tos pačios šalys), kuris rengia naujausius tarptautinius kapitalo pakankamumo normatyvus. Abi grupės įsikūrusios Tarptautinių atsiskaitymų banke Bazelyje.

TVF. Centrinė tarptautinė finansų institucija, tikras biurokratinis aparatas, kuriam vadovauja grėsmingas prancūzas Michel Camdessus. Nepaisant to, kad yra iš visų pusių kritikuojama dėl akivaizdžiai blogo paskutiniosios krizės valdymo, TVF vadovybė pasiryžusi kontroliuoti pasaulio finansų architektūros klausimus ir pateikti originalių idėjų vadovaudamasi G-22 grupės šalių atskaitomis. Europiečiai pageidautų, kad finansinę reformą įvertintų kvalifikuotesnės sudėties TVF politiką įgyvendinantis laikinasis komitetas. TVF giminiška institucija – Pasaulio bankas, kurio veikla orientuota į ilgalaikę raidą, sumaniai išvengė atsakomybės už savo (didelį) indėlį į Azijos bičiulišką kapitalizmą, tačiau turi nedaug įdomių idėjų dėl pasaulio finansų architektūros reformos.

PROJEKTŲ GAUSYBĖ

Įsivaizduokite finansų reformos idėją ir sužinosite, kad pirmiau už jus šią idėją sugalvojo kas nors kitas. Naujais pasiūlymai yra panaikinti TVF, nustatyti plačią kapitalo kontrolę ir atitinkamai sukurti pasaulinį centrinį banką, pasaulinę finansų reguliavimo instituciją ir pasaulinę valiutą. Kalbant rimtai, šios idėjos privalo atitikti du kriterijus. Jos privalo būti *status quo* pagerinimas ir turėti įgyvendinimo galimybę. Dauguma radikalių projektų neatitinka šių kriterijų.

Kapitalo srautų kontrolės idėja šiuo metu labai madinga. Daugelis politikų ir mokslininkų, apimti nostalgikų Breton Vudo eros jausmų, – kai kapitalo judrumas buvo ribotas ir vyriausybės galėjo laisvai vykdyti savo (paprastai keinsistinę) ekonominę politiką – nori vėl kontroliuoti tarptautinius finansų srautus, ypač tuos, kuriuos sukelia „trumpalaikiai“ spekuliantai. George Soros, pats būdamas spekuliantas, įtikinėjo, kad kapitalizmas žlugs, jeigu spekuliacija nebus pažabota. Malaizijos ministras pirmininkas Mahathir Mohamad 1998 m. rugsėjį nustatė griežtą valiutos kontrolę ir apribojo investicijų portfelio srautus iš Malaizijos. Garsūs mokslininkai pasisakė už kapitalo kontrolę. Paul Krugman iš Masačūsetso Technologijos instituto pataria kontroliuoti kapitalo išvežimą krizių metu, taip pat kritiškai laisvus kapitalo srautus vertina ir gerai žinomas laisvosios prekybos šalininkas Jagdish Baghwati iš Kolumbijos universiteto.

Laisvo kapitalo judrumo teorinė nauda gerai žinoma: stiprina ekonominę gerovę, orientuodama santaupas ten, kur galima jas našiausiai panaudoti. Be to, kapitalo judrumas leidžia šalims apsidrausti nuo rizikos. Tarkime, Meksika patyrė laikiną ekonomikos nuosmukį, tuomet teoriškai ji galėtų pasiskolinti iš užsienio, kad kompensuotų savo nuostolius. Tačiau kapitalo judrumo priešininkai įrodinėja, kad ši nauda turi būti įvertinta atsižvelgiant į realią riziką. Prekyba doleriais – tai ne tas pats, kas prekyba mažais mechaniniais prietaisais, kadangi kapitalo rinkos kenčia nuo tam tikrų rinkos ydų. Trūkstant patikimos informacijos, investuotojai vadovaujasi minios instinktu, t. y. veržiasi į rinkas arba iš jų pasitraukia vadovaudamiesi gandais. Vadinasi, rinkos neadekvačiai reaguoja, ir reali ekonomika patiria daug nuostolių.

Šie teoriniai trūkumai, skeptikų nuomone, paaiškina, kodėl kapitalo judrumas ne tik neduoda apčiuopiamos ekonominės naudos, bet ir susijęs su didelėmis išlaidomis. Plačiausiai vartojami statistiniai duomenys yra apie tai, kad taikiomis ir laimingomis Breton Vudo režimo dienomis, kai prekyba iš lėto buvo liberalizuojama, o kapitalas liko suvaržytas, išsivysčiusio pasaulio plėtros tempas 1945–1973 m. sudarė po 4 procentus kasmet. O dabar, kai kapitalas tapo daug judresnis, vidutinis metinis ekonomikos plėtros tempas sumažėjo trečdaliu ir viešpatauja nestabilumas. Per pastaruosius dvidešimt metų įvyko

90 rimtų bankų sistemos krizių, kurių kiekviena, palyginti su BVP, padarė nuostolių daugiau negu Amerikos bankų žlugimas Didžiosios depresijos metais. Tiesa, koreliacija neįrodo priežastinio ryšio, todėl kai kurie ekonomistai mėgino taikyti formalesnius metodus. Pavyzdžiui, Dani Rodrik iš Harvardo universiteto atliko regresinę analizę kapitalo judrumo poveikio ekonomikos plėtrai iširti. Tačiau jis nenustatė jokių įrodymų, kad kapitalo judrumas tam padėjo.

Sociologinis argumentas, bylojantis kapitalo judrumo nenaudai, atkartoja teiginį, kurį pirmą kartą išdėstė ekonomikos istorikas Karl Polanyi iš Austrijos. 1944 m. jis rašė, kad nereguliuojamos rinkos, neįvertinančios socialinių santykių, galiausiai patirtų skaudžių padarinių. Tiesiog egzistuoja regioninės kapitalizmo atmainos. Tvirtinama, kad laisvi finansų srautai ir dar be kultūrinio pagrindo yra ne kas kita, kaip nelaimės receptas. Tikslas būtų kitas – garantuoti nacionalinių kapitalizmo atmainų sambūvį, kuris ir reiškia tam tikrą kapitalo srautų kontrolę.

Paul Krugman nurodo kitą argumentą. Jis įrodinėja, kad ekonominių krizių metu dėl staigaus užsienio kapitalo išvežimo politikos formuotojams iškyla dvi vienodai nemalonios alternatyvos. Jie privalo arba labai padidinti palūkanų normas, kad apgintų savo valiutos kursą, bet pakenktų šalies ekonomikai, arba gali leisti valiutos kursui žlugti, o tai vienodai žalinga. Kapitalo išvežimas atima iš jų galimybę skatinti ekonomikos plėtrą nustatant mažesnes palūkanų normas. Palaikydamas šią nuomonę, Paul Krugman pasisako už kapitalo kontrolę kaip mažiausiai nepriimtina krizių sureguliuavimo būdą.

Į šiuos teiginius negalima nekreipti dėmesio. Kapitalo judrumas, esant silpnoms finansų sistemoms, neabejotinai sukėlė didelių problemų. Tiesa, Azijos šalys galėjo nepatekti į tokią bėdą, jeigu būtų vykdžiusios protingesnę liberalizavimo politiką (pavyzdžiui, labiau atsiverdamos ilgalaikiams, o ne trumpalaikiams kapitalo srautams). Tačiau argumentas prieš kapitalo judrumą vengia vieno akivaizdaus klausimo: jeigu kapitalo judrumas blogai, kodėl vyriausybės tai leidžia?

Argumentas už kapitalo judrumą

Atsakymas vienareikšmis: vyriausybės mato realią naudą. Ši nauda – tai technologijų ir patirties (*know-how*), darant tiesiogines užsienio investicijas, perkėlimas, akcijų ir obligacijų rinkų veiksmingumo didinimas, galimybė pasinaudoti dideliais išorės finansų šaltiniais. Faktas, kad iki šiol to nematyti iš ekonomistų regresijų, gali būti susijęs su vertinimo problemomis (prisiminkime, kad prieš dešimtmetį ekonomistai vis dar buvo suskilę į dvi stovyklas dėl nevienodo požiūrio į tai, ar naudinga šalims laisvoji prekyba).

Be to, kapitalo kontrolės šalininkams reikėtų vengti Breton Vudo eros romantiškos praeities ilgesio, kadangi tuo laikotarpiu šalies, kaip ir tarptautiniai, finansai buvo griežtai reguliuojami. Iš tikrųjų šalies finansiniai apribojimai yra būtina veiksmingos tarptautinės kontrolės sąlyga. Be abejo, šie apribojimai turėjo ir savo kainą: ypač neturtingų šalių išlaidžios vyriausybės paprastai pasisavindavo savo piliečių santaupas infliacijos ir neigiamų realių palūkanų normų dėka.

O svarbiausia, pagalvokite, kiek yra neįmanomas grįžimas prie kapitalo srautų reguliavimo nūdienos kompiuterių tinklu sujungtame pasaulyje. Nė viena demokratinė vyriausybė negalėtų net svarstyti apie asmens laisvės suvaržymą, kurio prireiktų norint grįžti prie Breton Vudo projekto. Ypač griežtas kapitalo reguliavimas nulemtų milžiniško masto korupciją, o nors kiek mažesnės kontrolės netrukus būtų nepaisoma. Daugelis Lotynų Amerikos šalių atnaujino kontrolę devintojo dešimtmečio skolos krizės laikotarpiu, bet pastebėjo, kad

išgašdino užsienio investuotojus ir nauda buvo nedidelė. „Kapitalo kontrolė nepanaikino jokių skolos krizės išlaidų, tik dalį jų atidėjo ateičiai dar jas padidindama“, – sako Amerikos plėtros banko (*Inter-American Development Bank*) vyriausiasis ekonomistas Ricardo Hausmann.

Tai visai nereiškia, kad konkrečios šalys, kaip pavyzdžiui, Malaizija, gali laikinai nukrypti nuo bendros tendencijos ir apriboti kapitalo srautus, nors už tai jos tikriausiai sumokės. Kur kas svarbiau yra tai, kad šalims visiškai įmanoma iš lėto mažinti savo kontrolę ir išlaikyti riziką ribojančius trumpalaikio kapitalo įvežimo (apie tai truputį vėliau) normatyvus. Tačiau negalima pradėti reformos nuo pastangų sustabdyti ar pakeisti kapitalo rinkų integracijos tendenciją.

Kliūtys laisvajai rinkai

Taip pat pasmerkti žlugti ir tie projektai, kurie siekia įtvirtinti visiškai laisvą tarptautinę rinką. Kraštutinio liberalizmo atstovai nori panaikinti TVF. Tai Jungtinių Amerikos Valstijų buvęs išdo sekretorius George Shultz, garsi ekonomikos istorikė Anna Schwartz, daug konservatyvių respublikonų ir leidinio *The Wall Street Journal* pagrindinių straipsnių autoriai. Jie teigia, kad dabartinių finansinių nelaimių priežastis yra šalių ir investuotojų gelbėjimas. Pikoji dvasia, kuri turi būti išvartyta, vadinasi moralinė rizika (*moral hazard*).

Moralinė rizika reiškia, kad investuotojai ir paskolų gavėjai gali elgtis neatsakingai, nes jie tiki, kad, iškilus sunkumams, jie bus gelbėjami. Laisvosios rinkos šalininkai įrodinėja, kad moralinę riziką TVF sukuria dviem būdais: gelbėdamas vyriausybes nuo kvailos politikos padarinių, jis skatina jas kartoti savo klaidas, o gelbėdamas neatsargius investuotojus, jis atlygina už jų neapgalvotą elgesį. Ši kritika nepaprastai sustiprėjo pastaraisiais metais padidėjus TVF paramos paketams. Kritikai kaltina tuo, kad 1995 m. Meksikai skirta 40 mlrd. JAV dolerių parama labai padidino ateities krizių riziką.

Kaip ir kapitalo kontrolės šalininkai, taip ir pasisakantieji prieš TVF turi ir kvailų, ir rimtų argumentų. Sunku įsivaizduoti, kad TVF atliekamas gelbėjimas galėtų sukelti vyriausybėms moralinę riziką, kadangi pinigai skiriami tik įvykdžius griežtas sąlygas. Kita vertus, investuotojams moralinė rizika yra ypatinga galimybė. Per keletą paskutinių krizių, įskaitant Meksikos ir Azijos, jie iš tikrųjų prarado labai daug pinigų, tačiau, pavyzdžiui, Rusijos atveju atvirai priėmė „moralinės rizikos žaidimą“, nes pirkė nepaprastai pelningą, bet rizikingą trumpalaikę vyriausybės skolą. Jie manė (klaidingai), kad Rusijai niekada nebus leista žlugti.

Net jeigu moralinė rizika yra problema, neaišku, ar išeitis slypi laisvojoje rinkoje. Jos šalininkai nurodo Amerikos finansų sistemą XIX a. pabaigoje, kai nebuvo centrinio banko, vertybinių popierių komisijos ir indėlių draudimo. Bankai buvo nustatę didelius kapitalo normatyvus, o jų skolinto ir nuosavo kapitalo santykis buvo gerokai mažesnis negu šiandien. Nors bankų sektoriaus nesėkmės buvo milžiniškos ir brangios, sistema išliko. Daugelis laisvosios rinkos šalininkų šią erą regi kaip nūdienos tarptautinės rinkos modelį. Bet iš tikrųjų ji rodo, kodėl šie pasiūlymai nebus veiksmingi.

XX a. išplėtojus rinkimų teises, demokratinės vyriausybės atšipino laisvosios rinkos „ašmenis“ nacionaliniu lygiu, sukurdamos centrinius bankus, indėlių draudimą ir jų reguliavimo pamatus. Dabar tie patys politiniai motyvai pradeda daryti įtaką problemų svarstymui tarptautiniu mastu. Integruojantis kapitalo rinkoms, rinkėjai pareikalaus išlaikyti šiuos „apsauginius tinklus“, kad ir koks būtų moralinės rizikos pavojus. Visiškai nevaržoma tarptautinė kapitalo rinka yra politiškai nepriimtina.

O kaip dėl trečiosios trikampio kraštinės: pasaulinių institucijų ir taisyklių, priderintų prie pasaulinės kapitalo rinkos, kūrimo? Būtent ši idėja labiausiai rūpi pasaulio finansų architektams. Jie norėtų į pasaulinį lygį perkelti tas institucijas, kurios jau reguliuoja ir remia kapitalo rinkas nacionaliniu lygiu. Iš esmės vyrauja trys nevienodų versijų idėjos: pasaulinis paskutinis likvidumo šaltinis, pasaulinis bankroto teismas ir pasaulinė finansų reguliavimo institucija.

Centriniai bankai nacionaliniu lygiu veikia kaip paskutinis likvidumo šaltinis. Jie, galėdami spausdinti pinigus, kraštutiniu atveju gali ir laisvai skolinti, neleisdami bankų sistemai žlugti. Reformatoriai radikalai norėtų šį vaidmenį perkelti į pasaulinį lygį, įkuriant pasaulinį centrinį banką ir pasaulinę valiutą. Ši idėja nėra nauja: 1984 m. ją pagarsino Richard Cooper iš Harvardo universiteto straipsnyje, išspausdintame leidinyje *Foreign Affairs*. Tačiau akivaizdu, kad nė vienas siūlymas įvesti pasaulinę valiutą yra neįvykdomas.

Ne visi mano, kad veiksmingam tarptautiniam paskutiniam likvidumo šaltiniui būtina turėti pasaulinę valiutą. Antras pagal svarbą TVF asmuo Stanley Fischer neseniai paskelbtame savo straipsnyje* įrodinėja, kad istoriškai paskutinio likvidumo šaltiniai buvo krizių valdytojai ir krizių kreditoriai. Jo nuomone, šioms funkcijoms atlikti visiškai nebūtinai centrinis bankas. Su sąlyga, kad paskutinis likvidumo šaltinis turi užtektinai išteklių, jis galėtų sustabdyti paniką net ir be galimybės spausdinti pinigus.

Kiti tariami finansų architektai rengė idėjas būtent apie tokį apribotų galių pasaulinį centrinį banką. George Soros patiktų „tarptautinis centrinis bankas“, kuris „veiktų kaip paskutinis likvidumo šaltinis tik išrinktųjų šalių grupei“. Jeffrey Garten iš Jeilio Vadybos mokyklos norėtų nepriklausomo pasaulinio centrinio banko, kuris galėtų „atlikti didesnę pinigų injekciją į sistemą jos plėtrai paskatinti“ ir prižiūrėti netvirtų finansų institucijų operacijas. Tačiau, jo nuomone, šio banko sprendimai neturėtų būti viršesni negu Federalinių rezervų sistemos nutarimai. Vis dėlto, jeigu jo įgaliojimai būtų smarkiai apriboti, toks pasaulinis centrinis bankas mažai kuo skirtųsi nuo dabartinio TVF (todėl vargu ar šis pasiūlymas radikalus). Kita vertus, jeigu jis galėtų teikti reikšmingą likvidumo kiekį pasauliniu mastu, toks bankas neabejotinai mažintų nacionalinių centrinių bankų autoritetą.

Panaši dilema yra ir dėl pasiūlymų apie pasaulinį reguliavimą. *Wall Street* finansų konsultantas Henry Kaufman norėtų matyti tarptautinių finansinių rinkų „Prižiūrėtojų valdybą“, kuri plėtotų pasaulinius finansinius standartus, prižiūrėtų ir vertintų jai pavaldžias institucijas. Panašias idėjas siūlo John Eatwell iš Kembridžo universiteto ir Lance Taylor iš Niujorko Naujosios mokyklos.

Iš principo pasaulio rinkų pasaulinės reguliavimo institucijos idėja yra prasminga. Problema yra jos įmanomumas. Kam šie „pasauliniai reguliuotojai“ būtų atskaitingi? Kas garantuotų, kad jie netaps nerangiais biurokratais? O svarbiausia, ar būtų reikiamas politinis susitarimas dėl jų įsteigimo ir nacionalinių reguliavimo institucijų pavaldumo joms užtikrinimo? Tokiomis sąlygomis, kai Amerika netgi negali susitarti dėl aukščiausios nacionalinės finansų reguliavimo institucijos, galingos pasaulinės reguliavimo institucijos, kuri kėsintųsi į nacionalinį suverenitetą, idėja vargu ar reali.

Pasiūlymai dėl tarptautinio bankroto teismo, atrodo, yra taip pat prasmingi, bet neįmanomi. Šalių finansinių rinkų efektyvus funkcionavimas ypač priklauso nuo bankroto įstatymo veiksmingumo. Bankrutuojant įmonėms, pagrindinis vaidmuo narpliojant piniavą tenka nacionaliniams bankroto teismams. Daugelis apžvalgininkų, ypač Jeffrey Sachs iš Harvardo universiteto, pataria, kad ko nors panašaus reikia ir tarptautiniu mastu, bet greičiau šalims negu bendrovėms. Bėda ta, kad šis sugretinimas toli gražu nėra tobulas. Šalies teismas gali nušalinti

*“On the Need for an International Lender of Last Resort”, by Stanley Fisher. January 1999.

bankrutuojančios įmonės vadovybę, taip sumažindamas moralinės rizikos pavojų. Bet netgi aršiausias pasaulinio reguliavimo šalininkas vargu ar siūlytų, kad tarptautinis bankroto teismas galėtų atleisti šalies vyriausybę. Kasdieniame gyvenime šalis vadovaujasi labai nevienodais bankroto kodeksais (pavyzdžiui, amerikiečiai gerokai palankesni skolininkams negu europiečiai), todėl joms bus sunku pritarti tarptautiniam kodeksui, kuriuo jos turėtų vadovautis.

Trumpai tariant, visi radikalūs projektai turi savo trūkumų. Dabartinės finansinės problemos nėra tokios neišsprendžiamos, kad būtų galima įveikti dideles politines kliūtis radikaliai pokyčiui. Prisiminkime, kad Breton Vudo sutartis – reformatorių radikalų inspiracija – buvo sudaryta baigiantis Antrajam pasauliniam karui ir tuoj po Didžiosios depresijos. Breton Vudo konferencijoje, nors dalyvavo 700 žmonių, vyravo dvi šalys (Didžioji Britanija ir Amerika) ir du asmenys (John Maynard Keynes ir Harry Dexter White). Šiandieną daugiau turtingų šalių, taip pat ir besivystančios šalys pageidautų savo žodžio. Visos jos turi interesų ir savas darbotvarkes. Vadinasi, radikalizmo tikimybė nedidelė. Geriausia tikėtis pažangos – siekti palankesnių kompromisų sprendžiant nūdienos painias problemas. Tinkama pradžia būtų krizės prevencija.

PAGAILĖKITE UGNIAGESIŲ

Dabartinės valiutos krizės skiriasi nuo aštuntojo ir devintojo dešimtmečio krizių keturiais esminiais momentais. Jos plinta greičiau, susijusios su didesnėmis pinigų sumomis, dažniau kyla dėl privataus, o ne valstybinio išlaidumo ir jas velniškai sunku įspėti. Ypač dažnai sunku pasakyti, ar krachas yra likvidumo ar mokumo krizė. Tačiau skirtumas tarp jų yra esminis.

Likvidumo krizė paprastai kyla dėl panikos rinkoje. Kai investuotojai pasitraukia *en masse*, moki vyriausybė, bankas ar įmonė nepajėgia gauti pinigų trumpalaikiams vekseliams apmokėti. Tokiu atveju geriausia sudaryti sandėrį, pasiskolinant pinigų iki panika nurimsta. Priešingai, mokumo krizė kyla investuotojams sužinojus, kad vyriausybė, bankas ar įmonė turi fundamentalių problemų. Tinkamas sprendimas būtų pripažinti, kad skolas reikia restruktūrizuoti, tačiau taip pat reikia priversti šalinti pirminę problemos priežastį iškeliant griežtas sąlygas bet kokiai pagalbai. Besąlyginė pagalba, leidžianti investuotojams atgauti savo pinigus ir todėl skatinanti tolesnes neapgalvotas investicijas, būtų nelaimė.

Likvidumą ir mokumą gali būti sunku atskirti. Pavyzdžiui, devintojo dešimtmečio skolos krizė iš pradžių buvo traktuojama kaip likvidumo krizė. Manyta, kad Lotynų Amerikos skolininkai būtų galėję įveikti savo problemas su laikinų paskolų, suteiktų jiems su sąlyga baigti savo išlaidžių politiką, pagalba. Tik po kelerių metų ši problema buvo pripažinta mokumo problema ir daug skolos nurašyta. Pastaruoju metu dėl padidėjusio privataus sektoriaus skolinimo (kartais su valstybės garantijomis) šis skirtumas dar mažiau akivaizdus. Kilus krizei, sunku pasakyti, ar investuotojai smarkiai panikuoja, ar rodo protingą atsargumą, ar šaliai reikia besąlygiškos paramos ar griežtų reformų.

Nevienareikšmiai įrodymai

Per paskutiniąsias krizes TVF vykdė plačiai kritikuotiną vidurio kurso politiką. 1995 m. kartu su Amerikos vyriausybe ir net jos paliepimu TVF gelbėjo investuotojus, skolindamas milžiniškas pinigų sumas Meksikai mainais į griežtus

makroekonominės politikos pokyčius. Šalis patyrė sunkų nuosmukį, tačiau pasitikėjimas privačiu sektoriumi buvo greitai atgautas.

Azijos krizės atveju buvo elgiama kitaip. Iš dalies nuogaustaudamas dėl moralinės rizikos ir iš dalies dėl pinigų trūkumo, TVF nemėgino apmokėti Tailando, Pietų Korėjos ir Indonezijos trumpalaikių įsipareigojimų. Vietoj to, optimistiškai manyta, kad kiek nors šių skolų turėtų būti pratęstos bankų skolintojų. Be to, daug siūlomų pinigų buvo daugiau tariami negu realūs. Tai buvo „antroji gynybos linija“, kurią turėjo sudaryti konkrečios šalys, nors daugelis iš jų nė neketino tam skirti pinigų. Siekdamas atgauti pasitikėjimą rinka, TVF dar kartą pareikalavo griežtos pinigų ir fiskalinės politikos, kaip ir priemonių prieš bičiulišką kapitalizmą.

Rusijos krizės problemas TVF pradėjo spręsti panašiai kaip Azijoje: griežtos sąlygos ir didelis paskolų paketas. Kai visa tai nepadėjo atgauti pasitikėjimo rinka, TVF nusišalino ir nusivylusi Rusija vienašališkai paskelbė apie rublio devalvavimą ir skolinių įsipareigojimų nevykdymą. Po to kilusi tarptautinė suirutė paragino TVF išmėginti dar vieną kursą, kai Brazilija praėjusių metų rudenį pirmą kartą pateko į bėdą. Kartu su kai kuriomis šalimis TVF pamėgino užkirsti kelią krizei įsipareigodamas išmokėti 41 mlrd. JAV dolerių Brazilijos oficialiosioms tarptautinėms atsargoms padidinti, didžiąją jų dalį suteikdamas iš karto. Ši strategija išsilaikė tik porą mėnesių: Brazilijai nepavyko įvykdyti žadėtos fiskalinės reformos, todėl investuotojų pasitikėjimas toliau mažėjo ir galiausiai 1999 m. sausio 15 d. ji buvo priversta leisti valiutos kursui svyruoti.

Nedaug yra patenkintų TVF praeities patarimais ir pagalba. Harvardo universiteto ekonomistas Martin Feldstein įrodinėja, kad TVF reikalavimai įgyvendinti toli siekiančias struktūrines reformas, sprendžiant Azijos likvidumo krizę, buvo nereikalingi ir žalingi. Panašiai mano ir kitas šio universiteto atstovas – Jeffrey Sachs. Jo nuomone, panikai Azijos rinkoje nuslopinti reikėjo daugiau pinigų ir mažiau sąlygų. Pasaulio banko vyriausiasis ekonomistas Joseph Stiglitz buvo aktyvus TVF vykdomos aukštų palūkanų normų politikos Azijoje kritikas. Laisvosios rinkos šalininkai „apverkė“ viešųjų pinigų naudojimą gelbėti bičiulius kapitalistus.

Gelbėkitės patys

Prieš metus dauguma pasiūlymų dėl pasaulio finansų architektūros reformos buvo skirta tam, kad privatus sektorius atsakytų už savo veiksmus: reikia priversti investuotojus „sumokėti“ už savo neapgalvotą skolinimą. Biurokratai taip pat pritarė, kad būtinos procedūros skolos problemai tvarkingai spręsti. Jie jautė, kad tarptautinis bankroto teismas būtų pernelyg radikalus žingsnis, tačiau mažesnės naujovės galėtų krizes padaryti ne tokias chaotiškas. Pirmas žingsnis būtų įtikinti kreditorius bendradarbiauti restruktūrizavimo procese, o ne sumažinti nuostolius ir pasitraukti. Ypač sudėtinga į šį procesą įtraukti obligacijų savininkus. Amerikoje daugelyje sudaromų obligacijų sutarčių numatoma, kad kiekvienas restruktūrizavimas įmanomas tik tada, kai vieningai pritaria visi kreditoriai. Jeigu nors vienas obligacijų savininkas nesutinka, jis gali emitentą paduoti į teismą, tuo dar labiau pagilindamas krizę.

Todėl viena iš prasmingų naujovių ir būtų keisti obligacijų sutartis, įtraukiant „kolektyvinių veiksmų“ punktus, kurie leistų jas restruktūrizuoti dauguma balsų. Panašūs nutarimai jau egzistuoja Anglijos teisėje. Jeigu pasisektų tai įgyvendinti, kelią į svarbiausias tarptautines kapitalo rinkas nulems ir tokie punktai. Nors tai neturėtų įtakos esamoms obligacijoms, obligacijų krizės pamažu taptų lengviau reguliuojamos.

Iš pirmo žvilgsnio bankų paskolos sudaro mažiau problemų, nes mažesnis yra dalyvių skaičius. Pagrindinius bankininkus galima sukviesti ir priversti restruktūrizuoti savo paskolas. Devintojo dešimtmečio skolos krizės metu TVF skolino su sąlyga, kad komerciniai bankai susitars dėl skolos restruktūrizavimo. Šią politiką jis vykdė ir praėjusiais metais Pietų Korėjoje. Užsienio bankai, turintys neapmokėtų trumpalaikių kredito linijų Korėjos bankuose, buvo įtikinti savo skolas pratęsti „savanoriškai“ (už solidžią gražą).

Sunkiau bankininkus yra priversti nuostolius prisiimti. Dėl to, kad staigus tarpbankinių paskolų nutraukimas galėtų sužlugdyti išsiskolinusios šalies bankų sistemą, užsienio bankų pozicijos tapo pranašesnės. Pasak Robert Latin iš Brukingso institucijos, besiformuojančios ekonomikos turėtų priminti, jog kiekvienas bankas, paliekantis jas krizės metu, automatiškai praras dalį savo paskolos (dėl pagrindinės sumos sumažinimo). Bet tai tik atbaidytų bankininkus.

Vertingiau būtų tiksliau apibrėžti TVF vaidmenį restruktūrizavimo procese. Nuo devintojo dešimtmečio pabaigos TVF skolino šalims, kurių mokėjimai bankams vėlavo, ir tai darė arti 40 atvejų. „Skolindamas uždelstoms skoloms sumokėti“, jis aprūpina šalį apyvartiniu kapitalu, kol tariamasi dėl paskolų sąlygų su kreditoriais. 1998 m. rugsėjį TVF sutiko apsvarstyti „skolinimą uždelstoms skoloms sumokėti“ už obligacijas. Pradėjęs tai daryti, jis bus priverstas tapti dar svarbesne figūra restruktūrizuojant skolą.

Kai kurie reformatoriai linkę eiti dar toliau. Jie nori suteikti TVF aiškius įgaliojimus skelbti skolos moratoriumą, tuo darant jį panašų į tarptautinį bankroto teismą. Neliečiant suvereniteto klausimų, tai galėtų labai padidinti kapitalo kainą besiformuojančioms ekonomikoms. Investuotojai reikalautų didesnės rizikos premijos, nes jie nerimautų dėl moratoriumo, kuris gali būti tinkamai politiškai motyvuotas, perspektyvos.

Stebėkite pasitraukiančiuosius

Nūdienos finansų architektai taip pat miglotai kalba apie tai, kad reikėtų priversti bankus prisidėti prie gelbėjimo paketo. „Padedančiųjų gelbėti bankų“ idėja yra patraukli: ji numato, kad privatūs investuotojai savo pinigais iš dalies prisidėtų prie krizės prevencijos sėkmės. Tačiau praktikoje tai susiję su milžiniškais problemomis. Artėjant krizei, sunku įtikinti kreditorius nepasitraukti. Jų vertimas pasilikti galėtų pagreitinti paniką, kurios prevencijai ir skirta ši priemonė. Pavyzdžiui, 1998 m. spalį daug buvo kalbama apie privataus sektoriaus indėlį į 41 mlrd. JAV dolerių paramos paketą Brazilijai, bet galiausiai nebuvo jokio indėlio, nes bankai, bijodami, kad bus priversti prisidėti prie gelbėjimo, skubiai mažino savo paskolas Brazilijai, dar labiau blogindami padėtį.

1998 m. rugsėjį Bill Clinton administracija nustojo kalbėti apie prarastas bankų paskolas ir pasiūlė, kad TVF turėtų „finansavimo mechanizmą nenumatytiems atvejams“. Ekonomiškai stiprios šalys galėtų imti TVF paskolas dar prieš prasidedant krizei, užkirsdamos kelią sunkumams. Nors šis principas G-7 grupės šalių buvo pripažintas, dar nėra visiškai aišku, ką jis reiškia. Daugeliui TVF pareigūnų labiau priimtina minimalistinė jo interpretacija. Kiti reformatoriai šį principą supranta kaip pirmą žingsnį TVF tampant tikroju paskutinio likvidumo šaltiniu. Gerą reputaciją turinčioms šalims būtų automatiškai leista naudotis pinigais. Tinkamumas galėtų būti nustatytas, tarkime, pagal šalies finansų sektoriaus skaidrumą ir stiprumą.

Trūksta „banke“

„Finansavimo mechanizmo“ idėja turi dvi ydas. Pirmoji – pinigai, o tiksliau – jų trūkumas. Nepaisant pastarojo TVF kapitalo padidinimo, jis vis dar turi per mažai išteklių palyginti su besiblaškančiu po pasaulį privačiu kapitalu. Šiandien „finansavimo mechanizmas“ galėtų pagelbėti tik porai šalių, tokioms kaip Argentina ir Meksika. Iš esmės TVF išdas galėtų būti labiau papildytas arba jis galėtų pasiskolinti iš pasaulio centrinių bankų. Tačiau didelis TVF pinigų puodas neišvengiamai skatintų neapgalvotą elgesį, nebent jo panaudojimas būtų griežtai kontroliuojamas.

Išradingasis p. Calomiris kartu su kitais parengė išsamų pasaulinės reformos projektą, kuris suteikė TVF naują vaidmenį, kaip aprūpintojo likvidumu. Tik tos šalys, kurios įvykdytų griežtus reikalavimus, būtų apskritai tinkamos TVF pinigams gauti. Visas TVF skolinimas turėtų būti trumpalaikis, tarkime, 90 dienų, ir garantuotas vyriausybės obligacijomis. Jeigu šalis negražintų paskolos laiku, ji negalėtų gauti TVF pinigų penkerius metus.

Tačiau šie apribojimai yra tokie griežti, kad vargu ar kuri nors šalis galėtų juos įvykdyti. Ir TVF, iš esmės būdamas politinė struktūra, kažin ar liktų nuošalyje, kai visas šalis, išskyrus nedidelį jų būrį, ištiktų krizė. Be to, būtų nelengva išbraukti šalį iš pretendencijų, tinkamų paskolai gauti, sąrašo faktiškai nesukeliant krizės. Jeigu TVF negali prisiversti įspėti šalis dėl skaidrumo trūkumo, mažai tikėtina, kad jis taptų tokiu drausmės saugotoju, kokį jį nori matyti p. Calomiris. TVF pareigūnas Stanley Fischer, remiantis krizės prevencijos finansavimo idėja, siūlo, kad nepatenkančios į sąrašą šalys mokėtų didesnes palūkanų normas. Tačiau ši atsargumo priemonė, atrodo, yra per silpna užkirsti kelią neapgalvotam elgesiui. Iš tikrųjų TVF gali būti tik ribotas paskutinis likvidumo šaltinis.

Kiti finansų architektai siūlo įvairius sprendimus. George Soros nuomone, atsakymas yra privalomas draudimas, kurį suteiktų tarptautinė kredito draudimo korporacija. Kaip apdraudus indėlius išvengiama indėlininkų pasitraukimo pavojaus, taip šiai tarptautinei institucijai apdraudus paskolas, būtų išvengta greito kreditorių pasitikėjimo praradimo pavojaus. TVF tik nustatytų šaliai paskolos apimties galimo finansavimo „lubas“, o visas kitas paskolas, viršijančias tą apimtį, paliktų neapdraustas. Ši idėja turi nemažai trūkumų, didžiausias iš jų sutampa su p. Calomiris projektu: galiausiai neišvaiduojama, kad didelė šalis būtų palikta žlugti, net jeigu ji pasiskolino daugiau, negu jai nustatytos „lubos“.

Įtikimesnis pasirinkimas – ribotas aprūpinimas likvidumu, naudojant iš anksto garantuotas privataus sektoriaus kredito linijas. Už išankstinį mokestį Argentina su 13 komercinių bankų nustatė sąlygas atpirkimo galimybei nenumatytais atvejais, taip užsitikrindama garantuotą 6,7 mlrd. JAV dolerių dydžio sumą grynaisiais pinigais (maždaug apie 10% bankų indėlių sumos), užstatui panaudodama vyriausybės obligacijas. Neseniai Argentina užsitikrino 1 mlrd. JAV dolerių iš Pasaulio banko ir Amerikos plėtros banko suteikti garantijas daliai šios atpirkimo galimybės. Daugiau tokių daugiašalių garantijų leistų didesniai šalių skaičiui pigiau pasinaudoti privačiomis likvidumo linijomis. Tačiau net ir šis planas yra ribotas. Mažai tikėtina, kad privačių bankų kredito linijos būtų labai didelės, o dėl bendros panikos jie atsisakys ir tokias linijas atnaujinti.

Optimistai mano, kad šios reformatoriškos pastangos sukurs finansų sistemą, kuri bus šiek tiek geresnė už dabartinę krizių reguliavimo požiūriu. Tarp kitko, TVF turėtų naujų priemonių rinkinį. Tačiau pesimistai daro išvadą, kad nūdienos tarptautinių finansų architektai beviltiškai susipainiojo. Jie nori bausti investuotojus ir priešintis panikai tuo pačiu metu. Jie vienu metu kalba

apie prarastas bankų paskolas ir apie naujų kredito linijų sukūrimą. Jie atsisako pripažinti kompromisus. Deja, skeptikai, atrodo, turi geresnių argumentų. Tai galėtų paaiškinti, kodėl oficialūs finansų architektai keistai nutyli kitą kritinį pasaulinės finansų reformos aspektą – valiutos kursas.

FIKSUOTAS AR LANKSTUS?

Iš pirmo žvilgsnio TVF pozicija dėl valiutos kursų atrodo nepaprastai permaininga. 1997 m. jis paragino Azijos šalis devaluoti valiutas arba leisti valiutoms laisvai svyruoti. 1998 m. TVF paskolino milijardus Rusijai ir Brazilijai, mėgindamas padėti joms išlaikyti valiutos kursus. Jis gyrė Honkongą už ypač griežtą valiutų valdybą ir sveikino Singapūrą dėl valdomo laisvai kintančio valiutos kurso. Pripažįstant, kad valiutos kurso režimai pagal apibrėžimą turi lemiamą reikšmę valiutos krizėms, tokie skirtingi požiūriai negali visi būti be priekaištų.

Jie tokie ir nėra, tačiau TVF pozicijos nenuoseklumas rodo gilius ekonomistų prieštaravimus dėl valiutos kurso režimų. Akivaizdu, kad oficialūs tarptautinių finansų architektai (G-7, G-22 ir kitų grupių šalys) tyčia vengė šios temos. Taip yra dėl to, kad valiutos kurso problema labiau negu bet kuri kita įklimpusi „neįmanomoje trejybėje“, kuri trukdo vykdyti tarptautinę finansų reformą. Tai viena iš sričių, kurioje kompromisų išvengti neįmanoma.

Šalys vis judresnio kapitalo pasaulyje negali turėti fiksuoto valiutos kurso ir tuo pačiu metu išsaugoti pinigų politikos nepriklausomybę. Jos privalo pasirinkti fiksuoto valiutos kurso teikiamą pasitikėjimą ir stabilumą arba lankstaus valiutos kurso politikos kontrolę. Tradiciškai lemiamas šalies pasirinkimo veiksnys buvo jų pažeidžiamumas išorės šokams, tokiems kaip netikėtas žaliavų kainų svyravimas. Lanksti valiuta leidžia šaliai dėl šio kurso geriau prisiderinti prie išorės šokų. Vietoj to, fiksuotos valiutos kurso šalyse darbo užmokestis ir kainos patiria spaudimą.

Vis dėlto lankstūs valiutos kursai turi didelį trūkumą: jie gali neadekvačiai svyruoti ir tapti labai nestabilūs, ypač jeigu didelis kapitalo kiekis įplaukia į šalį ar išplaukia iš jos. Toks nestabilumas turi realią ekonominę kainą. Be to, lankstus kursas gali sumažinti investuotojų pasitikėjimą valiuta, todėl tampa sunkiau kovoti su infliacija. Siekdamas geriausio abiejose sferose, daugelis besiformuojančių ekonomikų išmėgino mišrų modelį: laisvai susiejo savo valiutos kursą arba su viena užsienio valiuta, tokia kaip doleris, arba su valiutų krepšeliu. Iki pastarojo krizių ciklo nemažai mokslininkų sutarė, kad toks „ribotas lankstumas“ buvo geras kompromisas.

Tačiau šiandien šio sutarimo neliko. Dabar daugelis mokslininkų mano, kad padės tik radikalūs sprendimai: arba valiutos privalo laisvai svyruoti, arba būti tvirtai susietos (valiutų valdyba arba dar geriau – valiutų sąjunga). Gaila, bet mokslininkai retai sutaria dėl geriausio sprendimo. Pažvelkime, kokie vaistai buvo siūlomi gydyti Brazilijos ligas. Jeffrey Sachs iš Harvardo universiteto ilgai ginčijosi dėl lankstaus valiutos kurso, kurį šalis nustatė sausio 15 d. Rudi Dornbusch iš Masačusetso Technologijos instituto lygiai taip pat įsitikinęs, kad valiutų valdyba yra geriausia išeitis.

Politikos formuotojai linkę sumenkinti valiutos kursų reikšmę. Jie įrodinėja, kad geras bet koks režimas, jeigu stiprūs ekonomikos pagrindai. Tai banali tiesa. Žinoma, šalis turės naudoti iš tvirtos fiskalinės ir pinigų politikos, bet, kaip parodė neseni įvykiai, šalies valiutos kurso režimo pasirinkimas neabejotinai

turi įtakos jos pažeidžiamumui krizėms. Azijos šalys pateko į bėdą dėl griežtai fiksuoto valiutos kurso, o vėliau – į suirutę dėl lanksčių kursų nepastovumo.

Iš pirmo žvilgsnio judraus kapitalo pasaulyje lankstus valiutos kursas yra geriausias „ėjimas“. Lanksti valiuta privers įmones ir investuotojus apsidrausti nuo svyravimų, neleis jų užliūliuoti netikram saugumo jausmui (kaip atsitiko daugelyje Azijos šalių). Ji taip pat privers užsienio bankus atsargiau skolinti. Kartu ji suteiks politikos formuotojams pasirinkimo teisę savo nuosavai pinigų politikai kurti. Istorija taip pat byloja didesnio lankstumo naudai. Nuo aštuntojo dešimtmečio vidurio šalių su lanksčiais valiutos kursais skaičius nuolat didėja. Visa tai rodo, kad pasaulio finansų architektai turėtų paremti lankstų valiutos kursą ir ruošti būtent tokių valiutų pasauliui. Puikioje naujoje knygoje* apie tarptautinę finansų reformą Barry Eichengreen iš Berklio pataria, kad TVF turėtų paskatinti šalis priimti lankstų valiutos kursą, o nelaukti, kol valiutos krizė privers jas tai padaryti.

Tačiau, atidžiau patyrinėjus, pasirinkimas nėra visiškai aiškus. Remiantis Pasaulio banku, per pastaruosius 30 metų daugiau krizių ištiko šalis su lanksčiu, o ne su fiksuotu valiutos kursu, nors jos buvo žiauresnės fiksuoto kurso šalyse. Be to, monetarinė nepriklausomybė gali būti labiau tariama negu reali, bent jau besivystančiose šalyse su mažo masto finansų sistemomis. Susidūrusios su netikėta panika rinkoje, besiformuojančios ekonomikos, priklausomos nuo užsienio kapitalo, turi nepaprastai padidinti palūkanų normas, kad neleistų savo valiutai žlugti.

Geras pavyzdys – Meksika. Ji turi lanksčią valiutą, kuri nuvertėjo daugiau kaip 10 procentų po to, kai Rusijos krizė sukėlė šalyje investuotojų paniką. Tačiau Meksikos palūkanų normos buvo kur kas didesnės už palūkanų normas Argentinoje, kurioje veikia labai griežta valiutos valdyba. Kitaip tariant, Meksika sumokėjo nemažą kainą, kad įtikintų investuotojus, jog jos valiutai nebus leista laisvai smukti.

Saugokitės nepastovumo

Nepastovumo rizika – didžiausia lanksčios valiutos problema. Kaip mėgsta nurodyti buvęs Federalinių rezervų sistemos pirmininkas Paul Volcker, daugelio besiformuojančių ekonomikų visa bankų sistema yra ne didesnė už tipišką Jungtinių Amerikos Valstijų regioninį banką (nors tokio tipo bankai dabar laikomi pernelyg mažais pasaulinėms finansų rinkoms, todėl jie aktyviai jungiasi). Daugeliui besiformuojančių ekonomikų mažos finansinės rinkos reiškinia, kad valiutos kurso nepastovumas bus struktūrinė, o ne laikina problema. Jeigu keletas savitarpio fondų netikėtai sumanytų padaryti rimtą investiciją, šalies valiutos kursas galėtų „šauti lyg raketa“, taip padarydamas pradžią neilgalaikei nuosavybės ir bankų sektoriaus pagyvėjimui, bet sukeldamas siaubą eksportuotojams.

Pragmatiškesni lankstaus kurso šalininkai pripažįsta nepastovumo riziką. Pavyzdžiui, Barry Eichengreen nori, kad besiformuojančios ekonomikos nepiknaudžiautų trumpalaikėmis kapitalo įplaukomis ir taip sumažintų valiutos kurso nepastovumą. Jis tvirtina, kad (bent jau ekonomikoms su mažu finansų sektoriumi) lankstūs valiutos kursai pasiteisina per ilgą laiką ir tik tokiu atveju, jeigu kapitalo rinkos integracija yra lėta.

Kiti įrodinėja, kad lankstūs valiutos kursai mažoms besiformuojančioms ekonomikoms yra beprasmingi. Jų nuomone, labiau pasiteisintų griežtai fiksuoti valiutos kursai. Pavyzdžiui, Paul Volcker patarė, kad mažos besiformuojančios ekonomikos finansinio saugumo bei valiutos stabilumo turėtų siekti „dydžiu“

*“Toward a New International Financial Architecture: a Practical Post-Asia Agenda”, by Barry Eichengreen. Institute for International Economics, Washington DC, January 1999.

ir „įvairovė“. „Įvairovė“ jis supranta kaip nemenką užsienio nuosavybės dalį finansų sektoriuje, o „dydį“ – kaip regioninius valiutos susitarimus. Jo nuomone, besiformuojančios rinkos turėtų savo valiutą susieti su pagrindine regiono valiuta, tokia kaip doleris Amerikos žemyne.

Tai galima padaryti įvairiais būdais. Viena iš galimybių – valiutų valdybos. Honkongas ir Argentina, turinčios tokias valdybas, įrodė, kad jos prieš svyruojantį investuotojų pasitikėjimą gali atsilaukti labiausiai dėl to, kad valiutų valdybos veikimas verčia bankų sistemą elgtis atsargiai ir skatina užsienio investicijas. Ryžtingesnis žingsnis yra valiutų sąjunga. Konkrečios šalys gali sujungti savo valiutas sukurdamos naują valiutą (kaip padarė europiečiai) arba paprasčiausiai jos gali panaudoti kitos šalies valiutą (pavyzdžiui, Panamoje vartojamas doleris).

Ar tokios regioninės valiutų sąjungos yra tinkamas pasirinkimas besiformuojančioms ekonomikoms? Europoje, be abejo, taip. Lenkija, Vengrija, Čekija ir kitos šalys, laukiančios eilės į Europos Sąjungą, atrodo, tikrai nori įsivesti eurą tam tikru momentu. Tai tik laiko klausimas. Kitų šalių perspektyvos ne tokios aiškios. Nors ir buvo kalbama apie Europos tipo valiutų sąjungą Lotynų Amerikos šalims, priklausančioms *Mercosur*, jos greičiau įsives dolerį.

Prieš tam tikrą laiką idėja, kad kiekviena šalis savanoriškai atsisakytų savo valiutos dėl dolerio, buvo politinis dinamitas. Šiandien nusiteikimas kitas. Argentinos prezidentas Carlos Menem neseniai paragino savo technokratus patyrinti JAV dolerio panaudojimo Lotynų Amerikoje idėją. Meksikoje visuomenės nuomonės apklausa parodė, kad devyni žmonės iš dešimties teikia pirmenybę doleriui, o ne svyruojančiam pesui. Privačiuose pokalbiuose Vašingtono vyresnieji finansų pareigūnai patarė, kad regioninis dolerio įtvirtinimas – prasmingas ir ilgalaikis tikslas. Ar regioninės valiutų sąjungos yra kolektyvinės (kaip Europoje), ar hegemoninės (kaip greičiausiai būtų Amerikos žemyne), jos iškelia rimtų klausimų dėl suvereniteto ir reguliavimo. Pavyzdžiui, Europoje atsakomybė už banko priežiūrą ir aprūpinimą likvidumu banko panikos atveju oficialiai tenka nacionalinėms reguliavimo institucijoms ir nacionaliniams centriniams bankams. Tačiau daugelis nacionalinių reguliavimo institucijų pripažįsta, kad, ištikus rimtai krizei, Europos centrinis bankas turėtų įsikišti ir kad banko priežiūra galiausiai bus reguliuojama regioniniu mastu.

Amerikos žemyne visiškai neįtikėtina, kad Federalinių rezervų sistema suteiktų pagalbą konkrečiam Argentinos ar Meksikos bankui. Taigi kiekvienai šaliai šiems tikslams reikėtų sukurti nuosavą saugos fondą. Bet jeigu ištiktų didelė regioninė krizė, ypač tokia, kuri grėstų visos Amerikos bankų būklei, valiutų sąjunga padidintų Federalinių rezervų sistemos pagalbos tikimybę.

Regioninės išlygos

Nors regioninės valiutų sąjungos nebus suformuotos per naktį, bet jų pasirinkimas tampa vis patrauklesnis Europos ir kai kuriose Amerikos žemyno šalyse. Tačiau labiau įsigilinus ši problema yra sudėtingesnė. Nors Azijos mažoms (ir gana atviroms) besiformuojančioms ekonomikoms regioninis valiutos stabilumas būtų labai naudingas, atrodo, nacionaliniai sentimentai ir abipusis įtarumas, ypač tarp Kinijos ir Japonijos, nusveria regionines sąjungas.

Jena, nepaisant dabartinių Japonijos ekonomikos sunkumų, neabejotinai yra pagrindinė Azijos valiuta. Bet pranašystės dėl „jenos bloko“ Azijoje, atrodo, nesipildo. Taip iš dalies yra dėl to, kad Japonijos troškus reguliavimas pakenkė obligacijų ir išvestinių finansinių priemonių rinkų plėtrai, kuri galėjo paskatinti

kitas Azijos šalis verslui naudoti jena. Tačiau politinės priežastys taip pat atlieka savo vaidmenį. Prieš aštuoniolika mėnesių, kai Azijos krizė buvo tik vietinės reikšmės įvykis, japonai pasiūlė įsteigti Azijos piniginių fondą: regioninę savitarpio pagalbos grupę, kuri aprūpintų likvidumu zonines pinigų pritrūkusias ekonomikas ir kuri, galimas dalykas, būtų šio regiono valiutos režimo pirmtakė. Ši idėja buvo ryžtingai nuslopinta amerikiečių (nuogastavusių dėl įtakos sferos praradimo), kuriuos palaikė daugelis Pietryčių Azijos šalių (pasitikinčių amerikiečiais labiau negu Tokijo biurokratais). Ir nors Japonijos politikos formuotojai neseniai aptarė tarptautinį jenos vaidmenį ir net vėl prakalbo apie Azijos piniginių fondo įsteigimą, tai vis dar rodo, kokia tolima ši galimybė.

Šiuo momentu labiausiai tikėtina, kad besiformuojančios ekonomikos pasidalys į dvi grupes: turinčias lankstų valiutos kursą ir palyginti žemą integracijos į pasaulines kapitalo rinkas lygį; griežtai siejančias savo ūkį su valiutų valdybomis arba valiutų sąjungomis ir dėl to turinčias stipriai integruotas finansų sistemas su didele užsienio nuosavybės dalimi. Per du dešimtmečius šis pasidalijimas leistų atsirasti dviem gana dideliems valiutos blokams – dolerio ir euro zonoms, taip pat nemažam šalių, turinčių lankstų valiutos kursą, skaičiui. Įvairios šalys skirtingais būdais bus pasiekusios integracijos, reguliavimo ir suvereniteto „neįmanomą trejybę“. Šalys, priklausančios regioninėms valiutos sąjungoms, paaukos suverenitetą integracijos vardan, o šalys, turinčios lankstų kursą, – išsaugos suverenitetą, bet dažnai ribotos integracijos su kitu pasauliu kaina.

Kaip šios evoliucijos dalis, supaprastės kai kurie tarptautinio finansų organizavimo aspektai. Pavyzdžiui, pasaulinis finansų reguliavimas bus labiau galimas įgyvendinus valiutos blokų regioninę priežiūrą ir reguliavimą. Siekti pasaulinio susitarimo bus paprasčiau, nes derybų dalyvių skaičius mažėja. Iš esmės TVF darbas supaprastės, jeigu regioninių centrinių bankų vaidmuo kraštutiniu atveju aprūpinant likvidumu savo blokus bus didesnis. Ekonomikos, nepriklausančios regioninėms valiutų sąjungoms, turėtų lanksčius valiutos kursus, kad galėtų sumažinti didelio masto likvidumo krizių tikimybę.

Akivaizdu, jog valiutos kurso režimai yra svarbiausias diskusijų apie pasaulio finansų architektūrą klausimas. Besiformuojančių ekonomikų pasirinkimas tarp fiksuotos ir lanksčios valiutos gali turėti didžiulę reikšmę tarptautinės finansų sistemos plėtrai. Architektai ignoruoja šio pasirinkimo svarbą savo pačių nenaudai.

NUO PROJEKTO PRIE VEIKSMO

Kuo labiau turtingų šalių vadovai triukšmauja dėl neatidėliotino naujos pasaulio finansų architektūros poreikio, tuo labiau aiškėja, kad visų šių didingų kalbų rezultatas bus nedidelis ir netgi priešingas. Neįmanomas trikampis – pasaulinės rinkos su jai deramu reguliavimu ir priežiūra įgyvendinimas, išsaugant nacionalinį suverenitetą – paprasčiausiai nepasiduoda retorikai. Reikalaudami naujų projektų, politikai didina lūkesčius, kurie neišvengiamai žlugs. Dar blogiau, sureikšmindami radikalios pasaulinės finansų reformos ateitį, jie gali iš tikrųjų sumažinti galimybes konstruktyviems ir nuosaikiems pokyčiams įgyvendinti. O kad šis didingas planas atrodytų tikroviškiau, – net paaštrinti kivirčius dėl šalies narystės kuriame nors komitete ir atitraukti dėmesį nuo rimtos veiklos, tokios kaip nesėkmingi G-22 grupės šalių susitikimai.

Esant tokiai situacijai, daug mažiau pretenzingų dalykų gali būti padaryta tiesiog dabar. Pirmas dalykas ir greičiausiai duodantis rezultatų – turtingos šalys turėtų rodyti pavyzdį. Pradedant finansinės rizikos standartų tobulinimu ir baigiant „kolektyvinių veiksmų“ punktų įtraukimu į savo užsienio obligacijų sutartis, pramoninės valstybės gali pradėti keisti tarptautinių finansų rinkų normas. Tarkime, besiformuojanti rinka vienašališkai pakeitė savo naujas obligacijų sutartis restruktūrizavimui palengvinti, tuomet rinkoje kiltų įtarimas dėl galimo rizikos padidėjimo ir būtų pareikalauta padidinti palūkanų normas šiai rizikai atlyginti. Tačiau, jeigu keletas pramoninių valstybių bendrai vadovautųsi šiuo principu, tokios sutartys netrukus taptų standartais.

Antra, pramoninės valstybės gali ištaisyti nukrypimus, kurie skatina jų finansų institucijų neapgalvotą elgesį besiformuojančiose rinkose. Pirmas pagal sąrašą būtų Bazelio kapitalo susitarimų peržiūrėjimas. Ir su gerais norais daugeliui besiformuojančių rinkų prireiks ne vienerių metų savo bankų priežiūrai pagerinti ir net ilgesnio laikotarpio bankų veiklai sustiprinti. Todėl greičiausias būdas finansų saugumui sustiprinti – keisti kreditorių elgesį. Vis dėlto finansų architektai galėtų parodyti daugiau kūrybiškumo skatindami besiformuojančias rinkas susitvarkyti savo „kiemą“. Pavyzdžiui, ar gali būti geresnis būdas užtikrinti, kad bus išleisti bankroto įstatymai, kaip įsileisti jas į Niujorko arba Londono kapitalo rinkas su sąlyga, kad šie įstatymai jau priimti?

Trečia, finansų architektai turėtų paraginti tarptautines institucijas taikyti naujoves. Atrodo, kad gerų rezultatų duoda specialus finansavimo susitarimas su privačiais bankais Argentinoje, todėl reikėtų paraginti Pasaulio banką paremti panašius susitarimus kitose šalyse. Jeigu Pasaulio bankas ar kitos daugiašalės organizacijos iš dalies garantuotų dėl privačių kredito linijų įdiegimo, nemažai bankų būtų pasirengę jas pasiūlyti didesniai šalių skaičiui. Tai neišspręstų aprūpinimo likvidumu klausimo krizės metu, bet galėtų padėti joms esant ties riba.

Tyla ir sumaištis

Įgyvendindami tokius nuosaikius pokyčius (o ne tik kalbėdami apie juos), tarptautinių finansų architektai turėtų atviriau kalbėti ir apie kai kuriuos su jais susijusius kompromisus. Ypač svarbūs du klausimai: valiutos kurso valdymas ir TVF vaidmuo. Apie valiutos kursus oficialūs tarptautinių finansų architektai praktiškai nieko nekalba, tačiau jie nori, kad TVF krizes reguliuotų dviem priešingais ir nesuderinamais būdais: malšindamas paniką ir baudamas neapdairius investuotojus.

Turint galvoje, kad pasaulinė valiutos kurso režimų raida nulems pasaulio finansų architektūros reformos kryptis, keistai atrodo, kai finansų architektai juos ignoruoja. Net jeigu nėra sutarimo dėl to, kuri valiuta – fiksuota ar lanksti – yra geriausia, labai svarbu suprasti vienos ar kitos valiutos pasirinkimo padarinius. Pavyzdžiui, jeigu jums nepatinka regioninių valiutos zonų ateitis, tuomet reikia tiksliai žinoti lanksčių režimų poveikį.

Lygiai taip pat gyvybiškai svarbu išsiaiškinti, ką TVF gali ir ko negali daryti. Jis nėra tikras paskutinis likvidumo šaltinis, nes neturi išteklių neribotai aprūpinti likvidumu, kad sustabdytų finansinę paniką. Ir kažin ar kada nors šių išteklių jis gali įsigyti, nebent pasaulis žengtų pasaulinio reguliavimo, pasaulinės valiutos ir pasaulinio centrinio banko link, o tai vargu ar įmanoma. Todėl TVF veikla visą laiką bus varžoma ribotų išteklių. Taigi, jeigu bėdos prispaustų, jis nesistengtų aprūpinti milžiniškomis pinigų sumomis, bet atliktų šalių derybų su kreditoriais prižiūrėtojo vaidmenį.

Pokriziniu laikotarpiu ši darbotvarkė atrodo kukli. Ji nepatenkina radikalų, norinčių naujo pasaulio finansų architektūros projekto. Ji nepašalina įtampos tarp nacionalinio suvereniteto, kapitalo rinkos reguliavimo ir pasaulinės finansų integracijos. Tačiau kitą pasaulinę finansinę paniką ji gali padaryti ne tokią pavojingą investuotojams ir reguliavimo institucijoms, kartu mažiau skausmingą besiformuojančioms ekonomikoms.

© The Economist, London, 1999

Iš žurnalo „The Economist“ (January 30th– February 5th, 1999) vertė R. Miškinytė ir D. Šatienė

PINIGAI, VALIUTA IR NOTŲ BANKAS*

Argentarius (Alfred Lansburgh)

Toliau spausdiname ištrauką iš žymaus XX a. pradžios Vokietijos ekonomisto, bankininko, pinigų politikos teoretiko A. Lansburgh knygos, parašytos Argentariuso slapyvardžiu. Ši laiškų forma parašyta knyga susilaukė ne tik specialistų, bet ir visuomenės dėmesio, nes sudėtingi pinigų teorijos klausimai dėstomi įtaigiai ir vaizdžiai.

Pagrindiniai žodžiai: pinigai; piniginiai ženklai; kaina, gamyba; apyvartos greitis.

Septintas laiškas

Daug gėrybių – maža pinigų

Naudingas veikimas, nenaudingas veikimas ir kaina

Gamybos galia ir pinigų kiekis

Berlynas, 1921 m. sausio mėn. 15 d.

Pinigai yra tapatingi su paliudyta teise, kurią jos savininkas turi į tam tikrą visų rinkos gėrybių dalį. Jie yra tartum raktas, kuriuo tarp žmonių visos gėrybės paskirstomos. Daug pinigų reiškia teisę į didelę gėrybių dalį, o maža pinigų reiškia teisę į mažą gėrybių dalį.

Visa tai yra taip aišku, mano mielas Jonai, jog tai ir vaikas supranta. Priešingai, neaiškesnė yra mechanika, pagal kurią gėrybės pasiskirsto. Mus, pav., stebina, kad mes vienoj pusėj matom didžiulę gėrybių atsargą, antroj pusėj – tik palyginti mažą pinigų atsargą. Tuo labiau mus stebina, kad didžiulė gėrybių atsarga, vis naujiems gėrybių kiekiams į rinką plaukiant, kasdien naujai papildoma, o daug mažesnė pinigų atsarga normaliomis aplinkybėmis palieka beveik visada ta pati. Kokiu būdu čia pasiskirsto? Kaip maža pinigų atsarga aprėpia didelius gėrybių kiekius ir koks mechanizmas rūpinasi tuo, kad kiekvienas asmuo įgyja savąją teisę, būtent savąją piniginiuose ženkluose įkūnytą gėrybių teisę.

Paskubomis pažvelgus, visa tai aišku, nes jei piniginių ženklų palyginti tik mažas skaičius yra, tai jie pasidaugina savo dideliu paslankumu. Dar neseniai buvo galima pastebėti, kad jie tam tikroj vietoj aprėpė gėrybių apyvartą, vėl yra pasiruošę apyvartoms tarpininkauti kitoje vietoje. Tie patys piniginiai ženklai nardo tiek čia, tiek ten ir, kur tik jie beišnertų, visad paskirsto naujus gėrybių kiekius. Juo greičiau jie savininką keičia, juo jie paslankesni yra, juo labiau jie yra dirbti sugebą, lygiai kaip mažas, bet mūšiui pasiruošęs būrelis daugiau nuveikia negu didelė, bet nerangi armija. Piniginių ženklų veiklai lemiančiai reiškia ne jų skaičius, bet priešingai – tai, kaip dažnai jie savo vietą keičia, jų vadinamasis „apyvartos greitis“.

Ką gi tai iš tikrųjų pasako? Ar tat atidengia mums ūkio įvykių prasmę, jei mes žinom, kad rinkos gėrybių apyvarta yra taip didelė, kaip dažnai pinigų kiekis dauginamas su jų apyvartos greičiu? Ar mes galim iš šio fakto padaryti teisingą išvadą? Ar mes galim, pavyzdžiui, išvesti, kad kiekvieną kartą, apyvartos greičiui padidėjus, neabejotinai tolygiai padidės ir gėrybių mainai bei gamyba? Jei taip būtų, tai mes turėtume labai puikią ir paprastą priemonę

*Spausdinama ištrauka iš Argentariuso knygos „Pinigai, valiuta ir notų bankas“ (K., 1931) pirmosios dalies. Siekiant išlaikyti autentiškumą, kalba netaisyta, palikti tuometiniai terminai, ištaisytos pačios grubiausios korektūros klaidos.

- Alfred Lansburgh – žymus XX a. pradžios Vokietijos ekonomistas, bankininkas, daugelio knygų ir straipsnių autorius pinigų politikos, atsiskaitymų ir statistikos klausimais. Jo knygos „Depositens und Spargelder“ (1910), „Die Politik der Reichsbank und die Reichsschatzanweisungen nach dem Kriege“ (1924, antrasis leidimas – 1993), Argentariuso slapyvardžiu išleistos populiarios knygos „Vom Gelde“ (1921, antrasis leidimas – 1982), „Das Wesen des Geldes“ (1923) susilaukė plataus ne tik to meto, bet ir šių dienų mokslininkų, pinigų teorijos ir bankų specialistų dėmesio. Daug straipsnių skelbta 1909–1914 m. žurnale „Die Bank“.

apyvartoms padažninti ir ūkiui sujudrinti. Mes tik turėtume pinigų kaip galint greičiau iš rankų leisti, kitaip sakant, darbininkams darbo algas mokėti ne už savaitę, kaip anksčiau, bet už dieną, o nuomą ir kapitalų procentus mokėti ne už metų ketvirčius, bet kas keturiolika dienų. Kolumbo kiaušinis!

Deja, šiokių paprastu būdu gyvenimo sujudrinti negalima. Nors yra naivių žmonių, kurie iš tiesų taip ir mano, kad, esą, galima pašalinti „pinigų trūkumą“, kurį jie tiki matą, leidžiant piniginiams ženklams savo darbą greičiau atlikti ir todėl dažnai yra siūloma darbo alga, nuomą ir procentus mokėti trumpesniais periodais. Bet, tokiomis priemonėmis naudojantis, iš tikrųjų gi niekas neturėtų naudoti. Jos nėra už grašį nepaturtintų nei darbininko, nei darbdavio, nei nuomininko, nei nuomotojo, nei skolintojo, nei skolininko. Jei iš tų trupesnių operacijų kokie finansiniai padariniai iš viso ir pasireikštų, tai jie neduotų laukiamų rezultatų. Darbo algos, nuomos ir palūkanų sumos tiek sumažėtų, kad neapsimokėtų jas gavus į banką įnešti, t. y. leisti joms produktyviai veikti. Priešingai, susmulkintos sumos taptų neveiklios pinigų spintose ir portfeliuose.

Kad tai nepareina vien tik nuo pinigų apyvartos greičio, bus geriausiai suprantama prisiminus pinigų apyvartą vadinamosiose kapitalų rinkose ir biržose. Niekur pinigai taip greit nesiverčia, kaip čia. Akcija per vieną dieną spekuliatyviai sujudrintais laikais gali dešimtį ir daugiau savininkų keisti, išsivaduojant nuo atitinkamų mokejimų. Bet ar šita pinigų apyvarta turi nors mažiausią ūkišką efektą? Ne. Bet tuo dar nepasakoma, kad pinigų rinka ir birža būtų nenaudingos įstaigos, tik ta nauda, kurią jos teikia, neturi nieko bendra su pinigų apyvartos greičiu.

Taigi tu matai, mano sūnau, jog ne nuo to pareina, kaip dažnai ir kaip greit pinigai verčiasi, bet nuo to, ar jie „naudingai veiks“ ar „nenaudingai veiks“ cirkuliuoja. Vis vien, ar ūkininkas pristatys į rinką javus, ar darbininkas savo darbą teiks, pinigų apyvarta, kuri šį įvykį apmoka, čia n a u d i n g a i v e i k i a. Bet jei spekuliantas parduos akciją arba makleris tarpininkaus parduodant kokią vilą, tai čia bus reikalas su pinigų n e n a u d i n g u v e i k i m u. Sveikam ūky visiškai nereikalinga, kad pinigai greitai cirkuliuotų, bet svarbu tik tai, kad jie kiek galima didesniais ūkiškų veiksmų skaičiui tarpininkautų.

Ar tai įvyksta, ar neįvyksta – n u o p i n i g ū niekad nepareina. Nei pinigų kiekis, nei jų rotacija nesprendžia, apie tai, ar jų tarpininkaujami mokesčių aktai yra naudingi ar žalingi, ar gal neutralūs. Pinigai yra paliudyta t e i s ė, teisė gėrybėms gauti ir ji atsiranda tada, kai kas nors ką nors yra patiekęs ir tuo teise į atlyginimą įgijęs. Bet jei jau kartą teisė yra, ji gali į daugybę rankų pereidinėti, visai nesukeldama ūkiško veiksmo ir nedidindama krašto turtų. Tėvas gali perleisti tą teisę savo sūnui, sūnus savo draugui, pastarasis kokiai nors panelei. Tai yra trys apyvartos aktai, be jokio ūkiui naudingo efekto.

Tačiau greta pinigų yra būtinas toks elementas, kuris šią cirkuliaciją tvarkytų ir rūpintųsi, kad piniguose įkūnytos teisės gėrybėms gauti produktyvų tikslą pasiektų ir kaip galint dažniau savo savininkus keistų. Iš tiesų gi toks reguliatorius yra. Jis savo veikla visą ūkį aprėpia ir nepraeina nė vienos dienos, kad kiekvienas iš mūsų su juo daugelį kartų nesusidurtų. Šitas reguliatorius yra k a i n a.

Būdas, kuriuo kaina savo reguliuojančias funkcijas atlieka, yra labai lengvai pažįstamas. Reikia tik iškelti šiuos klausimus: Kada kapitalistas perka akciją? Kada jis perka vilą? Kitaip sakant, kada savininkas teisės gėrybėms gauti naudoja tą teisę neproduktyviai, pirkdamas jau seniai esančias vertes, užuot tą teisę produktyviai sunaudojęs, t. y. minėtas vertes naujai pagaminęs ir tuo pat

paturtinęs ūkį? Atsakymas toks: jis įsigis dalį seniai esamos įmonės (akcijas), jei šioji bus daug pigiau įgyjama negu dalis tik besikuriančios įmonės, ir pirks jis jau pastatytą vilą, jei ši jam pigiau kaštuos, negu naujai statyti. Aišku, gerumai, kuriuos teiks galimybė veikiai įsigyti senus daiktus, kainai nusverti yra tiek pat reikšmingi, kiek iš antros pusės naujų daiktų patogumai (moderniškumas, ilgesnis išsilaikymas). Jei, atsižvelgiant į šiuos veiksnius, kapitalistui naujoje įmonėje dalyvauti arba kaina naujai statomos vilos pigiau atseina negu seni daiktai, tai jis, aišku, bus linkęs statyti arba duoti pastatyti, kitaip sakant, savo pinigus „produktyviai“ sunaudoti.

Dauguma žmonių yra, kaip žinome, ne pasotinami kapitalistai, bet žmonės, kurie yra verčiami „pinigus užsidirbti“, tai yra žmonės, kurie gyvenimui jiems reikalingą teisę reikalauti gėrybių turi patiekalu užsidirbti. Visuomenė, kaip mes ką tik esam matę, tik tuomet jų patiekalus panaudos, kai jie bus pasiūlyti tokia kaina, kuri, atsižvelgiant į visus čia dalyvaujančius faktorius, bus pigesnė negu kaina senų „suakmenėjusių“ patiekalų, siūlomų judamose ir nejudamose atsargų formose.

Taigi naujoji ir senoji gamyba tarpusavy be pertraukos konkuruoja. Aš Tau priminsiu žinomą pavyzdį: kaip baimingai kasmet studijuoja žinias apie pasaulio medvilnės atsargas amerikonas, medvilnės fermeris! Ir kodėl? Kadangi jis gerai žino, kad kaina, kurią jam siūlys, priklausys tikrai nuo p e r e i t ū m e t ū medvilnės kainos ir derliaus. Tokioj padėty yra bemaž visi gamintojai. Savo kainą, t. y. savo teisę atlyginti jie privalo visiškai nustatytoje aukštumoje laikyti. Jei jie kitaip elgiasi, tai dideli pinigų kiekiai cirkuliuoja „nenaudingai veikdami“, užuot „naudingai veikę“, ir gamyba krašte sumažėja.

Todėl, kai kaina yra žema, ji ištraukia pinigus į naujai gaminamų gėrybių rinką, o kai ji yra aukšta, juos nuo rinkos nustumia. Pirmame atsitikime kaina tikrąjį pinigų apyvartos greitį padidina, o antrame – sumažina. Tuomet gamintojai turi „pigiai“ gaminti, jie privalo už kiekvieną iš patiekalo kilusią ir jiems pinigų formoje įteiktą teisę reikalauti gėrybių daugiau atlyginti. Vadinasi, jei jie nori pinigų apyvartos greitį padidinti, tai privalo daug gaminti. Ir kas iš to išeina? O gi tai, kad ne pinigų apyvartos greitis veikia gamybą, bet priešingai – gamyba apyvartos greitį.

O iš to išeina dar ir kitas, net labai įdomus faktas. Kiekvienas gamintojas juo labiau jis stiprina gamybą, juo tampa jis didesniu vartotoju. Kiekvieną kartą, kai pagreitinotoj cirkuliacijoje pinigai į jo kasą pakliūva, tuo pat jam pasiseka įsigyti naujas teises gėrybėms gauti, kurias jis gali panaudoti. Jei jis savo kainų stoviu svetimus paklausus padidina ir jiems atitinkamai pritaiko savo pasiūlus, tai tuo pačiu jis padidina savo naujus paklausus, kadangi panaudoja už savo patiekalą įgytą atlyginimo teisę, būtent, surinktuosius pinigus naujoms prekėms vėl išleidžia. Tokiu būdu jis padidina ne tik savąją, bet ir b e n d r a j ą gamybą. Patiekalai vis didėja ir greičiau seka vienas po kito, pagamindami drauge vis didesnes ir dažnesnes teises reikalauti atlyginimų. Bet kadangi šios teisės yra ne kas kita kaip p i n i g a i, todėl ir išeina, kad kiekvienas gamybos prieaugis p a t s a i p a r ū p i n a pinigų tai gamybai apmokėti. Jis juos kuria ir tada, kai išviršiniai stebint, piniginių ženklų kiekis visiškai nepadidėja ir būtent dėl to, kad esamus piniginius ženklus vis greičiau pritraukia ir nustumia, kitaip sakant, padidina apyvartos greitį.

Tokiu būdu naujus pinigus ūkis pats gaminasi be jokios išorės pagalbos, be jokios valstybės įtakos, kai tik jis jų reikalingas ir tik tokį kiekį, kokio jis reikalingas. Jei kas sako, kad gėrybių apyvartai aprėpti kada nors galėtų būti „per daug“ arba „per maža“ pinigų, tai tas nėra pažinęs nei pinigų, nei gėrybių apyvartos esmės. Pinigų ir gėrybių cirkuliacija yra visiškai identišką, nors ir

patogumo dėlei, visų pirma dėl lengvesnio turto įrodymo, abstrakčios „teisės“ į cirkuliuojančias gėrybes buvo padarytos savarankišku konkrečiu ūkio faktorium, būtent „pinigais“. Vaizdžiai kalbant: gamyba ir vartojimas yra žemyn ir aukštyn sklendžią ūkio mašinos stūmekliai, o pinigai yra smagratis, kuris tai greičiau, tai lėčiau stūmeklių yra judinamas. Šitas judesys, apyvartos greičiu pavadintas, yra reguliuojamas stūmeklių judesio greičio. Stūmeklis, ne ratas, varo mašiną. Ratas yra tik techniška sąvoka; jis yra naudingas, bet nėra būtinais reikalingas. Taip pat ir teisės į gėrybes galima be jokios pinigų pagalbinės priemonės tarp gyventojų paskirstyti; tuomet vietoje pinigų ūkio būtų mainų ūkis. Bet mainų ūkis yra labai sunkus ir, be to, kadangi keičiamos gėrybės beveik niekuomet nėra lygiavertės, yra visuomet reikalingas taip nepatogaus smulkioje apyvartoje kredito (palygink mano š. m. sausio mėn. 2 d. laišką), jog vien tik tai mainų ūkio, mano nuomone, niekur nesama ir taip pat niekuomet nėra buvę.

Aišku?

Tavo senas tėvas

LIETUVOS BANKO PINIGŲ POLITIKOS PRIEMONIŲ TAIKYMO KRYPTYS

1999 m. liepos 1 d. Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 101 „Dėl Lietuvos banko pinigų politikos priemonių taikymo kryptių“ (Žin., 1999, Nr. 61-2024)

Lietuvos bankas, įgyvendindamas Pinigų politikos programos 1997–1999 m. nuostatas – suformuoti šiuolaikinę pinigų politikos priemonių sistemą, kryptingai studijavo pasaulio centrinės bankininkystės patirtį ir tendencijas pinigų politikos srityje, tobulino operatyvią Lietuvos pinigų rinkos analizę ir prognozavimą bei sukaupe praktinės pinigų politikos priemonių taikymo patirties (žr. lentelę). Besibaigiantis Pinigų politikos programos galiojimas, visuomenėje išskylantys klausimai dėl konkrečių pinigų politikos priemonių panaudojimo, sukaupta patirtis ir veiksniai, turintys ar turėsiantys nemažą įtaką Lietuvos pinigų rinkai (pirmiausia – gyventojų santaupų atkūrimo programa 1998–2000 m. (2001 m.) bei galimas Valstybės išdo sąskaitos perkėlimas į Lietuvos banką) įgalino, kartu ir įpareigojo Lietuvos banką patikslinti nuostatas dėl pinigų politikos priemonių panaudojimo fiksuoto lito kurso sąlygomis.

Šiuo metu galiojanti Lietuvos banko pinigų politikos priemonių sistema

Likvidumo teikimas	Likvidumo pertekliaus sumažinimas	Sandorių terminai	Dažnumas	Procedūra; atsiskaitymų diena
Atvirosios rinkos operacijos				
	Terminuotųjų indėlių Lietuvos banke aukcionai (taikomi nuo 1997 m. rugpjūčio mėn.)	Nefiksuoti, naudojami 7 ir 14 d.	Nefiksuotas	Sutartinių (ribinių) pailkanų aukcionai; T
Atpirkimo sandoriai, Lietuvos bankui perkant iš bankų VVP (taikomi nuo 1997 m. birželio mėn.)		Nefiksuoti, naudojami 7 d.	Nefiksuotas	Sutartinių pailkanų aukcionai; T+1
Skolinimosi galimybės Lietuvos banke				
Vienos nakties paskolos už VVP užstatą (galioja nuo 1998 m. birželio mėn.)		1 para	Bankui trūsktant lėšų tarpbankiniams atsiskaitymams	Automatiškai, ne daugiau kaip 80 procentų įkeičiamų VVP nominaliosios vertės; T
Likvidumo paskolos už užstatą ir tiesioginiai atpirkimo sandoriai (paskolos teikiamos nuo 1995 m. birželio mėn.; tiesioginiai atpirkimo sandoriai sudaromi nuo 1998 m.)		Paskoloms nefiksuoti (naudojami 1–3 mėn.) Tiesioginiams atpirkimo sandoriams iki 90 kalendorinių d.	Nereguliarus, pagal banko poreikį ir Lietuvos banko valdybos sprendimą	Dvišalė sutartis; pagal banko poreikį
Privalomosios atsargos				
Stabilizuoja bankų sistemos likvidumą		Laikymo laikotarpis: nuo mėnesio 13 dienos iki kito mėnesio 12 dienos imtinai. Taikoma privalomųjų atsargų norma – 10 procentų. Lietuvos bankas nemoka bankams jokios kompensacijos už privalomąsias atsargas		

Lietuvos banko valdybos patvirtintų Pinigų politikos priemonių taikymo kryptį (toliau – Kryptį) tikslas – apibrėžti Lietuvos banko pinigų politikos priemonių taikymo kryptis nusakant tikslus, sąlygas ir ribas esant fiksuoto lito kurso režimui bei numatyti pinigų politikos priemonių tobulinimą, atsižvelgiant į ekonominės aplinkos pokyčius bei Lietuvos siekį tapti Europos Sąjungos nare, o vėliau atitikti narystei Ekonominėje ir pinigų sąjungoje keliamus reikalavimus.

Kryptis sudaro 4 skyriai. Pirmajame skyriuje „Bendrosios nuostatos“ apibrėžtas anksčiau minėtas Krypties tikslas ir du svarbiausi jas lemiantys veiksniai. Pirmasis veiksnys – tai fiksuoto lito kurso režimas ir Lietuvos banko neribotu mastu atliekamas litų keitimas į bazinę valiutą arba valiutas (jeigu litą būtų nuspręsta susieti su euro ir JAV dolerio krepšeliu) ir bazinės valiutos (valiutų) keitimas į litus. Antrasis veiksnys – Lietuvos banko įsipareigojimai litais, kurie Lito patikimumo įstatyme apibrėžiami kaip bendras išleistų į apyvartą litų kiekis, turi būti visiškai padengti Lietuvos banko laikomomis aukso ir konvertuojamosios valiutos atsargomis. Šis principas buvo įteisintas minėtame Lito patikimumo įstatyme, o Kryptyse dar kartą patvirtintas. Minėti veiksniai lemia Krypties galiojimą ir pasibaigus Pinigų politikos programai 1997–1999 m.

Antrajame skyriuje „Lietuvos banko pinigų politikos tikslai“ nurodomas galiojančiame Lietuvos banko įstatyme pateiktas pagrindinis Lietuvos banko tikslas – siekti Lietuvos Respublikos pinigų stabilumo. Kartu Lietuvos bankas įsipareigoja siūlyti priimti įstatymo pataisas, įgyvendinančias Europos Sąjungos valstybių centriniais bankams keliamus reikalavimus, ir patikslinti pagrindinį tikslą, suvienodinant jį su Europos centrinių bankų sistemos narių pagrindiniu tikslu – kainų stabilumu. Pabrėžiama, kad Lietuvos bankas savo pagrindinio tikslo sieks, įstatymų (šiuo atveju – Lito patikimumo įstatymo) nustatyta tvarka pasirinkdamas bazinę valiutą (valiutas) ir išlaikydamas fiksuotą lito kursą.

Kiti Lietuvos banko pinigų politikos tikslai: skatinti Lietuvos finansų rinkos plėtrą, spartinti Lietuvos integraciją ir konvergenciją su Europos Sąjunga bei užtikrinti, kad visi Lietuvos banko įsipareigojimai litais bus padengti Lietuvos banko laikomomis aukso ir konvertuojamosios užsienio valiutos atsargomis, atėmus įsipareigojimus užsienio valiuta. Pastarasis tikslas užtikrinti litų padengimą ne bendrosiomis, bet grynosiomis aukso ir konvertuojamosios užsienio valiutos atsargomis yra dar griežtesnis, negu nustatyta Lito patikimumo įstatyme, ir yra papildomas fiksuoto lito kurso režimo stabilumo veiksnys.

Be to, antrajame Krypties skyriuje pažymima, kad Lietuvos bankas pinigų politikos priemonėmis riboja nefundamentalių veiksmų poveikį Lietuvos finansų rinkai, padėdamas išlaikyti arba greičiau pasiekti fundamentalių veiksmų lemiamą pusiausvyrą. Vadinasi, fiksuoto lito kurso sąlygomis Lietuvos bankas negali ir neturi kontroliuoti išvestinių dydžių – pinigų pasiūlos ir bendro palūkanų lygio. Kryptyse fundamentalūs veiksniai yra apibrėžiami kaip veiksniai, kurie lemia ekonomikos pusiausvyrą ar jos atkūrimą ir kurių dėl šios priežasties neįmanoma ir netikslinga atsverti pinigų politikos priemonėmis. Prie fundamentalių veiksmų priskiriama mokėjimų balanso būklė, bendroji ekonomikos konjunktūra, šalies rizika, bazinės valiutos (valiutų) palūkanų lygis ir jo kitimo tendencijos, tarptautinių finansų rinkų tendencijos, darančios įtaką investicijų srautams į kylančias rinkas, kurioms priklauso ir Lietuva. Tuo tarpu nefundamentaliais veiksniais laikytini veiksniai, sukeltantys laikinus finansų rinkos nukrypimus nuo pusiausvyros (pavyzdžiui, dideli pavieniai lėšų pervedimai į bankų sistemą vykdant Lietuvos Respublikos gyventojų santaupų atkūrimo įstatymą, Valstybės išdo sąskaitos perkėlimas į Lietuvos banką, pavieniai dideli finansiniai sandoriai, didelių užsienio paskolų gavimas arba gražinimas ir kt.).

Didžiausias trečiasis Krypties skyrius „Lietuvos banko pinigų politikos priemonės“ apibrėžia Lietuvos banko nuostatas dėl konkrečių pinigų politikos priemonių funkcijų ir taikymo kryptį. Jį sudaro tokie skirsniai: „Privalomųjų atsargų reikalavimai“, „Skolinimosi galimybės Lietuvos banke“ ir „Atvirosios rinkos operacijos“.

Ilgalaikės Lietuvos banko nuostatos dėl privalomųjų atsargų bankams yra ypač svarbios. Lietuvos bankas taiko privalomųjų atsargų reikalavimus siekdamas bankų sistemos likvidumo bei reguliuodamas pinigų bazės ir apyvartoje esančio pinigų kiekio santykį. Plėtojantis Lietuvos finansų rinkai ir integruojantis tarptautiniu mastu, Lietuvos bankas pamažu švelnins privalomųjų atsargų reikalavimus (mažins privalomųjų atsargų normą arba siaurins jos apskaičiavimo bazę), derindamas su Europos centrinio banko reikalavimais.

Tai bendra tendencija, tačiau kai kuriais atvejais Lietuvos bankas gali laikinai sugriežtinti privalomųjų atsargų reikalavimus, jeigu ši priemonė būtų būtina finansų sistemos stabilumui užtikrinti. Plėtojantis ekonomikai, vis daugiau sukuriama pinigų komercinių bankų sektoriuje, t. y. didėja išleidžiamų į apyvartą pinigų ir bendro pinigų kiekio apyvartoje santykis (pinigų multiplikatorius). Tokiu atveju investuotojų lūkesčių dėl pelningumo ir ekonomikos perspektyvų svyravimai stipriau veikia bankų sistemą. Greta bankų priežiūros tobulinimo, aplinkos riziką atitinkantys privalomųjų atsargų reikalavimai yra svarbus bankų sistemos stabilumo veiksnys.

Lietuvos bankas numato kompensuoti bankams privalomųjų atsargų laikymo alternatyvias išlaidas arba jų dalį tik tada, jeigu šios priemonės prireiks palaikant bankų sistemą

stabilumą privalomųjų atsargų reikalavimų sugriežtinimo atveju. Tuo tarpu perteklinių atsargų alternatyviųjų išlaidų Lietuvos bankas apskritai nekompensuos, nes tai mažintų tarpbankinės rinkos reikšmę ir slopintų jos plėtrą.

Be to, Lietuvos bankas nenumato ateityje įtraukti į privalomųjų atsargų vykdymą grynujų pinigų, esančių bankų kasose, nes tai sumažintų bankų sistemos likvidumo operatyvaus įvertinimo ir pinigų politikos priemonių pasirinkimo tikslumą. Privalomųjų atsargų reikalavimai gali būti švelninami anksčiau nurodytais būdais.

Bankams suteikiamoms skolinimosi Lietuvos banke galimybėms priskiriamos vienos nakties paskolos, likvidumo paskolos ir tiesioginiai atpirkimo sandoriai. Vienos nakties paskola – tai Lietuvos banko lėšomis per paskutinį dienos kliringą apmokami komerciniam bankui pateikti mokėjimo dokumentai, kai šio banko korespondentinėje sąskaitoje nepakanka lėšų. Banko prievolės pagal vienos nakties paskolą užtikrinamos Lietuvos bankui įkeistais pastarajam priimtinais skolos vertybiniais popieriais. Vienos nakties paskolų tikslas – garantuoti nenutrūkstamus tarpbankinius atsiskaitymus.

Lietuvos bankas, gavęs priimtina paskolos užtikrinimo priemonę, gali teikti likvidumo paskolas mokiems bankams, turintiems likvidumo problemų, arba sudaryti su jais tiesioginius Lietuvos bankui priimtinių skolos vertybinių popierių atpirkimo sandorius.

Lietuvos bankas tobulins skolinimosi galimybes siekdamas didinti bankų ir visos pinigų sistemos stabilumą, tuo pat metu skatindamas bankų sistemą pirmiausia naudotis ne Lietuvos banko ištekliais, bet finansų rinkomis ir plėtoti jų galimybes, atsižvelgiant į atsargios bankininkystės būtinybę.

Lietuvos banko atvirosios rinkos operacijos (toliau – ARO) – tai Lietuvos banko iniciatyva vykdomas pinigų išleidimas į vidaus pinigų rinką arba jų išėmimas iš jos, atsižvelgiant į bendrą finansų rinkos padėtį, sudarant bankams vienodas sąlygas konkuruoti tarpusavyje dėl atitinkamų sandorių su centriniu banku. Lietuvos bankas vykdo ARO, jeigu tai gali padėti išlyginti laikinus bankų sistemos likvidumo svyravimus, sukeliančius papildomą spaudimą fiksuoto lito kurso režimui, arba perduoti Lietuvos pinigų rinkai palūkanų lygio kitimo tendencijas tarptautinėje rinkoje, kai Lietuvos pinigų rinka, nebūdama pakankamai tobula, pavėluotai į jas reaguoja.

Lietuvos banko ARO didina bankų sistemos likvidumą (atpirkimo sandorių aukcionai, kai Lietuvos bankas perka vertybinius popierius) arba mažina jį (terminuotųjų indėlių aukcionai bei atpirkimo sandorių aukcionai, kai Lietuvos bankas parduoda vertybinius popierius). Ribotinių ilgesnio termino likvidumo svyravimų atvejais Lietuvos bankui gali būti tikslinga atlikti skolos vertybinių popierių pirkimo arba pardavimo antrinėje rinkoje operacijas ir i leisti savo vertybinius popierius.

Įvertindamas ARO poreikį, Lietuvos bankas atsižvelgia į šiuos rodiklius: bankų sistemos likvidumo kitimą ir prognozes, Lietuvos oficialiųjų tarptautinių atsargų dydį, kitimą ir prognozes, palūkanų normų lygius bazinės valiutos (valiutų) finansų rinkoje bei Lietuvos ir kitose kylančiose rinkose, litų ir bazinės valiutos (valiutų) keitimo mastą Lietuvos banke bei kitus aktualius rodiklius. Kaip ir skolinimosi galimybių atveju, Lietuvos bankas skatina bankų sistemą pirmiausia naudotis finansų rinkomis ir plėtoti jų galimybes. Lietuvos bankas nesiekia būti tarpbankinės rinkos tarpininku, todėl, konkrečiu atveju veikdamas rinką, vienu metu nevykdys bankų sistemos likvidumą didinančių ir mažinančių ARO.

Sprendimai dėl ARO ir kitų pinigų politikos priemonių panaudojimo priimami įvertinus konkrečią situaciją. Šį tikslą įgyvendina Pinigų rinkos komitetas, kuris yra patariamasis Lietuvos banko valdybos ir Lietuvos banko valdybos pirmininko organas.

Paskutinis Krypčių skyrius „Baigiamosios nuostatos“ apibrėžia Lietuvos banko veiksmus pagrindžiant pinigų politiką ir sudarant palankesnes sąlygas jos tikslams įgyvendinti, aiškinant juos visuomenei ir siekiant geresnio Lietuvos ekonomikos politikos koordinavimo. Lietuvos bankas konsultuoja Lietuvos Respublikos Vyriausybę pinigų rinkos, kredito bei atsiskaitymų klausimais ir ne rečiau kaip du kartus per metus skelbia savo nuomonę apie makroekonominę padėtį ir jos poveikį įgyvendinant pinigų politikos tikslus. Šiame skyriuje pabrėžiama, kad Lietuvos bankas, vykdydamas Europos Sąjungos sutarties reikalavimus centriniams bankams, neskolina Lietuvos Respublikos Vyriausybei ir kitoms valstybės vykdomosios valdžios įstaigoms bei valstybės ir savivaldybių įmonėms. Lietuvos bankas gali įsigyti Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybinių popierių tik pinigų politikos tikslais, vykdydamas ARO, sudarydamas tiesioginius atpirkimo sandorius arba perimdamas vertybinius popierius kaip prievolių pagal likvidumo ar vienos nakties paskolos sutartis įvykdymo užtikrinimo priemones.

S. Šiaudinis

*Straipsnis gautas 1999 m. liepos mėn.
Priimtas spaudai 1999 m. rugsėjo mėn.*