

NUOSAVYBĖS TEISĖS Į VERTYBINIUS POPIERIUS PERLEIDIMAS: TAIKYTINA TEISĖ

Kęstutis Laurinavičius

Lietuvos bankas
Totorių g. 4, LT-2629 Vilnius
El. p. klaurinavicius@lbank.lt

Lietuvos teisės universitetas
Ateities g. 20, LT-2057 Vilnius

Straipsnyje analizuojama, kokia teisė taikoma nuosavybės teisei į vertybinius popierius perleisti, kai sutartis sudaro įvairių valstybių finansų institucijos arba kai jos sudaromos dėl užsienyje išleistų vertybinių popierių. Nagrinėjama, kokią įtaką daro valstybės, kurioje yra vertybiniai popieriai, įstatymai šių vertybinių popierių nuosavybės teisės pasikeitimui. Remiantis kai kurių užsienio valstybių įstatymais, trumpai aptartos investuotojų teisės į vertybinius popierius ir kokia jų įtaka nustatant nuosavybės teisės perleidimui taikytiną teisę. Siūloma Lietuvos įstatymuose apibrėžti, kad investuotojai, kurių nuosavybės teisė į vertybinius popierius pažymima finansinio tarpininko tvarkomose sąskaitose, turi teises ne į individualius vertybinius popierius, bet į to tarpininko visų klientų vardu laikomų tos pačios emisijos vertybinių popierių visumos dalį. Nuosavybės teisei į vertybinius popierius perleisti siūloma taikyti ne vertybinių popierių, įtrauktų į daugiapakopę finansinių tarpininkų sistemos apskaitą, išleidimo vietos valstybės teisę, bet finansinio tarpininko, kuris tvarko investuotojo vertybinių popierių sąskaitas, buvimo vietos teisę.

Pagrindiniai žodžiai: nuosavybės teisė; vertybiniai popieriai; taikytina teisė; finansinis tarpininkas.

Įvadas

Veikiant šiuolaikinėms finansų rinkoms, valstybių sienos jau seniai ne kliūtis vertybiniam popieriui pirkti ir parduoti, kitoms sutartims dėl jų sudaryti. Kiekvienu atveju, kai sutartis sudaro įvairių valstybių finansų institucijos arba kai jos sudaromos dėl užsienyje išleistų vertybinių popierių, iškyla klausimas, kokia teisė yra taikoma perleidžiant nuosavybės teisę į šiuos vertybinius popierius, kokios valstybės įstatymais šalys privalo vadovautis sudarydamos sutartis?

Straipsnyje nagrinėjami tie taikytinos teisės klausimai, kurie iškyla perleidžiant nuosavybės teisę į nematerialius skolos ir nuosavybės vertybinius popierius, kuriais dažniausiai prekiauja bankai, investicinės firmos, kitos finansų institucijos. Nuosavybės teisė gali būti perleista sudarant pirkimo–pardavimo sutartį, dovanojimo sutartį ir pan. Tačiau finansų rinkoms, be pirkimo–pardavimo sutarčių, svarbios ir vadinamosios vertybinių popierių atpirkimo sutartys (*repurchase agreements*), pagal kurias laikinai apsieičiama pinigais ir vertybiniais popieriais, įsipareigojant atsikeisti jais sutartu metu. Šiuo atveju kreditorius, skolindamas pinigus, laikinai įgyja nuosavybės teisę į vertybinius popierius. Tokios sutartys teisiniu požiūriu yra labai savotiškos (dažniausiai skirtos pagrindinei prievolei įvykdyti – paskolai gražinti), todėl ne visų valstybių įstatymai jas pripažįsta. Labai svarbu įsitikinti, kad tokie atpirkimo sutarčiai taikytina teisė šią sutartį pripažįsta.

Tradicškai taikytinai teisei šalys skiria mažai dėmesio. Geriausiu atveju rašytinėje sutartyje nurodoma, kokios valstybės teisė yra taikoma. Tačiau to nepakanka. Visuotinai pripažįstama, kad, perleidžiant nuosavybės teisę į tam tikrą daiktą, privalu atsižvelgti į daikto buvimo vietos valstybės teisę, kadangi būtent ši teisė nustato, ar šalių sudaryta

- Kęstutis Laurinavičius – Lietuvos banko Rinkos operacijų departamento vyriausiasis juriskonsultas, Lietuvos teisės universiteto Teisės fakulteto Civilinės ir komercinės teisės katedros doktorantas.
Veiklos sritys: operacijos vertybiniais popieriais, kiti finansiniai sandoriai, atsiskaitymai, prievolių įvykdymo užtikrinimas.

sutartis yra galiojanti, kokie reikalavimai keliami tokiam susitarimui. Istoriskai ši taisyklė buvo taikoma materialiajam turtui, ji išliko ir dabar, tačiau plėtojantis finansų rinkoms daugiausia imta prekiauti nematerialiais vertybiniais popieriais. Nuosavybės teisė į šiuos vertybinius popierius pažymima tik įrašais vertybinių popierių sąskaitose, todėl sunku nustatyti vertybinių popierių buvimo vietą.

Taikytinos teisės problemai daug dėmesio skiria ir tarptautinės organizacijos, atsakingos už tarptautinių finansų institucijų, centrinių bankų ir vertybinių popierių prekybos priežiūros institucijų bendradarbiavimą. Tarptautinių atsiskaitymų bankas ir Tarptautinė vertybinių popierių komisijų organizacija rekomendacijose dėl vertybinių popierių atsiskaitymų sistemų nurodo, kad turi būti visiškai aišku, kokia teisė bus taikoma santykiams, kurie atsiranda atsiskaitant pagal sandorius dėl vertybinių popierių, reguliuoti. Akcentuojama būtinybė suteikti visišką laisvę atsiskaitymų sistemos operatoriui ir jos dalyviams pasirenkant šioms santykiams taikytiną teisę [1, p. 8].

2000 m. liepos 18 d. priimtas naujas Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas (toliau – Civilinis kodeksas) [8], kurio didžioji normų dalis, kaip tikimasi, įsigalios jau nuo 2001 m. liepos 1 d. Šio kodekso pirmosios knygos 2 skyriuje („Tarptautinė privatinė teisė“) išdėstytos teisės normos visiškai naujai reguliuoja civilinius santykius, turinčius tarptautinį (užsienio) elementą. Tai ir buvo viena iš pagrindinių priežasčių, paskatinusių plačiau panagrinėti taikytinos teisės, perleidžiant nuosavybės teisę į vertybinius popierius, problemas, kurios gali iškilti Lietuvos finansų institucijoms sudarant sutartis tiek su užsienio valstybių institucijomis, tiek dėl užsienyje išleistų vertybinių popierių.

1. Sutarties šalių laisvės pasirinkti taikytiną teisę ribojimas

Kokia teisė yra taikoma sutartinėms teisėms ir prievolėms, šalys gali nustatyti savo susitarimu. Tai numato ir Civilinio kodekso 1.37 str. 1 dalis, pagal kurią sutartinėms prievolėms taikoma prievolės šalių susitarimu pasirinkta teisė. Vadovaujantis to paties straipsnio 4 dalimi, jeigu šalys nepasirinko taikytinos teisės, taikoma valstybės, su kuria sutartinė prievolė yra labiausiai susijusi, teisė.

Tačiau, jeigu susitarimu šalys perleidžia viena kitos nuosavybėn tam tikrą kilnojamąjį daiktą, pagal daugelyje valstybių galiojančią taisyklę, nuosavybės teisės į tą kilnojamąjį daiktą, jo perleidimo teisinius padarinius nustato daikto buvimo vietos jo perleidimo momentu valstybės teisė (vadinamasis *lex situs* principas). Kaip ribojamas sutarties šalių laisvės pasirinkti taikytiną teisę principas, puikiai parodo byla *Hardwick Game Farm* prieš *Suffolk Agricultural Poultry Producers Association*. Šioje byloje teismas, neatsižvelgdamas į tai, jog šalys susitarė, kad prekių pirkimo–pardavimo sutartčiai taikys Anglijos teisę, vadovavosi Vokietijos teise, nes prekės buvo Vokietijoje, t. y. teismas taikė *lex situs* principą. Vadovaujantis Vokietijos teise, nuosavybės teisė į prekes perleidžiama kitai šaliai tik perduodant jai tas prekes. Aptariamoje byloje prekės pirkėjui nebuvo perduotos (buvo sudaryta tik sutartis), todėl teismas nepripažino nuosavybės teisės perleidimo [3, p. 965–967]. Praktikoje galimi atvejai, kai *lex situs* principas netaikomas, tačiau jie ne tokie reikšmingi (pvz., Prancūzijoje šis principas netaikomas paveldint turtą) [12, p. 165–166].

Šia prasme įdomus Civilinis kodeksas. Civilinio kodekso 1.48 str. 1 dalis numato, jog nuosavybės teisė ir kitos daiktinės teisės į nekilnojamąjį ir kilnojamąjį daiktą nustatomos pagal valstybės, kurioje tas daiktas buvo jo teisinės padėties pasikeitimo metu, teisę. Pagal 1.49 str. 1 dalį, šalys gali „<...> kaip taikytiną teisę į kilnojamąjį daiktą atsiradimui ir pabaigai teisę <...> pasirinkti daikto išsiuntimo ar paskyrimo vietos valstybės teisę arba sandoriui taikytiną teisę“. Kaip matome, Kodeksas leidžia šalims netaikyti *lex situs* principo, tačiau toks šalių pasirinkimas nėra pagrindas atsisakyti taikyti Lietuvos Respublikos ar kitos valstybės imperatyvias teisės normas (1.37 str. 3 dalis). Jeigu imperatyvios teisės normos nustato, kad tam tikras nuosavybės

teisės į vertybinius popierius perleidimo būdas yra neleistinas, tai jos turės pirmenybę prieš šalių susitarimu pasirinktą teisę. Aktualiausias pavyzdys – minėtos vertybinių popierių atpirkimo sutartys. Kai kuriose valstybėse šios sutartys gali būti priskirtos paskolos su vertybinių popierių įkeitimu sutartims, todėl nepripažįstamas nuosavybės teisės į vertybinius popierius perleidimas pagal šias sutartis. Jeigu vertybiniai popieriai yra tokioje valstybėje, iškyla rizika, kad atpirkimo sutartis gali būti pripažinta apsimestine, todėl bus taikomos vertybinių popierių įkeitimą reglamentuojančios taisyklės.

Daug diskusijų gali sukelti klausimas, ar vertybiniai popieriai gali būti priskiriami prie kilnojamųjų daiktų. Įvairiose valstybėse šis klausimas gali būti sprendžiamas skirtingai. Civilinis kodeksas aiškiai atsakymo nepateikia. Pažymėtina tik, kad vertybiniai popieriai yra vienas iš nuosavybės teisės objektų (Civilinio kodekso 4.38 str., 2000 m. liepos 13 d. Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymo 41, 43, 49 str. [9] ir t. t.), taip pat reikėtų skirti turtines teises, kurias patvirtina vertybiniai popieriai (pvz., teisė į dividendus), ir pačius vertybinius popierius, kaip civilinių teisių objektą.

Dar vienas svarbus šalių laisvę, pasirenkant sutarčiai taikytiną teisę, ribojantis aspektas – vienos iš sutarties šalių bankrotas. Tokiu atveju sprendžiant net ir sutartinius ginčus, gali būti taikomi bankrutavusios šalies buvimo vietos bankroto įstatymai. Ši tema yra gana aktuali, ją reikėtų atskirai panagrinėti, todėl šiame straipsnyje ji nuodugniau nebus aptarta.

2. Vertybinių popierių buvimo vieta pagal užsienio valstybių teisę

Perleidžiant nuosavybės teisę į vertybinius popierius, reikėtų įsitikinti, ar įvykdyti visi vertybinių popierių buvimo vietos valstybės įstatymų reikalavimai. Tam būtina žinoti vertybinių popierių buvimo vietą. Materialių vertybinių popierių atveju ji yra gana aiški – šie vertybiniai popieriai yra ten, kur yra jų savininko teisės patvirtinantis materialus sertifikatas [3, p. 930–932].

Didžiausia problema, nustatant vertybinių popierių buvimo vietą, iškyla tada, kai jie yra nematerialūs ir įtraukiami į daugiapakopės finansinių tarpininkų sistemos apskaitą (o tokiais vertybiniais popieriais daugiausia ir prekiaujama šiuolaikinėse finansų rinkose). Pirmiausia tokie vertybiniai popieriai įtraukiami į centrinio vertybinių popierių depozitoriumo (paprastai išleidėjo valstybės), aukščiausios valstybės vertybinių popierių apskaitos institucijos, apskaitą. Centriniam vertybinių popierių depozitoriume vertybinių popierių sąskaitas turi žemesnės grandies finansiniai tarpininkai (didesni bankai, investicinės firmos), kurie savo ruožtu tvarko savo klientų (kitų bankų, pensijų fondų, investicinių firmų, gyventojų, užsienio bankų ir depozitoriumų) vertybinių popierių sąskaitas. Kai vertybinių popierių savininkas juos perleidžia kitam investuotojui, toks nuosavybės teisės pasikeitimas parodomas tik abiejų investuotojų vertybinių popierių sąskaitose, kurias tvarko juos aptarnaujantys finansiniai tarpininkai. Jokie nuosavybės teisės pasikeitimai nefiksuojami aukštesnės grandies tarpininkų tvarkomose sąskaitose, centriniam vertybinių popierių depozitoriume, juo labiau vertybinių popierių išleidėjo sąskaitose.

Kadangi tos pačios emisijos vertybiniai popieriai įtraukiami į centrinio vertybinių popierių depozitoriumo apskaitą, centrinio depozitoriumo dalyvių sąskaitas, konkrečių investuotojų asmenines vertybinių popierių sąskaitas, o šie subjektai gali būti registruoti skirtingose valstybėse, dažnai neaišku, kur tokių vertybinių popierių buvimo vieta.

Paprastai vertybinių popierių buvimo vieta užsienio valstybėse nustatoma priklausomai nuo to, kaip šių valstybių įstatymuose apibrėžtos investuotojų teisės į vertybinius popierius. Pavyzdžiui, Vokietijoje, jeigu finansinis tarpininkas savo klientų vertybinius popierius perduoda saugoti kitam sąskaitų tvarkytojui (net ir esančiam užsienio valstybėje), klientai turi teisę išsireikalauti jiems priklausančius vertybinius popierius tiesiogiai iš to sąskaitų tvarkytojo arba per savo finansinį tarpininką. Pagal Vokietijos vertybinių popierių saugojimo įstatymo (*Depotgesetz*) 5 str. 4 dalį, Vokietijos

depozitoriumai, saugantys klientų vertybinius popierius, gali juos perduoti saugoti ir užsienio valstybių depozitoriumams, jeigu šie investuotojams suteikia pakankamą teisių apsaugą. Tokiu atveju vienas iš reikalavimų yra toks: jei bankrutuotų užsienio valstybės depozitoriumas, Vokietijos depozitoriumo klientui turi būti garantuota, kad jis atgaus savo vertybinius popierius iš šio užsienio valstybės depozitoriumo. Vadinasi, Vokietijos investuotojas tampa vertybinių popierių, saugomų užsienio valstybės depozitoriume, bendrasavininkiu [5, p. 77–79]. Tokių vertybinių popierių buvimo vieta bus užsienio valstybė, todėl, vadovaujantis *lex situs* principu, perleidžiant nuosavybės teisę į šiuos vertybinius popierius, turėtų būti taikoma užsienio valstybės teisė.

Tais atvejais, kai Vokietijos investuotojas per savo finansinį tarpininką įsigyja užsienyje išleistų vertybinių popierių, šis finansinis tarpininkas veikia kaip investuotojo patikėtinis (*Treuhänder*). Tarp finansinio tarpininko ir investuotojo susiklosto sudėtingi patikėjimo (*Treuhand*) santykiai. Pripažįstama, kad finansinis tarpininkas yra abstrakčiai išipareigojęs investuotojui, o pastarasis neturi daiktinių teisių į užsienyje išleistus vertybinius popierius. Taigi *lex situs* principas, perleidžiant tokias investuotojo teises, netaikytinas. Perleidžiant tokias teises kitam Vokietijos investuotojui, pakaktų vadovautis Vokietijos teise. Lieka neaišku, ar finansinio tarpininko bankroto atveju investuotojo įsigyti ir užsienyje išleisti vertybiniai popieriai negali būti panaudoti kitų finansinio tarpininko kreditorių reikalavimams patenkinti. Aiškaus atsakymo į šį klausimą nei Vokietijos teisė, nei teismų praktika neduoda [4, p. 101–103].

Praktikoje pasitaiko ir kitas vertybinių popierių buvimo vietos aiškinimas. Investuotojai, kurių nuosavybės teisė į vertybinius popierius pažymima finansinių tarpininkų tvarkomose sąskaitose, turi dalinės nuosavybės teisę į *tarpininko laikomus visus tos pačios emisijos vertybinius popierius*. Kitaip tariant, – tai visų tarpininko klientų turimi tos pačios emisijos vertybiniai popieriai. Tokia nuostata įtvirtinta Belgijos įstatymuose. Belgijos teisė nustato, kad vertybinių popierių savininkams priklauso nuosavybės teisė ne į individualius vertybinius popierius, kurie saugomi jų išleidimo vietos valstybėse, bet į finansinio tarpininko, kuris tvarko šių vertybinių popierių savininkų sąskaitas, turimų tos pačios emisijos vertybinių popierių dalį. Vertybiniai popieriai, kuriuos finansinis tarpininkas laiko kliento vardu, laikomi kartu su tos pačios emisijos vertybiniais popieriais, priklausančiais kitiems klientams [2, p. 83–87].

Šio požiūrio priešininkai gali teigti, kad, kartu laikant finansinio tarpininko klientų vertybinius popierius, jie praranda nuosavybės teisę į šiuos vertybinius popierius ir turi tik prievolinę teisę pareikalauti gražinti tokių pačių vertybinių popierių. Tačiau galioja taisyklė, jog kartu laikant rūšiniais požymiais apibrėžtus daiktus, priklausančius keliems asmenims, atsiranda šių asmenų bendroji nuosavybė [13, p. 166]. Ši taisyklė turėtų būti taikoma ir vertybiniais popieriais.

Belgijos teisė numato, kad finansinio tarpininko bankroto atveju šio tarpininko klientai – investuotojai turi pirmumo teisę prieš kitus finansinio tarpininko kreditorius (turinčius paprastus piniginius reikalavimus tarpininkui) iš vertybinių popierių visumos atsiimti jiems priklausančius vertybinius popierius. Finansinio tarpininko klientų vertybiniai popieriai turi būti atskirti nuo finansinio tarpininko nuosavybės. Darytina išvada, jog Belgijos investuotojai turi daiktines teises į vertybinius popierius [2, p. 85].

Panaši nuostata dėl investuotojų teisių numatyta ir JAV įstatymuose. 1994 m. buvo patvirtinta naujos redakcijos Bendrojo komercinio kodekso (*Uniform Commercial Code*), kuriuo vadovaudamasi konkrečios valstijos gali priimti savo įstatymus, 8 dalis. Kodekso 8-102 str. (a) (17) punktas nustato, kad investuotojas į vertybinius popierius, laikomus finansinio tarpininko tvarkomose sąskaitose, įgyja tam tikrų teisių (*security entitlement*), kurių sampratą apibūdina 8 dalies 5 skyrius. Minėto skyriaus 8-501 str. nurodyta, kad investuotojo teises patvirtina tik įrašai finansinio tarpininko tvarkomose sąskaitose. Pagal 8-503 str., tokie vertybiniai popieriai nėra finansinio tarpininko nuosavybė, taip pat jų negali pareikalauti kiti tarpininko kreditoriai (pvz., kreditoriai, turintys piniginių reikalavimų šiam tarpininkui, negali reikalauti perduoti

investuotojų vertybinius popierius ir iš gautų lėšų susigražinti skolas). Vadinasi, vertybinių popierių savininkas (*entitlement holder*) turi ne tik prievolinių, bet ir daiktinių teisių. Vadovaujantis šiuo įstatymu, galima daryti išvadą, kad vertybinių popierių savininkai neįgyja jokių teisių į individualius vertybinius popierius, įtrauktus į aukštesnės pakopos finansinių tarpininkų (kitų bankų, centrinio depozitoriumo ir t. t.) apskaitą.

Kodekso 8 dalies 8-110 str. reglamentuoja nuosavybės teisei į vertybinius popierius perleisti taikytinos teisės klausimus. Skiriami du atvejai: 1) vertybinių popierių savininkas tiesiogiai užregistruojamas vertybinių popierių išleidėjo sąskaitose; 2) vertybinių popierių savininkas laiko juos netiesiogiai, t. y. naudojasi finansinių tarpininkų paslaugomis. Pirmu atveju vertybinių popierių savininkas gali turėti materialų sertifikatą, kuriame apibrėžtos jo teisės disponuoti konkrečiais vertybiniais popieriais. Šiuo atveju bus taikoma materialaus sertifikato buvimo vietos teisė. Jeigu vertybinių popierių savininkas tokio sertifikato neturi, tuomet bus taikoma jų išleidėjo vietos teisė.

Antru atveju, kai vertybiniai popieriai laikomi per finansinius tarpininkus, vertybinių popierių buvimo vieta neturi įtakos taikytinai teisei pasirinkti. Vertybinių popierių savininko bei finansinio tarpininko teisėms ir prievolėms taikoma šalių pasirinkta teisė. Kai tokio susitarimo nėra, taikoma sutartyje nurodytos sąskaitų buvimo vietos teisė. Jeigu sutartyje sąskaitų buvimo vieta nenurodyta, taikomi kiti kriterijai [5, p. 45–46].

Nei Belgijos ir JAV, nei kitų valstybių įstatymai negali nustatyti konkrečių taisyklių, pagal kurias *visais atvejais* būtų aiški taikytina teisė nuosavybės teisei į vertybinius popierius perleisti. Teismas, sprenddamas konkretų ginčą, paprastai taiko savo valstybėje galiojančius taikytinos teisės nustatymo principus. Kaip matyti, dažniausiai taikomas *lex situs* principas, tačiau vien iš šio principo nėra aišku, kokia teisė turi būti taikoma. Reikia nustatyti vertybinių popierių buvimo vietą, o tai jau priklauso nuo investuotojų teisių į vertybinius popierius. Jeigu investuotojai turi teisę išreikalauti vertybinius popierius net iš užsienio valstybės depozitoriumo, su kuriuo jie nėra sudarę jokių sutarčių, vadinasi, investuotojai turi daiktines teises į individualius vertybinius popierius, saugomus užsienio valstybės depozitoriume. Vadovaujantis *lex situs* principu, nuosavybės teisei į tokius vertybinius popierius perleisti jau būtų taikoma užsienio valstybės teisė.

Kitokia situacija susiklosto, jeigu investuotojų teisės susijusios tik su jų sąskaitas tvarkančio finansinio tarpininko laikomais vertybiniais popieriais. Tuomet bus taikoma būtent šio tarpininko buvimo vietos valstybės teisė, nes investuotojo nuosavybės teisė nurodoma tik tarpininko tvarkomose vertybinių popierių sąskaitose, be to, investuotojas neturi daiktinių teisių į individualius užsienio valstybių depozitoriumuose saugomus vertybinius popierius.

Belgijos ir JAV reguliavimo pavyzdys taikytinos teisės požiūriu yra aiškiai pranašesnis už Vokietijos. Finansų institucijai, kuri nuolat prekiauja vertybiniais popieriais ir kurios vertybinių popierių sąskaitas tvarko vienas finansinis tarpininkas, patogiausiu, jeigu nuosavybės teisės į vertybinius popierius perleidimą reglamentuoja vienos valstybės – teisė.

Aptariamam klausimui aktuali ir 1998 m. gegužės 19 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 98/26/EB dėl atsiskaitymų užbaigtumo ir atsiskaitymų už vertybinius popierius sistemų. Pagrindinis direktyvos tikslas – tiksliau apibrėžti mokėjimų ir vertybinių popierių atsiskaitymų procesus ir sumažinti sisteminę riziką. Šios direktyvos 9 str. 2 dalis nustato, kad teisėms į vertybinius popierius, kurie panaudojami prievolių įvykdymui užtikrinti, ir nuosavybės teisė į kuriuos užfiksuota finansinio tarpininko tvarkomoje sąskaitoje, taikoma finansinio tarpininko buvimo vietos valstybės teisė [6, p. 12, 15]. Šios direktyvos nuostatos artimiausiu metu turės būti perkeltos ir į Lietuvos teisę, tačiau reikėtų atkreipti dėmesį į jau minėtą *lex situs* principą. Kol investuotojų teisės nebus apibrėžtos vadovaujantis atitinkamais Belgijos ar JAV reguliavimo pavyzdžiais, tol išliks rizika, kad nuosavybės teisei į vertybinius popierius perleisti bus taikomi ir užsienio valstybių įstatymai.

3. Vertybinių popierių buvimo vieta pagal Lietuvos teisę

Lietuvos įstatymai aiškių taisyklių, pagal kurias būtų galima nustatyti vertybinių popierių buvimo vietą, nenustato. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymo [10] 28 str. 1 dalis nustato, kad visi vertybiniai popieriai, kurie gali būti viešosios apyvartos objektai, taip pat kai vyksta pirminė vertybinių popierių viešoji apyvarta biržoje, fiksuojami įrašais asmeninėse vertybinių popierių sąskaitose, atidarytomose jų savininkų vardu. Įrašas sąskaitoje yra tiesioginis nuosavybės teisės į joje nurodytus vertybinius popierius įrodymas. Iš to galima daryti išvadą, kad investuotojo turimų vertybinių popierių, kuriuos laiko jo finansinis tarpininkas (komercinis bankas ar finansų maklerio įmonė) buvimo vieta yra ten, kur yra šis tarpininkas.

Kitaip negu Lietuvos Respublikos vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymas, Civilinio kodekso 1.101 str. 10 dalis numato, kad, jeigu išleidžiami nematerialūs vertybiniai popieriai ir įstatymai nenustato kitaip, laikoma, kad vertybinių popierių savininkas yra patikėjęs juos saugoti sąskaitas tvarkančiam asmeniui pagal pasaugos sutartį. Jeigu apskaitą tvarko keli asmenys skirtingais lygiais (vienas sąskaitos tvarkytojas turi vertybinių popierių sąskaitą pas aukštesnės grandies sąskaitų tvarkytoją ir t. t.), laikoma, kad vertybinio popieriaus savininko sąskaitas tvarkantis asmuo yra perdavęs toliau juos laikyti kitam asmeniui pagal pasaugos sutartį. Vadovaujantis bendromis pasaugos sutartims taikomomis taisyklėmis (Civilinio kodekso 6.830–6.850 str.), vertybinių popierių savininkas, perleidęs juos pagal pasaugos sutartį finansiniam tarpininkui, išsaugo nuosavybės teisę į savo vertybinius popierius nepriklausomai nuo to, kad pastarasis vertybinius popierius perdavė saugoti kitam asmeniui. Vadinasi, vertybinių popierių savininkas turi nuosavybės teisę į kiekvieno sąskaitų tvarkytojo saugomus vertybinius popierius ir gali juos susigrąžinti iš šio asmens, netgi esančio užsienio valstybėje. Iš to galima daryti išvadą, kad vertybinių popierių buvimo vieta – tai sąskaitų tvarkytojo, kuriam vertybiniai popieriai yra perduoti paskiausiai, buvimo vieta. Jeigu vertybiniai popieriai išleisti užsienyje, dažniausiai galutinis jų sąskaitų tvarkytojas yra užsienio centrinis vertybinių popierių depozitoriumas. Šiuo atveju, vadovaujantis *lex situs* principu, nuosavybės teisei į šiuos vertybinius popierius perleisti būtų taikoma užsienio valstybės teisė.

Tai gali būti itin neparanku, kai prekiaujama keliose valstybėse išleistais vertybiniais popieriais. Be to, pagal vienos ar kitos užsienio valstybės teisę, vertybiniai popieriai gali būti neatskirti nuo pačiam užsienio finansiniam tarpininkui nuosavybės teise priklausančių vertybinių popierių. Tokiu atveju Lietuvos investuotojas į vertybinius popierius neišsaugo jokių daiktinių teisių.

4. Vertybiniais popieriais taikytina teisė

Kalbant apie vertybiniais popieriais taikytiną teisę, labai svarbu skirti taisykles, nustatančias, kokias teises investuotojas turi vertybinių popierių išleidėjo atžvilgiu, ir taisykles, taikomas nuosavybės teisei į vertybinius popierius perleisti.

Asmens nuosavybės teisė į akcijas – tai ne tik paprastos teisės valdyti, naudotis ir disponuoti šiuo turtu. Akcijų savininkas turi specifinių teisių ir pareigų jų išleidėjo atžvilgiu (teisė dalyvauti valdant įmonę, gauti pelno dalį, pareiga įmonei pareikalavus grąžinti neapmokėtas akcijas), daugumos akcijų savininkai turi tam tikrų pareigų mažumos akcijų savininkams ir t. t. Šias teises ir pareigas nustato įmonės teisiniam statusui taikytina teisė (kartais vadinama *lex societatis* arba *lex corporationis*). Pavyzdžiui, tai numato 1971 m. JAV kolizinių normų Antrojo sąvado (*Restatement, 2d, Conflict of Laws*) 304–307 str. Paminėtina ir byla *Risdon Iron and Locomotive Works prieš Furness*, kurioje buvo pradėta Anglijos įmonės, vykdydžiusios veiklą JAV Kalifornijos valstijoje, likvidavimo procedūra. Ieškovas, šios įmonės kreditorius, vadovaudamasis tuo metu galiojusiais Kalifornijos įstatymais, reikalavo, kad Anglijos

įmonės akcininkai asmeniškai atsakytų už įmonės skolas. Teismas šį reikalavimą atmetė, kadangi akcininkų atsakomybės už įmonės skolas klausimai turi būti sprendžiami pagal įmonės įsteigimo vietos įstatymus, o Anglijos, kurioje buvo įsteigta įmonė, įstatymai neribotos akcininkų atsakomybės nenustato [11, p. 5, 11–12].

Perleidžiant nuosavybės teisę į akcijas, iš tikrųjų perleidžiamos anksčiau minėtos akcininko teisės ir pareigos. Šios teisės ir pareigos egzistuoja tik *lex societatis* dėka. *Lex societatis* gali numatyti, kad akcininko teisėmis ir pareigomis gali būti disponuojama ir užsienio valstybėje. Tokiu atveju nuosavybės teisei į akcijas perleisti bus taikoma jau užsienio valstybės teisė [11, p. 23].

Investuotojas, įsigydamas išleidėjo platinamų skolos vertybinių popierių, sudaro sutartį su išleidėju. Paprastai visų tarptautiniu mastu platinamų skolos vertybinių popierių išleidimo sąlygos numato, kokia teisė taikoma išleidimui (dažniausiai Niujorko valstijos (JAV), Anglijos arba Vokietijos teisė). Ši teisė numato, ar skolos vertybiniai popieriai gali būti perleidžiami kitiems asmenims, kokias teises investuotojas turi vertybinių popierių išleidėjo atžvilgiu. Tačiau, kai skolos vertybiniai popieriai yra perleidžiami kitiems investuotojams, nuosavybės teisei perleisti pagal Anglijos ir JAV teisės normas yra taikoma vertybinių popierių perleidimo vietos teisė, pagal Vokietijos įstatymus – vertybinių popierių buvimo vietos teisė [11, p. 32, 33].

Kaip matome, investuotojo teises ir pareigas vertybinių popierių išleidėjo atžvilgiu nustato teisė, kuria vadovaujantis buvo išleisti vertybiniai popieriai (*lex societatis* arba skolos vertybinių popierių išleidimo sąlygose numatyta teisė). Tačiau kai užsienio valstybėje perleidžiama nuosavybės teisė į vertybinius popierius, įtrauktus į daugiapakopę finansinių tarpininkų sistemos apskaitą, tokiam perleidimui taikomas jau minėtas *lex situs* principas.

Civilinio kodekso 1.56 str. 2 dalis numato, kad vertybiniams popieriams (išskyrus čekius ir vekselius) taikoma jų išleidimo (išdavimo) vietos valstybės teisė. Civilinio kodekso komentaras numato, kad pagal šią teisę bus sprendžiama, ar dokumentas, pavadintas akcija ir išleistas Švedijoje, laikytinas akcija [7, p. 152]. Šios Kodekso normos nereikėtų aiškinti paraidžiui, t. y. kad pagal šią teisę sprendžiami visi su vertybiniais popieriais susiję klausimai. Akivaizdu, kad, kai investuotojai vertybinius popierius perleidžia vienas kitam nuosavybėn ne jų išleidimo valstybėje, visiškai netikslinga nuosavybės teisei perleisti taikyti vertybinių popierių išleidimo vietos valstybės teisę, su kuria investuotojai gali būti apskritai nesusipažinę. Atsižvelgdami į užsienio valstybių patirtį, turėtume taikyti Civilinio kodekso 1.48 ir 1.49 str. Svarstyтина, ar nebūtų tikslinga šią taisyklę aiškiai nurodyti pačiame 1.56 str.

Išvados

Tarptautinėse finansų rinkose prekyba vertybiniais popieriais įgauna vis didesnę mastą, todėl tikėtina, kad tokia prekyba plėtosis ir Lietuvoje. Ypač tikėtina, kad vis daugiau vertybinių popierių bus panaudojama prievolių įvykdymui užtikrinti, sudarant atpirkimo, įkeitimo ir kitas panašias sutartis. Tais atvejais, kai šias sutartis sudaro skirtingų valstybių finansų institucijos arba kai sutartys sudaromos dėl užsienyje išleistų vertybinių popierių, labai aktualu, kokios valstybės įstatymai bus taikomi tokiems susitarimams. Taikytina teisė numato reikalavimus sutartims, taip pat leidžia nustatyti negaliojančius susitarimus, nors iš šalies jie atrodo galimi.

Kaip matėme, sudarydamos sutartis dėl nuosavybės teisės į vertybinius popierius perleidimo, šalys nėra visiškai laisvos pasirinkti tokiam perleidimui taikytiną teisę. Be šalių pasirinktos teisės, gali būti taikoma ir vertybinių popierių buvimo vietos valstybės teisė. Nustatant vertybinių popierių buvimo vietą, reikėtų atsižvelgti į tai, kokias teises į vertybinius popierius turi investuotojai. Jeigu investuotojai turi daiktines teises į individualius vertybinius popierius, net jei jie ir perduoti užsienio valstybėje esančiam finansiniam tarpininkui, šių vertybinių popierių buvimo vieta persikelia į tą užsienio

valstybę. Kadangi finansų institucijos gali turėti didžiulius vertybinių popierių portfelius, kuriuos sudaro įvairių valstybių išleidėjų vertybiniai popieriai, pirminė jų apskaita taip pat gali būti tvarkoma keliose valstybėse. Taigi į visų šių valstybių reikalavimus reikėtų atsižvelgti sudarant sutartis dėl vertybinių popierių. Iš tikrųjų tai yra nepriimtina ir nepraktiška.

Taikytinos teisės problemos yra išsprendžiamos, jeigu nustatoma, kad investuotojai į vertybinius popierius turi daiktines teises tik į savo finansinio tarpininko laikomų tos pačios emisijos vertybinių popierių dalį. Kartu turi būti visiškai apsaugoti investuotojų interesai. Finansiniam tarpininkui turi būti draudžiama be klientų pavedimo disponuoti jų vertybiniais popieriais, jeigu nesusitarta kitaip. Finansiniam tarpininkui priklausantys vertybiniai popieriai turėtų būti atskirti nuo jo klientų vertybinių popierių, atidarant skirtingas sąskaitas pas aukštesnės grandies finansinį tarpininką ar centriniame depozitoriume. Tai užtikrintų investuotojų pirmumo teisę atgauti savo vertybinius popierius tarpininko bankroto atveju.

Žinojimas, kokios valstybės teisė taikoma nuosavybės teisei į vertybinius popierius perleisti, turi įtakos kuriant skaidrią verslo aplinką, kuri būtina plėtojant finansų rinką. Jos plėtrą skatintų ir tai, kad nuosavybės teisei į vertybinius popierius perleisti būtų taikoma tik vienos valstybės – finansinio tarpininko buvimo vietos valstybės – teisė.

Literatūra

1. *Committee on Payment and Settlement Systems, Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions. Recommendations for Securities Settlement Systems. Bank for International Settlements, 2001.*
2. *De Ghenghi L., Servaes B. Collateral Held in the Euroclear System: A Legal Overview//Butterworths Journal of International Banking and Financial Law, March, 1999.*
3. *Dacey & Morris. The Conflict of Laws/Ed. L. Collins. Sweet & Maxwell, 1993, Volume 2.*
4. *European Securities Markets. The Investment Services Directive and Beyond/Ed. G. Ferrarini. Kluwer Law International, 1998.*
5. *Gynn Randall D. Modernizing Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws. Section on Business Law, International Bar Association, 1996.*
6. *Lietuvos integracija į Europos Sąjungą: bankininkystė ir finansai. Lietuvos bankas. Vilnius, 2000, Nr. 2.*
7. *Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Pirmoji knyga. Bendrosios nuostatos. Aut. kolekt. Vilnius: Justitia, 2001.*
8. *Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas//Valstybės žinios, 2000, Nr. 74.*
9. *Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas//Valstybės žinios, 2000, Nr. 64-1914.*
10. *Lietuvos Respublikos vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymas//Valstybės žinios, 1996, Nr. 16-612.*
11. *The Law of Cross-Border Securities Transactions/Ed. H. van Houtte. Sweet & Maxwell, 1999.*
12. *Богуславский М. М. Международное частное право. Юристъ. Москва, 1998.*
13. *Скаридов А. С. Международное частное право. Полиус. Санкт-Петербург, 1998.*

*Straipsnis gautas 2001 m. vasario mėn.
Priimtas spaudai 2001 m. balandžio mėn.*

Summary

TRANSFER OF TITLE TO SECURITIES: APPLICABLE LAW

Kęstutis Laurinavičius

The article analyses which law is applicable to the transfer of title to securities when counterparties are established in different jurisdictions or securities are issued abroad. Of course, counterparties are free to negotiate the applicable law in their contract but this does not exclude the application of the so-called *lex situs* principle,

i.e. the law of the jurisdiction where securities are located. In order to apply this principle, one needs to know where securities are located. One can face a problem in determining the location of intangible securities held through a multilateral chain of financial intermediaries. Such securities are recorded in the books of an issuer, a central securities depository, and some financial intermediaries which may be located in different jurisdictions.

The law applicable to the rights and duties of an investor should be separated from the law applicable to the transfer of title to securities.

It is concluded that, when investors have the right of revendication of securities held with a foreign custodian, the location of such securities is the location of the foreign custodian. Thus, foreign law may apply what is unacceptable.

Another approach is much simpler. According to the laws of Belgium and the United States, investors have no rights to individual securities. Instead, they have property rights to the part of the pool of securities of the same issue held by their intermediary for its clients. This ensures that the ownership is recorded only in the books of the financial intermediary, where securities accounts of the investors are held. So, the only place of location of such securities is the place of the financial intermediary. Moreover, the law of the United States provides an opportunity for the parties to choose the applicable law by themselves.

According to the second approach, an investor who intends to transfer securities to its counterparty needs to know the laws of one jurisdiction only. This ensures the development of the financial market and clarity of business rules.

PINIGŲ POLITIKA VALIUTŲ VALDYBOS SĄLYGOMIS: BULGARIJOS ATVEJIS*

Nikolay Nenovsky, Kalin Hristov

Pastaraisiais metais daugelyje šalių buvo pradėtos taikyti valiutų valdybos. Naujosios kartos valiutų valdybos, kurios įgauna vis didesnę užmoję ir populiarumą, centriniams bankams išsaugo galimybę skirtingu mastu vykdyti paskutinio likvidumo šaltinio funkciją bei suteikia galimybę įsikišti sisteminės rizikos atveju. Centrinio banko lankstumas įvairiomis formomis buvo išsaugotas Honkonge, Argentinoje, Estijoje, Lietuvoje ir Bulgarijoje. Nukrypimo nuo tikrosios valiutų valdybos reikšmė makroekonomikai ir mikroekonomikai dar išsamiai neiširta. Tiesą sakant, antrosios kartos valiutų valdybos (dažnai vadinamos kvazivaliutų valdybomis) sukūrimas leidžia vykdyti pinigų politiką (žinoma, ne jos tipine forma). Būtina atsakyti į šiuos pagrindinius klausimus: 1) kokios yra naujos pinigų politikos priemonės; 2) ar ortodoksinis savireguliacijos mechanizmas veikia taikant antrosios kartos valiutų valdybą; 3) kaip sureguliuojama prarasta pusiausvyra ekonomikoje? Aprašytos teorinės hipotezės empiriškai patikrintos remiantis Bulgarijos duomenimis.

Pagrindiniai žodžiai: monetariniai režimai; valiutų valdybos; pinigų politika; vektorinis paklaidų korekcijos modelis; pereinamoji ekonomika.

*Autorių nuomonės, išdėstytos šiame straipsnyje, nebūtinai sutampa su Bulgarijos nacionalinio banko pozicija.

**K. Schuler (1999) įrodinėja, kad „Karti patirtis išmokė daugelį šalių, jog trumpalaikio „lankstumo“ pinigų politikoje vaikymasis silpnina ilgalaikio augimo perspektyvas. Būna metas, kai reikia sutikti su nuostoliais trumpalaikiu laikotarpiu, kad būtų galima daugiau laimėti vėliau. Honkonge ilgalaikis ekonomikos augimas yra vienas iš didžiausių pasaulyje. Tai nulėmė valiutų valdybą, leisdama Honkongui išvengti valiutų krizių, ištikusių kaimynines šalis. Jei centrinį banką verta turėti Honkongui, tai vietinio centrinio banko pinigų politika turėtų būti geriau negu politika, kurią Honkongas perima iš JAV Federalinių rezervų sistemos. Honkongui neturėtų pasisekti, kai nepavyko daugeliui kitų šalių. Atsakymas būtų toks: valiutų valdybos sistemą vertėtų padaryti labiau ortodoksinę, t. y. kad Honkongo doleris iš tiesų taptų toks pats tvirtas ir patikimas kaip JAV doleris“.

***Trumpą valiutų valdybos, kaip stabilizavimo priemonės, kritikos apžvalgą pateikė N. Roubini (1998). Valiutų valdybos, kaip monetarinio režimo, privalumus ir trūkumus išsamiai aptarė N. Leviatan (red.) (1992).

Įvadas

Stabilizavimo programų patirtis parodė, kad pinigų kiekio problemos pirmiausiai ir dažniausiai yra institucinės. Todėl pastaraisiais metais daugelis šalių pradėjo taikyti valiutų valdybas (toliau – VV) ir suvaržė savo centrinių bankų funkcijas, sumažindamos jas iki banknotų leidybos ir bankų priežiūros. Neseniai atlikti tyrimai rodo, kad šalims, taikančioms valiutų valdybą, sėkmingai pavyksta mažinti infliaciją. Pavyzdžiui, A. Ghosh ir kiti (2000) daro išvadą, kad valiutų valdybos buvo pradėtos taikyti siekiant atgauti pasitikėjimą po didelės infliacijos laikotarpių ir šiuo požiūriu joms puikiai sekasi. Šalyse, taikančiose valiutų valdybą, yra mažesnė infliacija ir didesnis augimas palyginti su šalimis, taikančiomis ir slankiojo kurso režimą, ir paprastą valiutos susiejimą. Šiuo atžvilgiu valiutų valdybos nesavarankiškumas yra esminis jos bruožas**.

Tikroji VV (mes ją vadinsime *pirmos kartos VV*), būdinga kolonijinei sistemai, atmeta pinigų politiką [25; 27]. Ją taikant, būtinas realus ekonomikos lankstumas ir mokėjimų balanso liberalizavimas. VV automatinis mechanizmas pagrįstas paprasta ir aiškia taisykle, kuri nustato mokėjimų balanso, pinigų kiekio ir palūkanų normų kitimo santykį [17; 29]. Centrinis bankas, turintis galimybę savarankiškai įsikišti *de facto*, neegzistuoja.

Antros, naujos kartos valiutų valdyba, kuri įgauna vis platesnę užmoję bei populiarumą, išsaugo galimybę centriniams bankams skirtingu mastu vykdyti paskutinio likvidumo šaltinio funkciją (PLŠF) ir palieka vietos įsikišimo galimybei sisteminės rizikos atveju. Centrinų bankų lankstumas įvairiomis formomis buvo išsaugotas Honkonge, Argentinoje, Estijoje, Lietuvoje ir Bulgarijoje [5; 8; 10; 19; 28]. Nukrypimų nuo ortodoksinės valiutų valdybos reikšmė makroekonomikai ir mikroekonomikai išsamiai dar neiširta. Faktiškai antros kartos VV (dažnai vadinamos kvazivaliutų valdybomis) sukūrimas suteikia galimybę vykdyti pinigų politiką (žinoma, ne jos tipine forma)***.

Būtina rasti atsakymus į šiuos svarbiausius klausimus: 1) kokios yra naujos pinigų politikos priemonės; 2) ar ortodoksinis savireguliacijos mechanizmas veikia antros kartos valiutų valdybas; 3) kaip nusistovi pusiausvyra ūkyje? Empiriškai tikrinamos pateiktos teorinės hipotezės remiantis Bulgarijos duomenimis.

- Nikolay Nenovsky – Bulgarijos nacionalinis bankas, Tyrimų departamentas, Nacionalinės ir pasaulio ekonomikos universitetas, Finansų fakultetas, Sofija, Bulgarija.
- Kalin Hristov – Bulgarijos nacionalinis bankas, Tyrimų departamentas, Nacionalinės ir pasaulio ekonomikos universitetas, Ekonomikos fakultetas, Sofija, Bulgarija.

1997 m. liepos 1 d. pradėjus taikyti VV modelį Bulgarijos nacionaliniame banke (BNB), buvo įgyvendinti patys didžiausi instituciniai pokyčiai nuo jo įkūrimo 1879 m. Šis radikalus žingsnis buvo atsakas į gilią bankų ir valiutos krizę 1996 m. pabaigoje–1997 m. pradžioje. Jos kulminacija buvo 1997 m. pradžioje pasireiškusį hiperinfliaciją (sausio mėn. ji sudarė 43%, vasario mėn. – 240%), drastiškas užsienio valiutos atsargų išsekimas (iki kritinio 440 mln. JAV dol. lygio be pinigų (monetarinio) aukso), 14 komercinių bankų (sudarančių 25% konsoliduoto bankų balanso) uždarymas ir visiškai sutrikusios nacionalinės valiutos funkcijos [22].

Nors šie tyrimai pagrįsti Bulgarijos patirtimi valiutų valdybos modelio sąlygomis, kai kurias mūsų tezes patvirtina šis taikomas monetarinis režimas kitose šalyse. Praėjus trejiems metams, kai Bulgarijoje taikomas valiutų valdybos modelis, galima padaryti keletą teorinių ir empirinių išvadų.

Šio straipsnio struktūra yra tokia. Pirmame skirsnyje pateiktos dvi pagrindinės pinigų politikos vykdymo priemonės: pirmoji perimta iš buvusios savarankiškos centrinio banko politikos, o antroji būdinga valiutų valdybos modelio pinigų politikos priemonėms. Toliau kalbama apie specifinį Bulgarijos valiutų valdybos modelį ir aptariamos svarbiausių pinigų politikos priemonių hipotezės. Antrame skirsnyje nagrinėjami nukrypimai nuo klasikinio VV mechanizmo ir galimybės vykdyti pinigų politiką Bulgarijoje. Trečiame skirsnyje pateiktas mokėjimų balanso, pinigų atsargos, vyriausybės indėlių ir ekonometrinio testo, pagrįsto kointegracijos analize, ryšių teorinis modelis. Pabaigoje pateikiamos išvados ir tam tikra politikos reikšmė Bulgarijos valiutų valdybai.

I. Pagrindinės pinigų politikos priemonės kvazivaliutos valdybos sąlygomis

Kitaip negu pirmosios kartos valiutų valdybos sąlygomis, naujosios kartos VV sąlygomis išsaugojama galimybė vykdyti pinigų politiką. Sakydami „pinigų politika“, turime mintyje sąmoningą poveikį pinigų kiekiui dinamiškai. Skiriame dviejų tipų pinigų politiką: klasikinio ir naujo tipo, vykdomą laikantis valiutų valdybos monetarinio režimo. Pirmasis tipas susijęs su iš klasikinio centrinio banko perimtomis funkcijomis, o antrąjį nulemia specifinis valiutų valdybų modelis.

1. Tradicinės priemonės

Ortodoksinės valiutų valdybos istoriškai yra ankstesnės už nepriklausomus centrinus bankus kolonijinėse šalyse, o naujosios kartos VV raida yra priešinga: jos chronologiškai atsirado po centrinių bankų ir jų vykdomos savarankiškos pinigų politikos. Pastaroji ypač padeda išsaugoti tam tikras klasikinio centrinio banko priemones.

Daugelyje šalių skirtingu mastu buvo išsaugoti *minimalaus kapitalo reikalavimai*. Bulgarijoje ir Estijoje minimalaus kapitalo reikalavimai nustatomi įprastiniu būdu, o Argentinoje egzistuoja vadinamieji likvidumo reikalavimai: komerciniai bankai privalo laikyti dalį savo atsargų aukšto likvidumo JAV vertybiniais popieriais [3]. Tai leidžia centriniams bankams manipuliuoti pinigų atsarga ir kiekiu, keičiant komercinių bankų minimalių privalomųjų atsargų lygį ir atskaitomybės metodiką. Tačiau ši priemonė taikoma gana šykščiai, nepaisant egzistuojančių galimybių. Tais retais atvejais, kai ši priemonė taikoma, ja labiausiai siekiama sureguliuoti išorės veiksnių nulemtą bankų krizę, o ne taikyti ją kaip priemonę daryti savarankišką įtaką pinigų kiekiui. Argentinos patirtis Meksikos krizės metu parodo minimalių privalomųjų atsargų vaidmenį valiutų valdybos sąlygomis [10]. Bulgarijoje, pradėjus taikyti VV, buvo nustatytos minimalios privalomosios atsargos (11% komercinių bankų indėlių bazės). Jos iki 2000 m. birželio nebuvo keičiamos, nepaisant rizikos dėl su Rusijos finansų krize susijusių žalingų išorės veiksnių ir karo Kosove. 1998 m. balandį pakeista minimalių privalomųjų atsargų atskaitomybės metodika, siekiant komerciniams bankams suteikti didesnę autonomiją ir lankstumą valdant likvidumą. 2000 m. liepos mėn. Bulgarijos nacionalinis bankas suma-

žino minimalių privalomųjų atsargų reikalavimus nuo 11 iki 8 procentų. Šis sprendimas – tai strateginė ilgalaikė centrinio banko politika nuosekliai mažinti privalomasias atsargas iki euro zonos lygio. Tuo pačiu metu, siekiant neutralizuoti šoką, kurį sukėlė Finansų ministerijos politika, buvo priimtas sprendimas vyriausybės lėšas laikyti centriname banke (atidarant vienintelę sąskaitą centriniame banke).

Antroji funkcija, kuri buvo išsaugota kvazivaliutų valdybų sąlygomis – tai paskutinio likvidumo šaltinis (PLŠ) [7]. PLŠ funkcija vykdoma valiutų valdybos pagal monetarinį režimą, t. y. iki centrinio banko atsargų perviršio lygio. Esant ortodoksinei valiutų valdybai, grynosios atsargos naudojamos tik kaip garantas, apsaugantis nuo turto vertės kintamumo. PLŠ funkcijos išsaugojimas antrosios kartos valiutų valdybos sąlygomis parodo plačiai paplitusį požiūrį, kad sisteminių bankų krizių atvejais valstybinis likvidumo teikimas yra vienintelis veiksmingas būdas įveikti bankų ir (arba) valiutos paniką [2; 11].

2. Naujos priemonės

Naujų pinigų politikos priemonių atsiradimą naujosios kartos valiutų valdybos sąlygomis nulemia išsipareigojimų, kuriuos būtina padengti užsienio valiutų atsargomis, ir jų padengimo laipsnio pasirinkimas. Pirmosios kartos valiutų valdybos sąlygomis jie padengiami ne mažiau kaip 100 procentų, o aktyvus VV išsipareigojimams padengti išleidžia nerezidentai. Nukrypimas nuo šio principo dabartinės valiutų valdybos sąlygomis suteikia galimybių vykdyti nepriklausomą pinigų politiką. Argentinos kvazivaliutų valdybos modelis atskleidžia galimybę vykdyti pinigų politiką nustatant tam tikrą ribą (ne mažiau kaip 66,6 %) išsipareigojimams padengti tarptautiniais nerezidentų išleistais aktyvais. Kitą dalį Argentinos centrinis bankas gali laikyti Argentinos vyriausybės išleistais vertybiniais popieriais.

Vyriausybės fiskalinių atsargų įtraukimas į valiutų valdybos išsipareigojimų dalį (t. y. jų padengimas oficialiosiomis tarptautinėmis atsargomis) yra pagrindinis pinigų politikos perkėlimo į Bulgarijos VV modelį kanalas. Todėl pajamų ir išlaidų politika tiesiogiai veikia pinigų atsargą ir kiekį. Be to, pajamos iš privatizavimo, kurios yra pagrindinė tiesioginių užsienio investicijų į šalį dalis, patenka tiesiai į vyriausybės indėlius centriniame banke. Tai sukuria lyg ir automatinį tiesioginių užsienio investicijų sterilizavimą, nes centrinis bankas pagal įstatymą privalo investuoti savo atsargas į nerezidentų išleistus vertybinius popierius (tuo atveju, jei pajamos iš privatizavimo nėra naudojamos vyriausybės išlaidoms finansuoti). Kitaip tariant, vyriausybė sąmoningai arba ne gali vykdyti diskretinę (arba spontanišką) pinigų politiką. Šis mechanizmas sugriauna automatinį mokėjimų balanso ir pinigų atsargos dinamikos ryšį. Tokiomis aplinkybėmis pusiausvyros pinigų rinkoje sutrikimas neišnyksta pakoregavus palūkanų normas, kaip tai atsitinka esant ortodoksinei VV, bet šiuo atveju būtina valdyti vyriausybės atsargas. Šitaip vyriausybė pajėgi vykdyti nepriklausomą politiką, integruoti fiskalinę ir pinigų politiką į *sinkretinę* visumą [21].

Gerai žinoma, kad Iždo departamento veikla daro tiesioginę įtaką centriniame banke laikomiems indėliams, taigi ir likvidumui šalyje. Buvo atlikti išsamūs tyrimai ištirti iždo veiklos poveikį likvidumo sąlygoms ir centrinių bankų pinigų politikai [1; 15; 16]. Svarbiausias skirtumas, esant valiutų valdybai, yra tas, kad centriniams bankams nevykdant jokių pinigų politikos operacijų, iždo veikla sukuria asimetrinius likvidumo šokus, kurių centrinis bankas negalėtų neutralizuoti. Pavyzdžiui, B. Petrov (2000) daro išvadą, kad iždo operacijos yra reikšmingiausias tarpbankinių palūkanų normų šokų šaltinis. Jis teigia, kad, esant specifiniam Bulgarijos valiutų valdybos pobūdžiui, tokie šokai priklauso nuo vyriausybės laikomų atsargų dydžio centriniame banke.

Pagrindiniai vyriausybės atsargų įtraukimo į išsipareigojimus argumentai yra tie, kad laisvas kapitalo judėjimas ir didelis kapitalo mobilumas lemia didelį kapitalo srautų kintamumą, kurį tiesiogiai parodo pinigų atsarga ir palūkanų normos, kadangi jos automatiškai susijusios su mokėjimų balansu. Tokiomis aplinkybėmis vyriausybės fiskalinė politika, apibrėžta fiskalinių rezervų dinamika, gali neutralizuoti šokus ir padėti išlyginti pinigų atsargos ir palūkanų normų svyravimus. Be to, įrodinėjama, kad tokiose šalyse kaip Bulgarija, turinčiose milžinišką skolą užsieniui ir didelius metinius finansinius išsipareigojimus, vyriausybės atsargų įtraukimas į išsipareigojimus bei jų padengimas oficialiosiomis tarptautinėmis atsargomis padeda sustiprinti kvazivaliutų valdybos patikimumą. Tuo pat metu toks modelis mažina pinigų atsargos kintamumą, nes dideli mokėjimai dengiant skolą užsieniui vykdomi iš vyriausybės atsargų [19].

Kitame skirsnyje panagrinėsime naujas pinigų politikos priemones parodydami, kokia yra valiutų valdybos išsipareigojimų struktūra veikiant automatiniam mechanizmui: mokėjimų balansas–pinigų atsarga–palūkanų norma. Šį santykį analizuojame remdamiesi Bulgarijos VV modeliu.

3. Bulgarijos kvazivaliutų valdybos struktūra

Bulgarijos centriniame banke yra du departamentai – Emisijos ir Bankininkystės*. Į Emisijos departamento, kuris praktiškai atlieka valiutų valdybos vaidmenį, balansą įeina oficialiosios tarptautinės atsargos, kurių paskirtis – padengti išsipareigojimus. Pastaruosius sudaro straipsniai, būdingi ortodoksinei valiutų valdybai: banknotai ir monetos bei straipsniai, tipiški antrosios kartos valiutų valdyboms: komercinių bankų atsargos, vyriausybės fiskalinės atsargos ir Bankininkystės departamento indėlių grynoji vertė. Straipsnis, parodantis grynąją vertę, egzistuoja ir ortodoksinės valiutų valdybos atveju, tačiau šiuo atveju jis tik atlieka amortizatoriaus, absorbuojančio sukrėtimus, kuriuos lemia turto operacijos, vaidmenį. Naujosios kartos valiutų valdybų atveju Bankininkystės departamento indėlių grynoji vertė, be amortizatoriaus vaidmens, taip pat suteikia galimybę atlikti paskutinio likvidumo šaltinio funkciją neperžengiant visų indėlių dydžio ribų sisteminės bankų krizės atveju. Bulgarijos nacionalinis bankas gali teikti paskolas bankams levais per Bankininkystės departamentą tuo atveju, jei *likvidumo rizika turi įtakos bankų sistemos likvidumui*, ir tik mokiems bankams, turintiems didelį likvidumo poreikį, kurio negali patenkinti iš kitų šaltinių. Tokios paskolos galėtų būti teikiamos tik už užstatą likvidžiu turtu, o skolos gražinimo terminas neturėtų būti ilgesnis kaip trys mėnesiai. Bulgarijos nacionalinio banko norminis aktas Nr. 6 apibrėžia *likvidumo riziką* kaip situaciją, kai pateiktą, bet neapmokėtą mokėjimo dokumentų Bankų integruotoje elektroninių pervedimų sistemoje (BISERA) suma didesnė kaip 15 procentų visos jų sumos per kiekvieną iš paskutinių dviejų dienų. Be to, bankų sistemos *likvidumo rizika* – tai tokia padėtis, kai atskiras bankas vėluoja arba nusprendžia, kad vėluos, apmokėti jam pateiktą mokėjimo dokumentą ilgiau nei tris dienas, ir jeigu tas bankas turi ne mažesnę kaip 8 procentų visų tarpbankinių mokėjimų per kiekvieną iš penkių paskutinių darbo dienų, prieš pateikdamas prašymą gauti paskolą BNB dydžio, dalį [4].

Bankininkystės departamento indėliai yra ryšys tarp Emisijos departamento ir Bankininkystės departamento, jie taip pat parodo Vyriausybės ir centrinio banko (valiutų valdybos) ryšį. Bendradarbiavimas tarp Vyriausybės ir Tarptautinio valiutos fondo (TVF) vyksta per centrinį banką, gauta paskolų dalis atvaizduojama kaip TVF paskolos Bankininkystės departamento balanso išsipareigojimų dalyje ir kaip Bankininkystės departamento indėliai Emisijos departamento balanso turto dalyje. Per 30 dienų gavus TVF paskolą ji pervedama į vyriausybės sąskaitą. Tokiu atveju Bankininkystės depar-

*Tai Anglijos banko, taip pat turinčio Emisijos departamentą ir Bankininkystės departamentą, modelis. Panaši ir Estijos banko struktūra. Kitaip negu BNB ir Estijos banke, Anglijos banko Emisijos departamente nelaikoma užsienio valiuta pinigų emisijai padengti, o laikomi vietiniai vertybiniai popieriai.

tamento indėliai mažėja, o vyriausybės indėliai didėja tokia pačia suma. Bankininkystės departamento balanse šie pasikeitimai atvaizduojami kredituojant Emisijos departamento indėlius ir debetuojuant centrinio banko vyriausybei suteiktų paskolų straipsnį. Kai vyriausybė nepanaudoja TVF paskolų, jos lieka Bankininkystės departamento indėliuose, todėl tai gali suteikti daugiau lėšų valiutų valdybos paskutinio likvidumo šaltinio funkcijai vykdyti.

Emisijos departamento balansas

Turtas	Įsipareigojimai
Grynųjų pinigų ir nostro sąskaitos užsienio valiuta	Pinigai apyvartoje
Pinigų auksas	Bankų indėliai ir einamosios sąskaitos
Užsienio vertybiniai popieriai	Vyriausybės indėliai ir sąskaitos Bankininkystės departamento indėliai

Bankininkystės departamento balansas

Turtas	Įsipareigojimai
Ne pinigų auksas ir kiti taurieji metalai	Paskolos iš TVF
Investicijos į vertybinius popierius	Įsipareigojimai kitoms TFI*
Paskolos ir išankstiniai mokėjimai bankams	Kapitalas
Pretenzijos vyriausybei	Atsargos
Bulgarijos kvota TVF ir turtas kitose tarptautinėse finansų institucijose	Nepaskirstytasis pelnas
Indėliai Emisijos departamente	

II. Automatinis valiutų valdybos mechanizmas neveikia

Bulgarijos valiutų valdybos sąlygomis yra du pagrindiniai pinigų politikos pakeitimo būdai: per vyriausybės poveikį pinigų atsargai ir per palūkanų normą [21]. Jeffrey Miller buvo pirmasis, kuris aiškiai prakalbo apie kai kuriuos reikšmingus nuokrypius nuo automatinio Bulgarijos valiutų valdybos mechanizmo [19]. Jis pažymi tą faktą, kad mokėjimų balanso deficitas automatiškai nesumažina pinigų atsargos (žr. 1 pav.). Mūsų nuomone, šis nuokrypis nuo ortodoksinių principų atsiranda labiausiai dėl specifinio Bulgarijos valiutų valdybos modelio, kuris aprašytas ankstesniame skirsnyje.

1. Pinigų politika ir vyriausybės indėliai

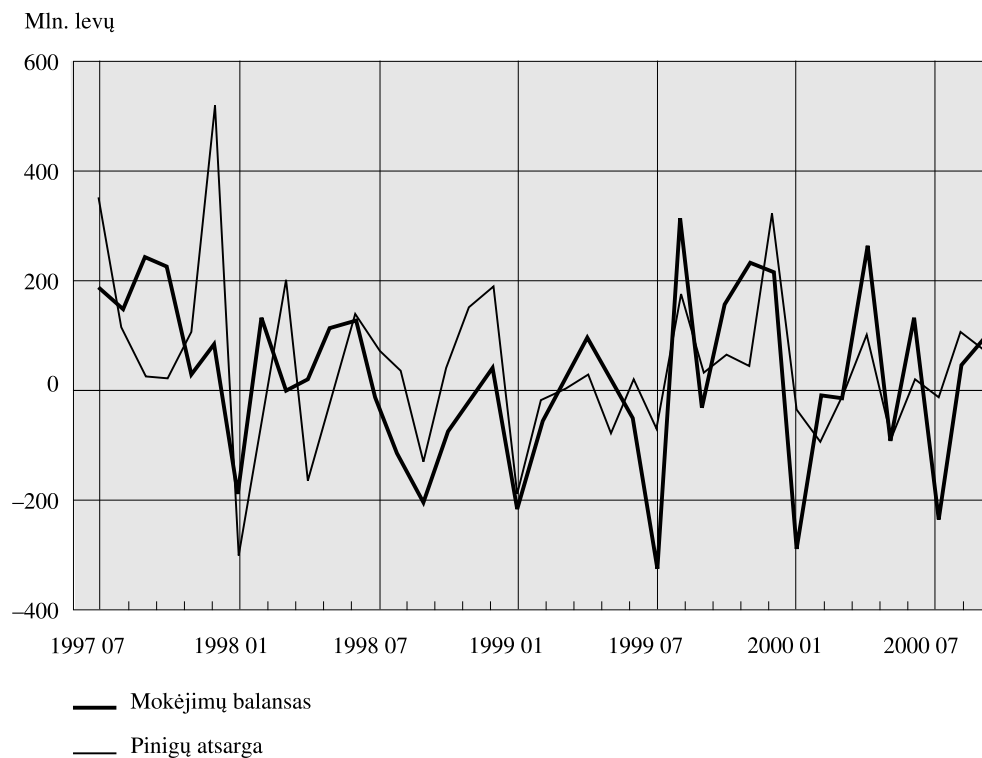
Ortodoksinė VV yra specifinė pinigų politikos vykdoma forma. Kadangi į Emisijos departamento balanso turto dalį neįeina turtas nacionaline valiuta, tai pinigų atsargos dinamika priklauso tik nuo užsienio valiutos atsargų pokyčių. Kaip yra gerai žinoma iš stabilizacijos programų, pagrįstų fiksuotu valiutos kursu, patirties, visa atsakomybė už makroekonomikos valdymą tenka fiskalinei politikai**.

Bulgarijos valiutų valdybos modelis (sąmoningai arba ne) sudaro galimybę vyriausybei vykdyti pinigų politiką naudojant savo indėlius, esančius Emisijos departamento įsipareigojimų dalyje. Neabejotinai galima įrodinėti, kad egzistuoja konkretus perdavimo mechanizmas, per kurį biudžeto politika *tiesiogiai* veikia pinigų kiekį ir palūkanas.

*TFI – tarptautinės finansų institucijos.

**I. Moras (1998) sukūrė VV modelį, kuriame išdėstyta dinamika ir „kenksmingas mokesčių šokas“ nulemia valiutos fiksuoto kurso patikimumą. Šiame modelyje biudžeto politika turi netiesioginį poveikį VV.

1 pav. Pinigų atsargos ir mokėjimų balanso pokyčiai



Toliau pateikiama supaprastinto valiutų valdybos (Emisijos departamento) balanso iliustracija:

Emisijos departamento balansas

TURTAS	ĮSIPAREIGOJIMAI
F	C
	R
	G
	B

F – Emisijos departamento užsienio valiutos atsargos; C – banknotai ir monetos apyvartoje; R – komercinių bankų privalomosios atsargos ir atsargų perviršis; G – vyriausybės indėliai; B – Bankininkystės departamento indėliai.

Sakykime, kad H – pinigų atsarga, tada

$$H \equiv C + R \equiv F - G - B. \quad (1)$$

Vyriausybės indėliai rodo valstybės biudžeto įplaukas ir išlaidas bei suteiktas paskolas vyriausybei. Sakykime, kad T – pajamos iš mokesčių, E – vyriausybės einamosios ir investicinės išlaidos, P – pajamos, gautos iš privatizavimo, dBn – vertybinių popierių finansavimo vertė (grynoji) ir dI – paskolų dalių, gautų iš TVF ir kitų tarptautinių finansų institucijų, vertė (grynoji), tada vyriausybės indėliai bus lygūs*:

$$G = T - E + (-P - dBn - dI). \quad (2)$$

*Dedame minuso ženklą prie valstybės biudžeto deficito finansavimo, darydami prielaidą, kad valstybės biudžeto pozicija yra artima fiskalinėms atsargoms, ištrauktoms į VV balanso įsipareigojimus. Šia prasme, kad biudžetas išliktų subalansuotas:

$T - E = P + dBn + dI$, t. y.
 $T - E - P - dBn - dI = 0$.

Taigi pinigų pasiūla įgauna klasikinę išraišką:

$$M^s = mH = m[F - (T - E - P - dBn - dI) - B], \quad (3)$$

kur m – pinigų multiplikatorius ($m > 0$).

Arba:

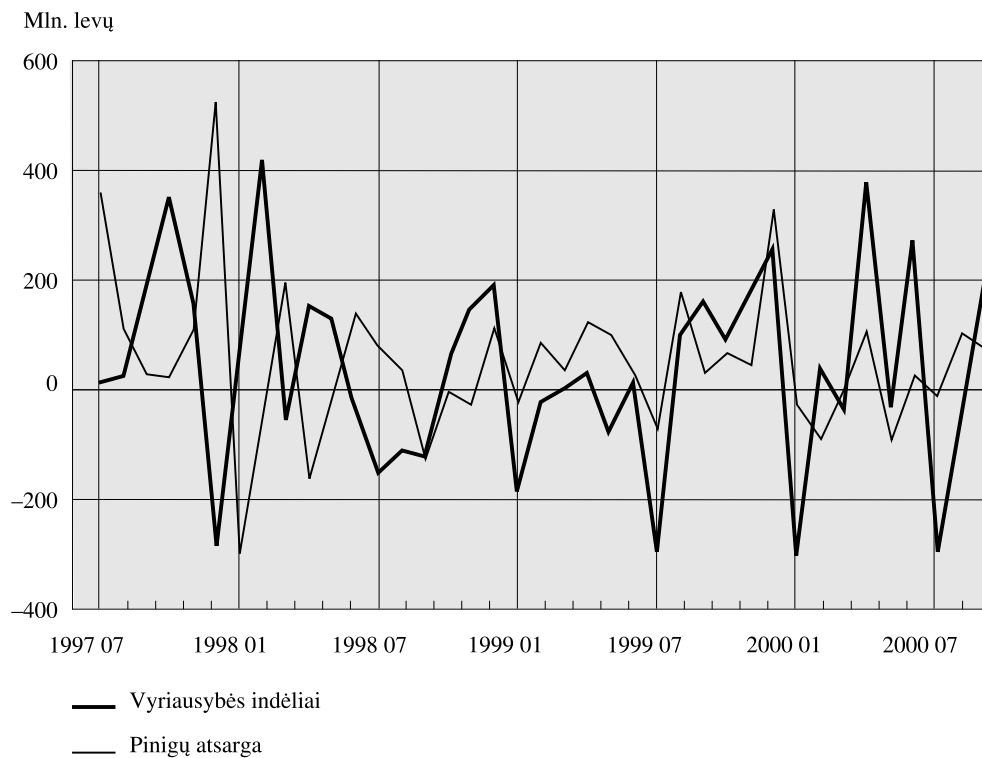
$$M^s = mH = m[F - T + E + P + dBn + dI - B]. \quad (4)$$

Priklausomi kintamieji, rodantys pinigų pasiūlos atsaką (*ceteris paribus*) į užsienio valiutos atsargų padidėjimą, mokesčių pajamas, TVF paskolų dalis, vyriausybės išlaidas ir Bankininkystės departamento likutį, yra šie:

$$\frac{\partial M^s}{\partial F} > 0, \quad \frac{\partial M^s}{\partial T} < 0, \quad \frac{\partial M^s}{\partial E} > 0, \quad \frac{\partial M^s}{\partial P} < 0, \quad \frac{\partial M^s}{\partial |dBn|} < 0, \quad \frac{\partial M^s}{\partial |dI|} < 0, \quad \frac{\partial M^s}{\partial B} < 0. \quad (5)$$

Tai rodo, kad įplaukų ir išlaidų dinamika daro tiesioginę įtaką pinigų atsargai ir netiesioginę – pinigų pasiūlai. Vadinasi, mokesčių pajamų padidėjimas nulemia automatinį pinigų padidėjimą, ir atvirkščiai, – dėl padidėjusių mokesčių pajamų sumažėja pinigų kiekis. Apskritai vyriausybės indėlių dinamika kuria ne tik biudžeto, bet ir pinigų politiką*. Tam tikra prasme galima daryti išvadą, kad abi politikos – biudžeto ir pinigų – sudaro *sinkretinę biudžeto ir pinigų politiką* (žr. 2 pav.). Ši politika gali būti labai savarankiška, iš esmės pakeisti ankstesnes centrinio banko priemones.

2 pav. Pinigų atsargos ir vyriausybės indėlių pokyčiai



*Pinigų kiekio modelį galima būtų užrašyti ir taip: $M^s = mH = m[F(G) - G - B(G)]$, kur grynasis turtas užsienio valiuta ir Bankininkystės departamento indėliai yra ir vyriausybės indėlių funkcijos. Tada išvestinė įgauna tokią formą: $\frac{\partial M^s}{\partial G} = [(\frac{\partial F}{\partial G}) - 1 - (\frac{\partial B}{\partial G})]m < 0$. Bendra G įtaka pinigų kiekiui priklausys nuo bendros F ir B reakcijos į G pasikeitimus.

Kaip matome, Bulgarijos VV modelio specifika leidžia vykdyti savarankišką pinigų politiką. Kitas mūsų žingsnis bus rasti atsakymą į klausimą, kokiomis sąlygomis ši politika galėtų būti stabilizuojanti.

2. Ar vyriausybės indėliai padeda stabilizuoti automatinį mechanizmą?

Automatinis VV mechanizmas geriausiai veikia tada, kai pinigų atsarga kinta kintant mokėjimų balansui. Stabilizavimas yra nedidelė pinigų atsargos pasiūlos dispersija, kurią apibrėžia VV balanso tapatybė (pinigų atsargos apibrėžimas per balansą sutelkia dėmesį į jos pasiūlą). Kyla klausimas, kokiomis aplinkybėmis vyriausybės indėliai G valiutų valdybos išipareigojimuose yra stabilizuojantys arba ne? Tuo tikslu mes lyginame pinigų atsargos dispersiją, kai vyriausybės indėliai yra ir kai jų nėra. Faktiškai mes lyginame du Emisijos departamento balansus – su vyriausybės indėliais ir be jų. Antruoju atveju vyriausybės fiskalinės atsargos įrašomos abiejose balanso pusėse, nes suma, deponuojama išipareigojimuose, tampa VV turto dalimi ir yra laikoma užsienio valiutos atsargų dalimi.

Emisijos departamento balansas be vyriausybės indėlių

TURTAS	ĮSIPAREIGOJIMAI
F	C
	R
	B

Emisijos departamento balansas su vyriausybės indėliais

TURTAS	ĮSIPAREIGOJIMAI
F	C
G	R
	G
	B

Siekiant, kad G balanse būtų stabilizuojantys, pinigų atsargos dispersija pirmame balanse turėtų būti didesnė negu antrame. Užrašykime pinigų atsargos dispersijas abiem atvejais:

$$Var(F) = Var(H + B), \quad (6)$$

$$Var(F + G) = Var(H + B + G). \quad (7)$$

Ortodoksinės VV pozicija, kai užsienio valiutos atsargų dispersija lygi pinigų atsargos ir šios atsargos perviršio sumos dispersijai (Bulgarijos atveju – Bankininkystės departamento indėliams), rodo 6 lygtis, o 7 lygtyje mes pridėdame vyriausybės indėlius. Toliau keičiame 6 ir 7 lygtis, kad gautume pinigų atsargos dispersiją H.

Iš 6 lygties gauname:

$$Var(F) = Var(H) + Var(B) + 2Cov(H, B).$$

Iš čia:

$$Var(H) = Var(F) - Var(B) - 2Cov(H, B). \quad (8)$$

Iš 7 lygties gauname:

$$\begin{aligned} \text{Var}(F) + \text{Var}(G) + 2\text{Cov}(F, G) &= \text{Var}(H) + \text{Var}(B) + \text{Var}(G) + \\ &+ 2\text{Cov}(H, B) + 2\text{Cov}(H, G) + 2\text{Cov}(G, B). \end{aligned}$$

Taigi

$$\begin{aligned} \text{Var}(H) &= \text{Var}(F) + \text{Var}(G) + 2\text{Cov}(F, G) - \text{Var}(B) - \text{Var}(G) - \\ &- 2\text{Cov}(H, B) - 2\text{Cov}(H, G) - 2\text{Cov}(G, B). \end{aligned} \quad (9)$$

Stabilizavimo sąlyga yra ta, kad 9 lygtyje $\text{Var}(H)$ turi būti mažesnė už $\text{Var}(H)$ 8 lygtyje. Po transformacijos gauname:

$$2\text{Cov}(F, G) - 2\text{Cov}(H, G) - 2\text{Cov}(B, G) < 0. \quad (10)$$

Taigi 10 lygtį galime užrašyti ir taip:

$$\rho_{FG}\sigma_F\sigma_G - \rho_{HG}\sigma_H\sigma_G - \rho_{BG}\sigma_B\sigma_G < 0,$$

kur: $\rho_{FG}, \rho_{HG}, \rho_{BG}$ – atitinkamai užsienio valiutos atsargų ir vyriausybės indėlių, pinigų atsargos ir vyriausybės indėlių bei Bankininkystės departamento indėlių ir vyriausybės indėlių koreliacijos koeficientai, o $\sigma_G, \sigma_H, \sigma_B$ – atitinkamai vyriausybės indėlių, pinigų atsargos ir Bankininkystės departamento indėlių vidutiniai kvadratiniai nuokrypiai.

Todėl stabilizavimo sąlygą galime išreikšti per pinigų atsargos ir vyriausybės indėlių ρ_{HG} koreliaciją:

$$\rho_{HG} > \frac{(\rho_{FG}\sigma_F - \rho_{BG}\sigma_B)}{\sigma_H}. \quad (11)$$

Kadangi valiutų valdybos aktyvų ir vyriausybės indėlių koreliacija ρ_{FG} yra teigiamas dydis, Bankininkystės departamento indėlių ir vyriausybės indėlių koreliacija ρ_{BG} yra neigiama, VV turto, Bankininkystės departamento indėlių ir pinigų atsargos vidutiniai kvadratiniai nuokrypiai yra teigiami skaičiai, tai narys 10 nelygybės dešinėje pusėje yra teigiamas. Todėl pinigų atsargos ir vyriausybės indėlių koreliacija *geriausiai atveju turėtų būti* teigiama arba:

$$0 < \rho_{HG} \leq 1. \quad (12)$$

12 nelygybė nustato griežtą sąlygą indėlių ir pinigų atsargos elgesiui: jie visada turi kisti ta pačia kryptimi. Jei jų vienpusė dinamika pažeidžiama, galima įrodinėti, kad vyriausybės indėliai turi griauinantį ir destabilizuojantį poveikį pinigų atsargos pasiūlai.

III. Modelis ir rezultatų aptarimas

1. Modelio esmė

Teorinio modelio tikslas – patikrinti dvi hipotezes. Pirmoji – ar automatinis ryšys tarp pinigų atsargos dinamikos ir mokėjimų balanso dinamikos, būdingos ortodoksiniams valiutų valdyboms, galioja antrosios kartos VV. Antroji užduotis – išsiaiškinti, kaip fiskalinių atsargų įtraukimas į kvazivaliutų valdybos įsipareigojimus veikia pinigų atsargos dinamiką ir pinigų rinkos susiregulavimo procesą*.

*Yra dar vienas klausimas, susijęs su valiutų valdybos funkcionavimo veiksmingumu. Tai klausimas, koku mastu palūkanų normos pokyčiai yra susiję su vykdoma pinigų politika. Šio klausimo mes nenagrinėjame, nes šiuos tyrimus Bulgarijos atveju yra atlikęs B. Petrov (2000).

Pirmosios kartos (ortodoksinėse) valiutų valdybos sąlygomis pinigų dinamiką nulemia tik mokėjimų balanso dinamika. Jei nėra galimybių pakeisti pinigų atsargos padengimo oficialiosiomis tarptautinėmis atsargomis lygio ir komercinių bankų minimalių privalomųjų atsargų lygio (jei jis nustatytas), tai nėra veiksmių, lemiančių nuokrypį nuo ilgalaikio pinigų atsargos ir mokėjimų balanso ryšio. Vadinasi, norint, kad egzistuotų ilgalaikis kointegracijos ryšys tarp pinigų atsargos ir mokėjimų balanso, t. y. kad jis būtų kointegruotas su kointegracijos vektoriumi $CI(1,1)$, pinigų atsarga ir mokėjimų balansas turėtų būti nestacionarūs.

Veiksniai, sudarantys galimybę nukrypti nuo ilgalaikio pinigų atsargos ir mokėjimų balanso ryšio, yra paskutinio likvidumo šaltinio funkcijos išsaugojimas bei galimybė keisti minimalių privalomųjų atsargų lygį ir jų atskaitomybės metodiką valiutų valdybos sąlygomis. Vyriausybės fiskalinių atsargų įtraukimas į valiutų valdybos išipareigojimus yra dar vienas svarbus impulsas nukrypti nuo klasikinio pinigų atsargos ir mokėjimų balanso ryšio. Trečioji galimybė – turėti kapitalo įplaukas, kurios neįtrauktos į mokėjimų balanso finansinę ataskaitą, kol jos neatsiranda veikiant rinkos jėgoms. Tai galėtų būti TVF ir kitos rūšies oficialus finansavimas, pagrįstas ne rinkos sprendimu, bet dažniausiai politiniais sumetimais.

Teorinis pinigų atsargos ir mokėjimų balanso kointegracijos modelis taikomas Bulgarijos atveju. Nagrinėjamu laikotarpiu Bulgarijos nacionalinis bankas nevykdė savo PLŠ funkcijos ir nepakeitė komercinių bankų minimalių privalomųjų atsargų lygio. Tokiomis sąlygomis *vienintelis* pinigų atsargos dinamikos nuokrypio nuo mokėjimų balanso dinamikos šaltinis yra vyriausybės fiskalinės atsargos, kurios griaua ilgalaikį šių dviejų kintamųjų ryšį.

Ekonometrinė kointegracija ir paklaidų korekcijos metodika plačiai taikoma analizuojant ilgalaikę kintamųjų pusiausvyrą [9; 12]. Vienas iš pagrindinių kointegruotų kintamųjų bruožų yra tas, kad jų laiko eilutėms turi įtakos bet kokio nuokrypio nuo ilgalaikės pusiausvyros mastas. Juk, jeigu sistema turi grįžti į ilgalaikę pusiausvyrą, tai bent jau kai kurių kintamųjų veiksmi turi atitikti prarastos pusiausvyros dydį.

Pirmasis šios metodikos etapas yra šių kintamųjų vienetinės šaknies testas:

$$h_t = \log(H_t) - \text{pinigų atsargos logaritmas};$$

$$\text{bop}_t = \log(\text{BOP}_t) - \text{mokėjimų balanso logaritmas};$$

$$g_t = \log(G_t) - \text{vyriausybės indėlių logaritmas}.$$

Antrajame etape nustatomas ilgalaikis ir trumpalaikis pinigų atsargos ir užsienio valiutos atsargų ryšys, kurį nulemia mokėjimų balanso dinamika. Kointegracijos (ilgalaikis) pinigų atsargos ir mokėjimų balanso ryšys skaičiuojamas taip:

$$h_t = \alpha_0 + \alpha_1 \text{bop}_t + \varepsilon_t,$$

kur ε_t – stacionarus trukdymo narys.

Klaidų korekcijos mechanizmas (trumpalaikė balansavimo dinamika) yra tokia:

$$\Delta h_t = A(L)\Delta h_{t-1} + B(L)\Delta \text{bop}_{t-1} + C(L)\Delta g_{t-1} + \delta(h_{t-1} - \alpha_1 \text{bop}_{t-1} - \alpha_0) + \beta_0 + v_t,$$

kurioje: $A(L)$, $B(L)$ ir $C(L)$ – ligo daugianariai, δ – ilgalaikės pusiausvyros atstatymo korekcijos koeficientas.

Gerai funkcionuojant VV mechanizmui, šis koeficientas yra $\alpha_1 = 1$, t. y. pinigų atsargos padidėjimas arba sumažėjimas lygus užsienio valiutos atsargų padidėjimui arba sumažėjimui.

2. Statistiniai duomenys ir ekonometrinis modelio testavimas

Ši studija apima laikotarpį nuo valiutų valdybos įvedimo Bulgarijoje. Naudojami 1997 m. liepos mėn.–2000 m. rugsėjo mėn. BNB pinigų statistikos mėnesiniai duomenys. Pasirinkti šie kintamieji: pinigų atsarga (H), fiskalinės atsargos (G) ir mokėjimų balanso rezultatai (MBR). Visos eilutės yra logaritmuotos. Pirmieji du kintamieji paimti iš Emisijos departamento mėnesinių balansų. Pinigų atsarga skaičiuojama kaip visa banknotų ir monetų apyvartoje ir komercinių bankų atsargų, įtrauktų į Emisijos departamento balansą, suma. Kadangi į mėnesio mokėjimų balansą įeina srautai, mes perskaičiavome šiuos duomenis į apimtis, atskaitos tašku pasirinkdami 1997 m. birželį. Siekdami išsiaiškinti privalomųjų atsargų reikalavimų sumažinimo poveikį 2000 m. viduryje, mes kuriame fiktyvų kintamąjį ir naudojame jį kaip egzogeninį kintamąjį. Šio fiktyvaus kintamojo neatvaizduojame, nes jis yra nereikšmingas.

Kadangi kointegracijos analizė* taikytina tik nestacionarioms apimčių laiko eilutėms, mes taikome vienietinės šaknies testą naudojamiems kintamiesiems (h, bop, g). Taikome ADF testą. Gauti rezultatai pateikti 1 lentelėje.

1 lentelė

Vienietinės šaknies testas

Kintamieji	Išplėstinis Dickey-Fuller testas		McKinnon kritinės (ADF)** reikšmės			Integracijos eilė ir lagai	
	lygiai	pirmieji skirtumai	1%	5%	10%	integracija	lagai
H	-2,96	-4,65	-4,22	-3,53	-3,19	I(1)	2
Bop	-2,60	-3,80	-3,61	-2,94	-2,60	I(1)	1
G	-2,74	-4,87	-4,22	-3,53	-3,19	I(1)	1

Kintamieji h, bop ir g yra I(1). Tai leidžia mums taikyti Johansen testą pinigų atsargos (h) ir mokėjimų balanso (bop) kointegracijai. Ekonometrinis testavimas parodė, kad egzistuoja kointegracijos vektorius (be tiesinio determinuoto trendo, konstantos ir be trendo kointegracijos lygtyje).

Suprasdami, kad vyriausybės fiskalinės atsargos kvazivaliutų valdybos balanse yra vienintelis pinigų atsargos nuokrypio nuo mokėjimų balanso kaitos šaltinis, sudarome du vektorinius paklaidų korekcijos (VEC) modelius. Į pirmąjį modelį mes įtraukiame pinigų atsargą bei mokėjimų balansą ir analizuojame trumpalaikę abiejų kintamųjų dinamiką. Į antrąjį modelį įtraukiame vyriausybės fiskalines atsargas kaip egzogeninį kintamąjį. Gauti rezultatai apibendrinti 2 lentelėje.

Abiejų modelių rezultatus galima apibendrinti šitaip. Pirma, $\alpha_1 = 1$ reikšmė nepatvirtinta, nes 1 modelyje koeficientas $\alpha_1 = 0,20$, o 2 modelyje $\alpha_1 = 0,26$, o tai, nepaisant numatyto teigiamo ženklo, yra gerokai mažiau už vienetą. Šios reikšmės patvirtina mūsų hipotezę apie pažeistą paralelią pinigų atsargos ir mokėjimų balanso dinamiką. Šį nukrypimą galima paaiškinti tuo, kad mokėjimų balanso deficitas nėra visiškai padengiamas nei pakeičiant valiutų valdybos pinigų atsargą, nei TVF bei kitų tarptautinių finansų institucijų paskolomis. Kartu kapitalo įplaukos, kurios įtraukiamos į mokėjimų balanso kapitalo sąskaitą, neturi tiesioginės įtakos pinigų atsargai, nes šiame kapitale dominuoja pajamos iš privatizavimo sandorių, kaupiamų vyriausybės indėliuose (fiskalinėse atsargose).

Abiejuose modeliuose klaidų korekcijos narys yra statistiškai reikšmingas. Pirmajame modelyje prisitaikymo greičio koeficientas yra gana mažas. Vyriausybės indėlių, kaip egzogeninio kintamojo, įtraukimas labai pagerina šį koeficientą, leisdamas greičiau sugrąžinti ilgalaikę pusiausvyrą. Antro modelio charakteristikos yra kur kas geresnės

*Ekonometriniam testavimui mes panaudojome E-Views 3.1 programinę įrangą.

**Kritinės reikšmės nurodytos atvejui su konstanta ir trendu, išskyrus mokėjimų balansą, kurio atveju kritinė reikšmė yra su konstanta ir be trendo.

2 lentelė

Kointegracija ir vektorinė klaidų korekcija

Kintamieji*	1 modelis	2 modelis
	priklausomas kintamasis h	priklausomas kintamasis h
<i>Kointegracijos lygtis (ilgalaikis ryšys)</i>		
Konstanta	-17,606 (-3,64)	-9,56
Bop	0,20 (0,59)	0,26 (1,80)
<i>Vektorinis paklaidų korekcijos modelis (trumpalaikis ryšys)</i>		
Klaidų korekcijos narys	-0,14 (-2,95)	-0,31 (-2,44)
D(h(-1))	-0,25 (1,59)	-0,08 (-0,44)
D(h(-2))	-0,40 (-2,69)	-0,22 (-1,40)
D(bop(-1))	-0,02 (-0,46)	0,01 (0,25)
D(bop(-2))	0,10 (1,65)	0,06 (-1,90)
D(g(-1))		0,18 (2,46)
R ²	0,29	0,33
Pakoreguotas R ²	0,20	0,22
Logaritminis tikėtimumas	53,52	54,66
F statistika	3,28	3,10

dėl vyriausybės indėlių įtraukimo į trumpalaikę dinamiką. Tai patvirtina mūsų hipotezę, kad fiskalinių atsargų kaitos vaidmuo yra vienas iš svarbiausių Bulgarijos valiutų valdybos veiklą subalansuojančių veiksnių.

Išvados ir politikos reikšmė

Siūlomas teorinis modelis ir Bulgarijos valiutų valdybos modelio funkcionavimo empirinė analizė leidžia daryti šias teorines išvadas.

1. Bulgarijos valiutų valdyba yra ortodoksinės valiutų valdybos ir klasikinio centrinio banko hibridas. Joje susijungia pirmosios kartos VV būdingas lankstumo nebuvimas su centrinio banko lankstumo elementais. Kritikos valiutų valdybos nelankstumo atžvilgiu negalima sieti su Bulgarijos valiutų valdybos tipu. Egzistuoja pinigų politikos vykdymo pasirinkimo galimybės ir išsaugojama PLŠ funkcija kartu su papildomais naujais būdais daryti įtaką pinigų atsargos kiekiui per tam tikrą valiutų valdybos pobūdį. Tai suteikia galimybę greitai reaguoti į bankų ir valiutos krizes.

2. Ortodoksinės valiutų valdybos automatinio prisitaikymo mechanizmas neveikia: pinigų atsargos kiekis nepriklauso nuo mokėjimų balanso dinamikos. Nepaisant to, egzistuoja ilgalaikės kointegracijos ryšys tarp abiejų kintamųjų. Trumpalaikė pusiausvyra tampa galima dėl biudžeto srautų (išlaidos, įplaukos, privatizacija, vertybinių popierių slankumas ir TVF bei kitų tarptautinių finansų institucijų paskolų dalys).

3. Vyriausybės fiskalinių atsargų kaip indėlių buvimas Emisijos departamento balanso įsipareigojimuose ne tik suteikia galimybę savo nuožiūra manipuliuoti pinigų atsargos kiekiu, bet, kaip jau minėta, daro greičiau destabilizuojančią negu stabilizuojančią įtaką. Dėl to, kad šie indėliai darytų stabilizuojantį poveikį pinigų atsargai, jų koreliacija su pinigų atsarga geriausiu atveju turi būti teigiama – sąlyga, kurią ne visada įmanoma išpildyti.

4. Hibridinė VV forma Bulgarijoje nepageidaujama. Yra keletas galimų Bulgarijos VV pakeitimo alternatyvų. *Pirmoji* – grįžti prie pirmos kartos VV ir atkurti klasikinį automatinio sureguliuojimo mechanizmą. Tam reikia iš Emisijos departamento balanso išbraukti vyriausybės indėlius. Tai galima padaryti keletu būdų: vyriausybės indėlius perkelti į komercinius bankus, atskirą instituciją, pasirinkti šių dviejų galimybių derinį arba vyriausybės pinigus įrašyti į Bankininkystės departamento balansą. Kartu su šia

* t reikšmės skliausteliuose.

priemone reikėtų panaikinti minimalias privalomas atsargas arba pradėti taikyti likvidumo reikalavimus, kaip tai daroma Argentinoje. *Antroji alternatyva* – labiau priartėti prie diskretinio centrinio banko, aktyviai ir tikslingai valdant vyriausybės indėlius, siekiant daryti įtaką pinigų atsargos kiekiui, t. y. pinigų atsarga bus planuojama panašiai kaip klasikiniame centriniame banke, įvertinus pinigų paklausą. *Trečioji alternatyva* – išėiti už ortodoksinės valiutų valdybos ribų, kartu įteisinti eurą kaip gretimą valiutą, o vėliau kaip oficialų piniginių vienetą Bulgarijoje būtent dėl šiuo metu funkcionuojančios VV automatinio mechanizmo problemų. Šias alternatyvas būtina atidžiai išnagrinėti. Tačiau, mūsų nuomone, tinkamiausias Bulgarijai būtų pirmasis variantas – atkurti klasikinę VV arba trečiasis – įteisinti eurą kaip teisėtą atsiskaitymo priemonę. Visi mėginimai sąmoningai vykdyti bet kokią savarankišką politiką būtų pasmerkti žlugti ir netgi gali pakenkti dabartinės VV funkcionavimui.

Rankraštį iš anglų k. vertė Dalia Šatienė

Literatūra

1. Almuina S., 1999, *Location of Government Deposits: Implications for Monetary Operations*, IMF MAE Operational Paper, MAE OP/99/2.
2. Bagehot W., 1866, *What a Panic is and How it Might be Mitigated*, *The Economist*, XXIV, 12 May, 554–555, in Collins M. (ed.), *Central Banking in History*, Cambridge, Vol. I, p. 236–237.
3. Banco Central de la Republica Argentina, 2000, *Main Features of the Regulatory Framework of the Argentine Financial System*, April.
4. Bulgarian National Bank, 1999, *Banking Laws and Regulations*, BNB, Sofia.
5. Bennett A., 1993, *The Operation of the Estonian Currency Board*, IMF Staff Papers, Vol. 40, No. 2, p. 451–470.
6. Bennett A., 1994, *Currency Boards: Issue and Experiences*, in *Frameworks for Monetary Stability. Policy Issues and Country Experiences*, IMF Washington.
7. Bordo M., 1989, *The Lender of Last Resort: Some Historical Insights*, NBER Working Paper 3011.
8. Camard W., 1996, *Discretion with Rules? Lessons from the Currency Board Arrangement in Lithuania*, IMF Paper on Policy Analysis and Assessment, 96/1.
9. Campbell J. and Perron P., 1991, *Pitfalls and Opportunities: What Macroeconomists Should Know About Unit Roots*, NBER Technical Working Paper No. 100.
10. Caprio G., Dooley M., Leipziger D. and Walsh C., 1996, *Lender of Last Resort Function Under a Currency Board. The Case of Argentina*, World Bank Working Paper No. 1648.
11. Diamond D. and Dybvig P., 1983, *Bank Runs, Deposits Insurance, and Liquidity*//*Journal of Political Economy*, Vol. 91, Issue 3, p. 401–419.
12. Enders W., 1995, *Applied Econometric Time Series*, John Wiley & Sons, Inc.
13. Freixas X., Giannini C., Hoggarth G. and Soussa F., 1999, *Lender of Last Resort: A Review of Literature*, Bank of England Financial Stability Review, Issue 7, p. 151–167.
14. Ghosh A., Gulde A-M. and Wolf H., 2000, *Currency Boards: More than a Quick Fix?*//*Economic Policy*, Vol. 15, Issue 31, p. 269–335.
15. Griffiths M. D., Winters D. B., 1995, *Day of the Week Effects in Federal Funds Rates: Further Empirical Findings*, *Journal of Banking and Finance* 19, p. 1265–1284.
16. Hamilton J., 1997, *Measuring the Liquidity Effect*, *The American Economic Review*, Vol. 87, No. 1, p. 80–97.
17. Hanke S. and Schuler K., 1994, *Currency Boards for Developing Countries: A Handbook (An International Center for economic Growth Publications)*, ICS Press, San Francisco, California.
18. Leviatan N. (ed.), (1992), *Proceedings of a Conference on Currency Substitution and Currency Boards*, The World Bank, Washington D. C.
19. Miller J., 1999, *The Currency Board in Bulgaria: The First Two Years*, Bulgarian National Bank Discussion Paper, DP/11/99.
20. Moras I., 1998, *Exchange Rate Based Inflation Stabilization with a Currency Board*, European University Institute, Department of Economics, August.
21. Nenovsky N. and K. Hristov, 1998, *Financial Repression and Credit Rationing under Currency Board Arrangement for Bulgaria*, Bulgarian National Bank Discussion Paper, DP/2/98.
22. Organization for Economic Cooperation and Development, 1999, *Economic Survey of Bulgaria*, OECD, Paris.
23. Petrov B., 2000, *Bank Reserves Dynamics under Currency Board in Bulgaria*, Bulgarian National Bank Discussion Paper, DP/15/00.

24. Roubini N., 1998, *The Case Against Currency Boards: Debunking 10 Myths about the Benefits of Currency Boards*: <http://www.stern.nyu.edu/~nroubini/asia>
25. Schuler K., 1992, *Currency Boards*, Dissertation, George Mason University, Fairfax, Virginia.
26. Schuler K., 1999, *The Importance of Being Orthodox*, Paper prepared for Hong-Kong Baptist University's International Workshop on Currency Boards, Hong-Kong, 9 October 1999.
27. Schwartz A., 1993, *Currency Boards: their Past, Present and Possible Future Role*, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39, p. 147–187.
28. Tsang S., 1999, *A Study of the Linked Exchange Rate System and Policy Options for Hong Kong*, *Hong Kong Policy Research Institute Ltd.*
29. Williamson J., 1995, *What Role Currency Boards*, *Institute for International Economics*, Washington, D. C.

Summary

MONETARY POLICY UNDER THE CURRENCY BOARD: THE CASE OF BULGARIA

Nikolay Nenovsky, Kalin Hristov

The suggested theoretical model and the empirical analysis of the operation of the Bulgarian currency board give ground to make the following theoretical conclusions.

Bulgarian currency board is a hybrid of an orthodox currency board and a classical central bank. It combines a lack of flexibility typical of first generation CBs with elements of central bank flexibility. Critics against currency board lack of flexibility cannot be related to the Bulgarian type of currency board. There exist options for conducting monetary policy and the LOLR function is preserved in combination with additional new channels of affecting reserve money supply through the specific design of the currency board balance sheet. This provides room for a rapid response to banking and currency crises.

The automatic adjustment mechanism of the orthodox currency board does not function: reserve money supply does not follow balance of payments dynamics. Nevertheless, there exists a long-run cointegration relation between the two variables. Short-run equilibrium is made possible through budget flows (expenditure, revenue, privatization, securities floating and tranches from the IMF and other IFIs).

The presence of government fiscal reserves in the form of deposit in the liabilities on the Issue Department balance sheet not only provides an opportunity for discretionary manipulation of reserve money supply but, as already noted, has a rather destabilizing than stabilizing effect. For this deposit's presence to have a stabilizing impact on reserve money, its correlation with reserve money need be at best positive: a condition that cannot always be fulfilled.

The hybrid form of the CB in Bulgaria is not desirable. There are several possible alternatives for a change in the Bulgarian CB. The *first* is to go back to a first generation CB and restore the classical automatic adjustment mechanism. This requires shifting the government deposit from the Issue Department balance sheet to one of the several options available: commercial banks, a separate institution, a combination of these two options or placing government money with Banking department balance sheet. This measure should be accompanied by elimination of minimum required reserves or shifting to liquidity requirements as in Argentina. The *second alternative* is to move closer to a discretionary central bank by active and deliberate management of the government deposit with a view to affecting reserve money supply (i.e. reserve money will be targeted similarly to a classical central bank) upon assessment of money demand. The *third alternative* is go beyond orthodox currency board solution by adoption of the Euro as a parallel and later

official currency unit in Bulgaria namely because of the problems with the automatic mechanism of the currently operating CB. These alternatives should be carefully considered. In our opinion, however, the first alternative: restoration of the classical CB, or the last one: adoption of the Euro as legal tender appear to be most appropriate in the case of Bulgaria. Any attempt at conducting intentional discretionary policy in whatever form would be doomed to failure, and may even be detrimental to the current operation of the current CB.

NARYSTĖS EKONOMINĖJE IR PINIGŲ SĄJUNGOJE KRITERIJŲ VAIDMUO LIETUVAI INTEGRUOJANTIS Į EUROPOS SĄJUNGĄ

Tomas Ganusauskas

Europos komitetas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės
Gedimino pr. 56, LT-2685 Vilnius
El. p. ganu@euro.lt

Šiame darbe ieškoma atsakymo į klausimą, koks vaidmuo Lietuvos integracijos į Europos Sąjungą procese tenka vadinamiesiems Maastrichto konvergencijos kriterijams. Keliama prielaida, kad konvergencijos kriterijai (įtvirtinti Maastrichto sutartyje siekiant patikrinti Europos Sąjungos šalių pasirengimą dalyvauti paskutiniame Ekonominės ir pinigų sąjungos kūrimo etape) negali būti laikomi tinkama priemone vertinti Vidurio ir Rytų Europos valstybių pasirengimą narystei Europos Sąjungoje vien jau todėl, kad narystė Ekonominėje ir pinigų sąjungoje ir narystė Europos Sąjungoje yra skirtingi ekonominės regioninės integracijos etapai. Vadinasi, kriterijai, skirti valstybėms, pradedančioms vieną iš paskutiniųjų ekonominės integracijos etapų, negali būti laikomi priemone vertinti kitų valstybių pasirengimą dalyvauti žemesniame ekonominės integracijos etape. Kita vertus, pirmiausia, atsižvelgiant į dabartinio Europos Sąjungos plėtros proceso tempą, konvergencijos kriterijai visgi turi būti tam tikri makroekonominio šalies vystymosi orientyrai (kurių dabartiniame integracijos proceso etape dar galima sąmoningai nevykdyti).

Pagrindiniai žodžiai: ekonominė integracija; Europos Sąjungos plėtra; konvergencijos kriterijai; ekonominė konvergencija; ekonominis brandumas; pinigų politika.

Įvadas

1992 m. vasario 7 d. yra laikoma viena iš svarbiausių datų per visą jau beveik penkis dešimtmečius trunkančią Europos integracijos istoriją. Būtent tą dieną Europos bendrijų valstybių atstovai pasirašė Europos Sąjungos (ES) (Maastrichto) sutartį, kuria buvo formalizuotos tolesnės Europos politinės ir ekonominės integracijos kryptys. Politinės integracijos lygiu sutartis įtvirtino teisinės prielaidas ES Bendrajai užsienio ir saugumo politikai (BUSP) funkcionuoti ir bendradarbiavimui teisingumo bei vidaus reikalų srityje plėtoti. Ekonominės EB integracijos srityje Maastrichto sutartis buvo svarbus žingsnis integracijos kitos pakopos link. Pakopos, kuri turėjo tapti (bent jau Europos entuziastų nuomone) logiška Vieningos rinkos programos įgyvendinimo rezultatu ir baigtis bendros valiutos įvedimu bei bendros ekonominės ir pinigų politikos vykdymu ES.

Ekonominės integracijos srityje Maastrichto sutartis, o tiksliau – jos protokolai, be kita ko, apibrėžė keturis kiekybinius narystės Ekonominėje ir pinigų sąjungoje (EPS) kriterijus, kurie dažniausiai vadinami tiesiog Maastrichto konvergencijos kriterijais. Kriterijai, įtvirtinus juos steigiamojoje sutartyje, automatiškai tapo ES teisės sistemos, arba *acquis communautaire* (toliau – *acquis*), dalimi ir apibrėžė ES valstybių, siekiančių dalyvauti trečiame EPS kūrimo etape, įsipareigojimus, kad:

1. Infliacija per metus padidės ne daugiau kaip 1,5 procento trijų stabiliausių ES valstybių infliacijos vidurkio, be to, toks kainų pastovumas bus ilgalaikis.

2. Metų biudžeto deficitas sudarys ne daugiau kaip 3 procentus bendrojo vidaus produkto (BVP) arba jis sparčiai ir nuosekliai artės prie šio lygio; visa valstybės skola bus ne didesnė kaip 60 procentų BVP arba ji bus sparčiai ir nuosekliai mažinama.

3. Ilgalaikių valstybės obligacijų palūkanų norma bent vienerius metus bus ne didesnė kaip 2 procentai trijų stabiliausių ES valstybių palūkanų vidurkio.

- Tomas Ganusauskas – Europos komiteto prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės Integracijos strategijos departamento Integracijos analizės skyriaus vyriausiasis specialistas.
Veiklos sritys – Lietuvos integracijos į ES padariniai, institucinė ES reforma, ES plėtros proceso kriterijai.

4. Šalies piniginio vieneto kursas mažiausiai dvejus metus neperžengs normalių svyravimo ribų ir nebus devaluotas šalies iniciatyva.

EB valstybių pradėta gilesnės politinės ir ekonominės integracijos formos paieška sutapo su komunistinių režimų žlugimo Vidurio ir Rytų Europoje (VRE) banga, dėl to imta kalbėti apie EB plėtros į VRE perspektyvą ir neišvengiamumą.

1. Vidurio ir Rytų Europos šalių makroekonominio stabilumo įtaka šių valstybių integracijai į ES

VRE valstybių galimybė laikui bėgant tapti ES dalimi buvo galutinai įtvirtinta 1993 m. Kopenhagos Europos Viršūnių Tarybos (EVT) susitikime. Be to, čia pirmą kartą buvo paminėtos ir sąlygos, kurias VRE valstybės privalo tenkinti prieš tapdamos ES narėmis.

Viena iš šių sąlygų buvo reikalavimas kandidatėms prisiekti narystės ES įsipareigojimus [5]. Beje, apie narystės EPS kriterijus tiesiogiai nebuvo kalbama – šioje srityje (kaip ir kuriant politinę sąjungą) kandidatės įsipareigojo siekti EPS tikslų. 1998 m. parengtoje Lietuvos pasirengimo narystei ES strategijoje kaip svarbus pasirengimo narystei tikslas buvo įvardytas makroekonominis valstybės stabilumas. Strategija neapibrėžė „makroekonominio stabilumo“ termino, kaip ir nepateikė jokių kiekybinių stabilumo vertinimo kriterijų. Tačiau 1997 m. paskelbtoje Nuomonėje apie Lietuvos paraišką narystei ES, be kita ko, rašoma, kad konvergencijos kriterijai „išlieka pagrindiniais orientyrais vykdant makroekonominę stabilizavimo politiką“ [1, p. 52]. Visa tai suponuoja mintį, kad Lietuva turi įgyvendinti konvergencijos kriterijų reikalavimus dar iki jai tampant visateise ES nare.

Tiesa, tais pačiais 1997 m. Europos Komisija suskubo paskelbti, kad narystė EPS yra atsiejama nuo narystės ES (laiko atžvilgiu). Tai reiškė, jog kandidatėms kol kas neprivalu atitikti griežtų konvergencijos kriterijams keliamų reikalavimų.

Atrodo, tokiai pozicijai neprieštaravo ir tolesni ES sprendimai dėl derybų pradžios ir jų eigos. 1997 m. Liuksemburgo EVT susitikime nuspręsta, kad realias derybas dėl narystės ES pradėti geriausiai yra pasirengusios Čekija, Estija, Lenkija, Slovėnija ir Vengrija. Ar toks sprendimas reiškė, kad būtent šios valstybės buvo pasiekusios didžiausią makroekonominį stabilumą (matuojamą konvergencijos kriterijais)? Atsakyti į šį klausimą galima trumpai paanalizavus keletą pastarųjų metų valstybių kandidačių ekonominio vystymosi rodiklius.

1996 m. mažiausią metų infliacijos lygį regione pasiekė Slovakija (5,8%), Čekija (8,8%) ir Slovėnija (9,9%), dabar priklausančios skirtingoms kandidačių grupėms. Kitose VRE valstybėse infliacija svyravo nuo 17,6 iki 24,6 procento. Didesnė infliacija buvo tik Rumunijoje (38,8%) ir Bulgarijoje (123%). 1998 m. mažiausia metų infliacija VRE regione išsiskyrė Latvija ir Lietuva, atitinkamai ji sudarė 4,7 ir 5,1 procento. Nepaisant to, šios valstybės derybas dėl narystės ES oficialiai pradėjo tik 2000 m. pradžioje. Beje, kartu su Rumunija, kurioje 1998 m. infliacija dar sudarė 59,1 procento ir buvo didžiausia regione [8].

Kalbant apie 1996 m. biudžeto deficitą, VRE valstybėse jis svyravo nuo 0,2 procento perviršio (Slovėnijoje) iki 10,4 procento (Bulgarijoje) [22, p. 115]. Griežtąją prasme biudžeto deficito lygį nustatančio kriterijaus reikalavimus vykdė minėta Slovėnija, Čekija, Estija, Latvija ir Lietuva (1996 m. biudžeto deficitas sudarė 2,5%), o prie nustatytos 3 procentų ribos buvo priartėjusios ir Vengrija bei Slovakija (atitinkamai jis sudarė 3,1% ir 3,4%). 1998 m. pagal nustatytus kriterijus biudžeto deficitą išlaikė Bulgarija (pasiekė 1,3% biudžeto pervirši), Estija, Latvija, Rumunija, Slovėnija ir Lietuva (biudžeto deficitas čia sudarė 1,3% BVP). Tiesa, 1999 m. Estija jau nesugebėjo išlaikyti biudžeto deficito iki 3 procentų ir jis sudarė 4,8 procento [8].

1996 m. duomenimis, valstybės skolos apimtį reikiamo lygio (60%) sugebėjo išlaikyti visos VRE valstybės, išskyrus Bulgariją (jos skola sudarė 127,8% BVP) ir Vengriją (108,7%). Situacija iš esmės nepakito ir 1998 m. Vienose valstybėse skola mažėjo (Bulgarija 1998 m. skolą sumažino iki 101,7%, Lenkijoje skola 1996–1998 m. sumažėjo nuo 51,1% iki 41,1%, o Vengrijoje valstybės skola sudarė 67,1% BVP), o kitų kandidačių skolos lygis nors ir nedaug, bet didėjo. Pavyzdžiui, Rumunijoje skola nuo 24,3 procento (1996 m.) padidėjo iki 32,3 procento (1999 m.). Slovakijoje minėtu laikotarpiu skola padidėjo šiek daugiau kaip 1 procentiniu punktu (iki 25,3%). Lietuvoje valstybės skola taip pat nuosekliai didėjo. 1998 m. ji sudarė 22,4 procento [8].

Beveik visos VRE valstybės kandidatės tenkino į konvergencijos kriterijus įtrauktą nacionalinių valiutų stabilumo reikalavimą. 1997–1999 m. tik Lietuvos ir Rumunijos piniginiai vienetai nesugebėjo išsilaikyti 15 procentų intervale (nacionalinės valiutos ir euro santykis) [8]. Pažymėtina ir tai, kad tokiam stabilumui užtikrinti VRE valstybės taikė nevienodas pinigų politikos priemones. Pavyzdžiui, Bulgarija, Estija ir Lietuva pasirinko valiutų valdybos modelį (ir tik pasirinktos įvairios bazinės valiutos lėmė nevienodus šių valstybių rezultatus). Vadinasi, tam tikrais atvejais sėkmingos VRE valstybių pastangos pasiekti nacionalinių valstybių stabilumą pirmiausia turi būti siejamos su sprendimu atsisakyti autonomiškos pinigų politikos.

Kokius apibendrinimus galime padaryti trumpai apžvelgę VRE valstybių ekonominio vystymosi rodiklius? Remiantis minėtais rodikliais, vargu ar įmanoma paaiškinti ES panaudotą VRE šalių padalijimo į dvi grupes (Liuksemburgo ir Helsinkio) idėją. Vadinasi, makroekonominio stabilumo (apibrėžto konvergencijos kriterijais) reikalavimas nebuvo esminis priimant sprendimą dėl derybų su konkrečiomis kandidatėmis pradžios. Tokį apibendrinimą patvirtina ir „Deutsche Bank“ atliktos analizės išvados, kuriose teigiama, kad šiuo metu arčiausiai visiško konvergencijos kriterijų reikalavimų vykdymo yra priartėjusios Estija, Latvija, Bulgarija ir Lietuva [8]. Tačiau šios valstybės, sprendžiant iš derybų dėl narystės eigos, nėra tarp pirmujančių kandidačių (išskyrus Estiją). Nepaisant to, negalima vienareikšmiškai teigti, kad ES, priimdama sprendimą dėl narystės pradžios, nekreipė dėmesio į valstybių pasiektą makroekonominio stabilumo lygį. Tiesiog plėtos tendencijos ES leido daryti išvadą, kad derybų pradžia reikalinga makroekonominio stabilumo lygį jau pasiekusios visos VRE kandidatės. Tuo tarpu reikalauti iš jų besąlygiško konvergencijos kriterijų laikymosi jau dabartiniame ES plėtos proceso etape yra nei įmanoma, nei juo labiau būtina. Kodėl?

Konvergencijos kriterijai yra specifinė *acquis* dalis, kaip ir specifinis bei visas Europos monetarinės integracijos projektas. Maastrichto konvergencijos kriterijai – tai rodikliai, formaliai rodantys atskiros ES valstybės pasirengimą pereiti į aukštesnę ekonominės integracijos pakopą. Tai leidžia daryti prielaidą, kad konvergencijos kriterijai, kurie buvo formalizuoti siekiant patikrinti ES šalių pasirengimą dalyvauti paskutiniame EPS kūrimo etape, vargu ar gali būti laikomi tinkama priemone vertinti VRE valstybių pasirengimą narystei ES. Narystė EPS ir narystė ES yra skirtingi ekonominės regioninės integracijos etapai. Todėl kriterijai, skirti valstybėms, pradedančioms vieną iš paskutiniųjų ekonominės integracijos etapų, negali būti laikomi priemone vertinti kitų valstybių pasirengimą dalyvauti visiškai kitame (žemesniame) ekonominės integracijos etape. Tai pirmiausia susiję su nevienodu ES valstybių ir VRE šalių, taip pat ir Lietuvos, ekonominio išsivystymo ir konvergencijos (tiesiogiai susijusios su integracijos laipsniu) lygiais.

Kita vertus, vertinant galimą konvergencijos kriterijų įtaką Lietuvos integracijai į ES, negalima pamiršti laiko veiksnio. Nuo ekonominės integracijos Europoje pradžios iki EPS sukūrimo praėjo beveik penki dešimtmečiai. VRE integracija į ES ir EPS užtruks gerokai trumpiau. Todėl galima teigti, kad nors konvergencijos kriterijai Lietuvai ir nėra makroekonominio vystymosi tikslai (griežtąja prasme), jie visgi turi likti tam

tikrais vystymosi orientyrais, kurių dabartiniame integracijos proceso etape dar galima sąmoningai nevykdyti.

Žvilgsnis į regioninės ekonominės integracijos ir monetarinės integracijos teorijų pagrindinius principus leis įvertinti galimą Maastrichto kriterijų vaidmenį EPS kūrimo Europoje procese bei padaryti tam tikrus apibendrinimus apie galimą šių kriterijų įtaką Lietuvai integruojantis į ES.

2. Ekonominės ir pinigų sąjungos sėkmę lemiantys veiksniai – konvergencijos kriterijų vaidmuo

Pirmieji Europos mėginimai integruotis buvo labiau politinio pobūdžio. Tačiau 1953 m. galutinai žlugus planams įkurti Europos politinę bendriją, į pirmą vietą iškilo ekonominis Europos šalių vienijimosi aspektas ir bendrosios rinkos kūrimo idėja, t. y. ekonominė integracija. Šis procesas turi ir tam tikrą teorinį pagrindą – muitų sąjungos teoriją*, aiškinančią valstybių ekonominę integraciją.

Priklausomai nuo ekonominių susitarimų pobūdžio muitų sąjungos teorija skiria penkis valstybių ekonominės integracijos etapus [13, p. 4–5]. Pirmas etapas – laisvos prekybos sutartis, reiškianti, kad prekyba tarp valstybių nėra ribojama muitais ar kiekybiniais apribojimais. Antras – muitų sąjunga, kai laisvosios prekybos sutartis yra papildoma susitarimu dėl bendrų išorinių muitų tarifų taikymo prekyboje su trečiosiomis šalimis. Trečias – vidaus rinkos sukūrimas, panaikinant visus vis dar išlikusius tarpusavio prekybos tarifinius ir netarifinius barjerus. Ketvirtas – valstybių ekonominės integracijos etapo metu sukuriamas bendroji rinka, t. y. sutariama dėl keturių laisvių – laisvo prekių, darbo jėgos, kapitalo judėjimo ir laisvės teikti paslaugas – užtikrinimo. Penktas etapas yra ekonominės sąjungos sukūrimas, kai bendrąją rinką sukūrusios valstybės viena kitos atžvilgiu nekintamai fiksuoja nacionalinių valiutų kursų arba sutaria dėl bendros valiutos įvedimo ir ilgainiui sukuria visišką valstybių ekonominių sistemų vienybę bei vykdo bendras pinigų (monetarinę) ir išd (fiskalinę) politikas.

Nagrinėjant valstybių ekonominės integracijos etapus, būtina turėti mintyje platesnį integracijos kontekstą, kadangi etapai tam tikra prasme sudaro vientisą seką. Taigi tolesnė valstybių ekonominė integracija įmanoma tik įgyvendinus to etapo tikslus. Pinigų sąjungos sukūrimas yra valstybių visišką ekonominę integraciją proceso vienas iš paskutinių etapų, o tai leidžia kelti prielaidą, jog sėkmingas pinigų sąjungos funkcionavimas įmanomas tik dalyvaujančioms valstybėms pasiekus tam tikrą ekonominę integracijos laipsnį, tai yra sukūrus bendrąją rinką, kurioje užtikrinamos keturios judėjimo laisvės**. Vadinasi, monetarinė integracija yra įmanoma tik esant pakankamai aukštam ekonominės integracijos laipsniui, o tai savo ruožtu suponuoja iš esmės vienodo valstybių ekonominio išsivystymo lygio arba, kitais žodžiais tariant, ekonominio brandumo (kuris gali būti išreikštas kaip BVP vienam gyventojui lygis) būtinybę. Be to, be vienodo ekonominio išsivystymo lygio neįmanoma ir ekonominė konvergencija, t. y. tam tikras laipsniškas valstybių nacionalinės ekonominės politikos principų, tikslų ir mechanizmų suvienodinimas. Todėl pagrįstai kyla klausimas, koks vaidmuo, siekiant ekonominės konvergencijos, tenka nominaliai konvergencijai arba rodikliams, panašiams į Maastrichto konvergencijos kriterijus?

Regioninės ekonominės valstybių integracijos teorija daugiausia dėmesio skiria atskiriems integracijos proceso etapams, jų sekai ar tarpusavio sąveikai. Tuo tarpu pinigų sąjungos kūrimas, kaip vienas iš baigiamųjų valstybių regioninės ekonominės integracijos etapų, dažniausiai aiškinamas remiantis optimalios valiutų erdvės (OVE) teorija, 1961 m. suformuluota R. Mundell ir apibrėžiančia sąlygas, kurioms esant nauda, gaunama sukūrus pinigų sąjungą, yra didesnė už patiriamas sąnaudas ir riziką, t. y. nusakančia sąlygas, kada valstybėms yra naudinga pereiti į kitą ekonominės integracijos pakopą ir pradėti pozityvios ekonominės integracijos įgyvendinimą.

*Dar kitaip ši teorija, 1951 m. pateikta J. Viner, gali būti vadinama valstybių regioninės ekonominės integracijos teorija.

**Vadinasi, perėjusios visas negatyvios integracijos pakopas.

Sprendimo kurti pinigų sąjungą motyvai turi būti pakankamai svarūs, kadangi nacionalinė valiuta, be jokios abejonės, yra vienas iš pagrindinių suvereniteto požymių. Juo labiau kad sprendimas dalyvauti pinigų sąjungos veikloje yra ne šiaip nacionalinio piniginio vieneto atsisakymas, bet kartu ir sprendimas perduoti bendroms institucijoms vykdyti pinigų politiką [3; 12, p. 24].

Daugelis ekonomistų sutinka, jog pinigų sąjungos sukūrimas reiškia mikroekonominę naudą*. Pavyzdžiui, I. Angeloni ir L. Dedola teigia, kad pinigų sąjunga – tai mažesnės sandorių (angl. – *transactions*) sąnaudos ir santykinis kainų skaidrumas dalyvaujančiose valstybėse [2, p. 2]. B. Winkler išskiria vadinamąjį verslo aplinkos stabilizavimą, susijusį su valiutų kursų svyravimo keliamos rizikos panaikinimu [23, p. 4]. Sutariama, kad visa tai gali turėti prekybos sukūrimo efektą.

Kita vertus, nepaisant monetarinės integracijos privalumų, būtina atkreipti dėmesį ir į galimus neigiamus monetarinės integracijos proceso padarinius, kurie susiję su pinigų politikos, kaip vienos iš pagrindinių nacionalinės makroekonominės politikos priemonių, atsisakymu. I. Angeloni ir L. Dedola nuomone, galimybės vykdyti nepriklausomą pinigų politiką praradimas dalyvaujančioms valstybėms gali sukelti problemų asimetrinių ekonominių šokų atveju [2, p. 2]. Sakykime, pinigų sąjungos valstybės susiduria su vienodais ekonominiais sunkumais. Tuomet bendrai vykdoma pinigų politika yra tinkama priemonė spręsti kylančias problemas. Tačiau, jei valstybės kenčia nuo nevienodų (savo prigimtimi ir intensyvumu) ekonominių šokų arba jei joms nevienodą įtaką daro tie patys ekonominiai sukrėtimai, centralizuotai vykdoma pinigų politika gali būti tinkamas pasirinkimas tik tokiu atveju, jei valstybės atitinka visas OVE sąlygas.

Viena iš esminių pinigų sąjungos sklandaus funkcionavimo prielaidų yra laisva prekyba, kadangi jos dėka didinama EPS sukūrimo nauda. Todėl didelę įtaką EPS funkcionavimui gali daryti prekybinis valstybės atvirumas, B. Ardy vadinamas ekonomikos atvirumo laipsniu, išreiškiamas kaip prekybos apimtys ir BVP santykis [3; 18, p. 33]. Šio kriterijaus svarbą akcentuoja ir Ch. Wyplosz, teigdamas, kad didelis prekybinis valstybės atvirumas reiškia, kad produkcijos kainų lygis nustatomas rinkos jėgų tarpusavio sąveikos metu, o tai mažina valstybių galimybes keisti kainų lygį, keičiant valiutų kursus [24, p. 9]. Be to, aktyvi tarpusavio prekyba susijusi ir su dalyvaujančių valstybių ekonominių struktūrų homogeniškumo didinimu. Kaip pabrėžia I. Angeloni ir L. Dedola, „aktyvūs dviejų valstybių prekybiniai tarpusavio santykiai yra glaudžiai susiję su kitų ekonominės veiklos formų skatinimu“ [2, p. 3]. Todėl visa tai (prekybos atvirumas ir didelė tarpusavio prekybos apimtis) turi būti pasiekta dar iki sprendimo dalyvauti EPS veikloje.

Skiriama keletas sąlygų, lemiančių, ar valstybių grupė gali būti laikoma optimalia valiutų erdve [18, p. 33; 12, p. 35–36]. Pirma, gamybos veiksnių (pirmiausia darbo jėgos ir kapitalo) mobilumas, galintis mažinti nedarbo lygį recesiją patiriančiose pinigų sąjungos valstybėse. Kaip teigia M. Feldstein, paklausos sumažėjimas vienoje valstybėje nedidina nedarbo lygio, jei darbo jėga yra mobili geografinė prasme ir yra pasirengusi keltis į kitas, ekonominės recesijos neapimtas valstybes. Tos pačios sąlygos galioja ir kito svarbaus gamybos veiksnio – kapitalo – mobilumui. Antra, kainų ir darbo užmokesčio lankstumas. B. Ardy teigia, jog pinigų sąjungos valstybėse, susiduriančiose su tam tikromis ekonominio vystymosi problemomis, darbo užmokesčio ir kainų lankstumo poveikis ekonomikai gali būti toks pat kaip ir nacionalinės valiutos devalvavimo, tačiau pirmuoju atveju prisitaikymas prie pokyčių vyksta esant fiksuotam valiutų kursui (valiutos devalvavimas yra ne tik neįmanomas, bet ir nereikalingas) [3]. Trečia sąlyga sėkmingam pinigų sąjungos funkcionavimui yra santykinis dalyvaujančių šalių ekonominių sistemų homogeniškumas. Valstybėms su panašiomis ekonominėmis struktūromis vienodą įtaką daro paklausos pokyčiai, todėl išylančios problemos gali būti sprendžiamos vykdančios bendrą pinigų politiką. Ketvirta, tam tikras pinigų sąjungos valstybės ekonomikos augimo tempo sumažėjimas gali būti sušvelnintas bendromis išdo (fiskalinės)

* M. Feldstein galimą naudą įvardija ne kaip mikroekonominę, o tiesiog kaip naudą tarpusavio prekybai (angl. – *trade gains*). Nors ir nevienodai vadinamus, B. Winkler ir M. Feldstein požiūriu sieja tai, jog pinigų sąjungos sukūrimas pirmiausia daro teigiamą poveikį verslui.

politikos priemonėmis, skatinančiomis ekonominį augimą ir nedarbo lygio mažėjimą. Tokių priemonių pavyzdys gali būti visų dalyvaujančių valstybių biudžeto lėšomis finansuojami atitinkami fondai, remiantys recesijos išiktų valstybių plėtros programas. Pagaliau dar vienas svarbus veiksnys yra gamybos įvairumo (angl. – *diversification*) laipsnis. Ch. Wyplosz nuomone, gamybos įvairumo dėka valstybė tampa atsparesnė specifinių šokų poveikiui, o tai savo ruožtu mažina nacionalinės valiutos kurso, kaip ekonominės politikos priemonės, veiksmingumą [24, p. 9].

Ar gali būti pastebėtos kokios nors sąsajos tarp OVE teorijoje analizuojamų regioninės monetarinės integracijos prielaidų ir rodiklių, panašių į Maastrichto konvergencijos kriterijus? Galbūt, tačiau jokių būdu ne tiesioginės. Ekonominių sistemų homogeniškumo poreikis gali būti suprastas kaip vienodų ekonominės politikos priemonių taikymas ar bent jau tam tikrų griežtų ekonominės politikos tikslų apibrėžimas, o tai savo ruožtu verčia valstybes rinktis panašias (arba tokias pat) priemones tikslams pasiekti. Vadinasi, konvergencijos kriterijai gali būti laikomi priemone, didinančia ekonominių sistemų homogeniškumo laipsnį. Tačiau OVE sąlygų apžvalga ir jau minėtas integracijos proceso tęstinumas aiškiai parodė, kad monetarinė integracija gali būti sėkmingai vykdoma tik panašaus ekonominio brandumo ir panašių ūkio sistemų valstybėse.

Kuriant EPS, Europoje nebuvo laikomasi griežtų šios teorijos rėmų. Nemaža dalis ekonomistų, remdamiesi OVE teorijos argumentais, teigė, kad monetarinės integracijos projektas Europoje yra pasmerktas žlugti, nes ES tiesiog neatitinka OVE kriterijų. Vienas iš pirmųjų tokius argumentus išdėstė M. Feldstein [12, p. 23–42], išskyręs keturias kliūti ES, vis dar trukdančias jai tapti OVE: pirma – tai nepakankamas ES valstybių ekonominių sistemų homogeniškumas, kurį rodo dideli BVP ir užsienio prekybos struktūrų pokyčiai; antra – nepakankamas darbo užmokesčio ir kainų lankstumas, o tai aiškiai parodo aukštas struktūrinio nedarbo lygis Europoje; trečia – ES negali pasigirti pakankamu darbo jėgos mobilumu, ir tai yra susiję su kultūrinių bei lingvistinių veiksnių poveikiu; ketvirta – nėra bendros ES biudžeto politikos.

Nepaisant tokio pesimizmo, EPS Europoje funkcionuoja. Tai skatino tam tikra prasme peržiūrėti OVE teorijos teiginius, taikant juos EPS kūrimui Europoje aiškinti.

Vienas iš tokių autorių yra B. Winkler, kurio nuomone, neužtenka teigti, kad valstybių grupė netenkina OVE prielaidų ir todėl jų sukurtos pinigų sąjungos funkcionavimo sąnaudų bus didesnės už naudą. Būtina atsižvelgti ir į tai, jog sukūrusios pinigų sąjungą valstybės toliau aktyviai plėtros tarpusavio santykius ir pamažu vis labiau patenkins griežtas OVE sąlygas [23, p. 7]. Tuo labiau kad valstybių ekonominė konvergencija vargu ar gali būti apibrėžta kaip baigtinis kintamasis.

Anot B. Winkler, valstybių grupė, neatitinkanti OVE kriterijų, taip pat gali imtis kurti pinigų sąjungą, siekdama spręsti patikimumo problemą, kurios svarbą akcentuoja ir P. de Grauwe [6, p. 1094–1096]. Taip atsitinka, jei pinigų sąjungą pasirengusios kurti valstybės, kurių nominalūs ekonominio vystymosi rodikliai gerokai skiriasi. Tuomet (priimdama sprendimą dalyvauti pinigų sąjungos veikloje), sakykime, valstybė su aukštesniu infliacijos lygiu galės pasinaudoti galimybe „importuoti“ žemesnę infliaciją iš kitų šios sąjungos valstybių ir „eksportuoti“ padidėsiantį nedarbą į jas. Vadinasi, monetarinė integracija gali prisidėti prie stabilumo kultūros skleidimo, o tai savo ruožtu gali daryti teigiamą įtaką visos valstybių grupės ekonominei plėtrai ir homogeniškumo didėjimui.

Šiuos argumentus galima papildyti ir teiginiu apie išorės veiksnių įtaką pinigų sąjungos kūrimo procesams. Valstybės gali būti suinteresuotos pinigų sąjungos kūrimu net ir esant tam tikram jų ekonominių sistemų heterogeniškumo laipsniui dėl to, kad dėl globalizacijos autonomiška pinigų politika tampa visiškai neveiksminga [3]. Esant laisvam kapitalo judėjimui (kapitalas dažnai apibūdinamas kaip pats „judriausias“ gamybos veiksnys), valstybės savo vienašališkais veiksmais nesugeba reguliuoti pinigų

pasiūlos rinkoje ir tampa pažeidžiamos spekuliacinių atakų atveju. Be to, yra abejojama ir nacionalinės valiutos devalvavimo, kaip ekonominės politikos priemonės, veiksmingumu [13, p. 149]. Tai ypač aktualu vadinamosioms atvirosios ekonomikos valstybėms, nes jų atveju valiutos devalvavimas gali būti vertinamas tik kaip laikina priemonė ekonominėms problemoms spręsti, ilgainiui įsukanti infliacinę spiralę. Esant tokiai situacijai, nacionalinė pinigų politika netenka prasmės ir monetarinio režimo pasikeitimas (monetarinė integracija) gali daryti tik teigiamą įtaką valstybių ekonominei raidai. Tuomet, anot B. Ardy, monetarinio režimo pasikeitimas yra pateisinamas net ir tokiu atveju, jei valstybės neatitinka OVE kriterijų.

Daugiausia dėmesio šiuo atveju yra skiriama konvergencijos rodikliams kaip stabilumo didinimo priemonei. Tai leidžia teigti, kad, kuriant EPS, gali būti pateisinami nominalios konvergencijos reikalavimai, kokie ir buvo nustatyti Maastrichto sutartyje. Šie nominalūs kriterijai neturi rimtesnio ekonominio pagrindimo, todėl turi būti vertinami kaip stabilumo kultūros skleidimo ir valstybių išsipareigojimų dalyvauti kuriant EPS patikrinimo priemonės. Kita vertus, ir šių idėjų propaguotojai sutinka, jog griežtų kriterijų taikymas pateisinamas tik esant panašiam valstybių ekonomikos išsivystymo lygiui.

Teiginiai apie konvergencijos kriterijų taikymo pagrįstumą tik panašaus ekonominio išsivystymo ir ekonominių struktūrų valstybėms gali būti pagrįsti istoriniais EB/ES monetarinės integracijos pavyzdžiais. Sakykime, Werner plano įgyvendinimo nesėkmės pirmiausia siejamos su nepakankama EB valstybių ekonomine konvergencija, o ypač su nepakankamu gamybos veiksnių mobilumu. Iš tiesų Werner plano paskelbimo laikotarpiu Europoje buvo baigta kurti tik muitų sąjunga (kaip atskira integracijos pakopa). Tuo tarpu aštuntą dešimtmetį mėginimai liberalizuoti gamybos veiksnių, prekių ir paslaugų judėjimą susidūrė su globalinės ekonomikos krizės fone iškilusiomis neoprotekcionistinės ekonominės politikos doktrinomis bei praktika EB valstybėse [21]. Dešimto dešimtmečio pradžioje situacija jau buvo pakitusi. Nepaisant tam tikrų sunkumų, susijusių su Vieningos rinkos programos įgyvendinimu, faktiškai šis integracijos etapas jau buvo baigtas. Vadinasi, bent jau formaliai buvo sudarytos prielaidos darbo jėgos, kapitalo, prekių ir paslaugų mobilumui atsirasti.

Taigi ES valstybės neatitiko ir vis dar neatitinka griežtų OVE reikalavimų. Tačiau viena iš pagrindinių EPS naudos didinimo prielaidų yra valstybių tarpusavio prekybos apimtis ir ekonomikos atvirumo laipsnis. Toks tarpusavio prekybos pagyvėjimas yra įmanomas tik sukūrus bendrąją rinką, t. y. jau įgyvendinus ankstesnį ekonominės integracijos etapą.

Regioninės ekonominės integracijos bei Ekonominės ir pinigų sąjungos kūrimo pagrindinių teorinių principų apžvalga leidžia daryti tam tikrus apibendrinimus. Pirmia, monetarinei integracijai reikia tam tikrų sąlygų, o būtent – panašaus valstybių ekonominio brandumo ir konvergencijos laipsnio. Be to, ne mažiau svarbi sėkmingo EPS funkcionavimo prielaida yra išplėta tarpusavio prekyba. Antra, nominali konvergencija (šiuo atveju – konvergencijos kriterijai) labiau atlieka instrumentinį vaidmenį, nors reikalavimų tam tikriems ekonominiams rodikliams suvienodinimas (per priemonių, reikalingų nustatytiems reikalavimams įgyvendinti) tam tikru mastu didina valstybių ekonominių sistemų homogeniškumą. Trečia, patys konvergencijos kriterijai (ekonominės ES integracijos kontekste) turi būti vertinami kaip priemonė, kuria remiantis yra tikrinamas valstybių pasiryžimas dalyvauti viename iš paskutinių ekonominės integracijos etapų.

3. Pagrindinės Lietuvos integracijos į ES kryptys ekonominės integracijos teorijos kontekste

Kaip jau minėta, sukurti EPS neįmanoma sėkmingai neįgyvendinus žemesnių integracijos pakopų. Todėl, kad, siekiant sėkmingo EPS funkcionavimo, būtinas

integracijos nulemtas pakankamas ekonomikos brandumo laipsnis, ekonominė konvergencija ir išplėta tarpusavio prekyba. VRE valstybių ekonominio vystymosi ir ES požiūrio į konvergencijos kriterijų vaidmenį plėtros į VRE procese apžvalga leido daryti prielaidą, kad konvergencijos kriterijai nėra vertinami kaip tiesioginiai VRE valstybių makroekonominės politikos tikslai, o tik kaip tam tikri ekonomikos raidos orientyrai. Galima skirti dvi tokio požiūrio genezės priežastis: 1) ES sprendimas nesieti narystės ES su naryste EPS (laiko prasme, t. y. narystė EPS yra galima tik jau tapus ES nare); 2) nepakankamas Lietuvos ir kitų VRE valstybių ekonomikos brandumo ir konvergencijos laipsnis iškreiptų kriterijų taikymo (griežtąja prasme) rezultatus ir poveikį. Tokiu atveju galima kelti klausimą apie dabartinę Lietuvos ekonominės integracijos į ES būklę, daugiausia dėmesio skiriant EPS funkcionavimo prielaidoms ir OVE kriterijams.

Lietuvos ir ES tarpusavio prekybos skatinimas, be paramos šalies transformacijos procesams, tapo viena iš svarbiausių tarpusavio santykių kryptų nuo pat diplomatinė santykių užmezgimo pradžios. 1992 m. gegužės 11 d. Lietuva ir ES pasirašė sutartį dėl prekybos bei ekonominio ir komercinio bendradarbiavimo. Ši sutartis turėjo gana ryškų politinį atspalvį, reiškusi, kad ES visapusiškai remia Lietuvos politinės ir ekonominės transformacijos procesus. Politinę sutarties potekstę rodė numatyta jos suspendavimo galimybė, „siejanti sutarties galiojimą su demokratijos procesų, žmogaus teisių ir rinkos mechanizmų diegimu su ES sutartį pasirašiusioje šalyje“ [20, p. 31]. Sutartis taip pat reiškė Lietuvos ir ES prekybinio režimo liberalizavimą. Lietuvai buvo suteiktas didžiausio palankumo statusas: pašalinti specifiniai importo į ES apribojimai; nustatyti konvenciniai muitai; apibrėžtos galimos tolesnio ekonominio bendradarbiavimo sritys ir priemonės [20, p. 31]. Buvo sutarta tarpusavio prekyboje taikyti nediskriminacijos principą, o Lietuva buvo įtraukta į Bendrijos apibendrintą preferencijų sistemą. Sutartis suteikė teigiamą postūmį Lietuvos ir ES tarpusavio prekybos raidai. 1994–1995 m. Lietuvos eksporto į ES apimtis išaugo nuo 522 iki 984 mln. dolerių [7]. Toks augimas rodė ne vien bendrą Lietuvos užsienio prekybos apimtį didėjimą, kartu kito ir Lietuvos užsienio prekybos struktūra. 1993 m. Lietuvos eksportas į ES valstybes sudarė 17 procentų viso šalies eksporto, 1994 m. – 25,7, o 1995 m. – jau 36,4 procento. Atitinkamai didėjo ir importo iš ES šalių dalis bendroje Lietuvos importo struktūroje. 1993 m. importas iš ES šalių sudarė 18,6 procento viso šalies importo, 1994 m. – jau 26,3, o dar po metų – 40,2 procento [7]. Nepaisant teigiamos įtakos Lietuvos ir ES tarpusavio prekybai, ši sutartis tik iš dalies gali būti laikoma pradiniu Lietuvos integracijos į ES etapu, kadangi jos pasirašymo metu dar nebuvo įtvirtinta Lietuvos narystės ES galimybė.

1994 m. liepos 18 d. pasirašyta Lietuvos ir ES sutartis dėl laisvosios prekybos ir su prekyba susijusių dalykų (toliau – Laisvosios prekybos sutartis). Sutarties 2 straipsnyje teigiama, kad Bendrija ir Lietuva per pereinamąjį laikotarpį, trunkantį ne ilgiau kaip šešerius metus ir prasidedantį nuo šios sutarties įsigaliojimo*, palaipsniui įkurs laisvos prekybos zoną pagal šios sutarties sąlygas ir Bendrąjį susitarimą dėl muitų tarifų ir laisvos prekybos. Sutartyje nustatyti abipusiai įsipareigojimai panaikinti visus importo maito mokesčius, eksporto maito mokesčius ir mokesčius, turinčius lygiavertį poveikį. ES suteikė Lietuvai pereinamąjį laikotarpį darbo efektyvumui didinti ir gaminių kokybei gerinti, kartu suteikdama teisę kai kurioms prekių grupėms taikyti importo mokesčius šešerius metus nuo sutarties įsigaliojimo, su sąlyga, kad jie bus mažinami [20, p. 32–33].

Nepaisant tam tikrų trūkumų [20, p. 32–33], Laisvosios prekybos sutartis nulėmė ženklų Lietuvos ir ES šalių prekybos santykių pagyvėjimą. Kaip jau minėta, 1994 m. Lietuvos eksportas į ES šalis sudarė 25,7 procento viso Lietuvos eksporto, o po metų, jau įsigaliojus Laisvosios prekybos sutarčiai, šis rodiklis sudarė 36,4 procento [7]. Vėliau šio eksporto augimas stabilizavosi, o 1996 m. ir 1997 m. buvo galima pastebėti

*Lietuvos ir ES laisvosios prekybos sutartis įsigaliojo 1995 m. sausio 1 d.

tam tikrą ES šalių dalies Lietuvos eksporto struktūroje sumažėjimą (atitinkamai – 32,87% ir 32,51%) [7]. 1998 m. kilo nauja Lietuvos eksporto į ES šalis intensyvėjimo banga. Tais metais Lietuvos eksportas į ES šalis sudarė 38 procentus, o 1999 m. – jau apie 50 procentų viso šalies eksporto [7]. Teigiama Laisvosios prekybos sutarties įtaka išryškėja analizuojant ir Lietuvos importo iš ES šalių minėtu laikotarpiu struktūrą. Kaip minėta, 1994 m. 26,3 procento visų prekių į Lietuvą buvo importuojama iš ES šalių. Kai įsigaliojo Laisvosios prekybos sutartis, 1995 m. importas iš ES šalių sudarė jau 40,2 procento bendros Lietuvos importo apimties. Kitaip negu Lietuvos eksporto į ES šalis dalis (bendroje eksporto struktūroje), importo iš ES į Lietuvą dalis nuolat didėjo: 1996 m. ji sudarė 42,43 procento, 1997 m. – 46,89, o 1998 m. pirmą kartą peržengė 50 procentų ribą ir sudarė 50,2 procento. Panaši apimtis buvo ir 1999 m. [7]. Panašios tendencijos pastebimos ir analizuojant Lietuvos bei ES šalių tarpusavio prekybos apimties pokyčius 1994–1998 m. Lietuvos eksporto į ES šalis apimtis 1994–1995 m., kaip buvo minėta, padidėjo beveik du kartus (nuo 522 iki 984 mln. dol.). Ši apimtis, nors ir nedaug, didėjo visą minėtą laikotarpį. 1996 m. iš Lietuvos į ES valstybes buvo eksportuota 1 103, 1997 m. – 1 256, o dar po metų – 1 409 mln. dolerių vertės prekių [7]. Lietuvos importo iš ES apimtis minimu laikotarpiu padidėjo daugiau kaip keturis kartus: nuo 620 (1994 m.) iki 2 906 mln. dolerių (1998 m.) [7].

Laisvosios prekybos sutartis* tapo laisvosios prekybos zonos tarp Lietuvos ir ES kūrimo pagrindu. Akivaizdu, kad sutarčių nuostatų įgyvendinimas nulėmė tarpusavio prekybos apimties tiesioginį (apimties didėjimą) ir santykinį padidėjimą (dalies bendroje prekybos struktūroje didėjimą). Vadinasi, galima teigti, kad pirmai integracinio proceso pakopai būtini baigti darbai buvo įgyvendinami gana sėkmingai. Tai savo Nuomonėje apie Lietuvos paraišką narystei ES pažymėjo EK, teigdamą, kad ES ir Lietuvos laisvosios prekybos sutartis galioja gerai <...>, o kai kuriose bendradarbiavimo srityse netgi pažengta toliau, negu numatyta Sutartyje [1, p. 5].

Nepaisant to, prekybos su ES šalimis srityje Lietuva gana daug atsilieka nuo kitų VRE šalių kandidačių. Pagal prekybos integracijos į ES apimtį Lietuvą 1999 m. lenkė visos VRE šalys. 1999 m. Lietuvos eksportas, kaip minėta, sudarė apie 50 procentų viso šalies eksporto. Tačiau, pavyzdžiui, Bulgarijoje šis rodiklis sudarė 54,2 procento, Estijoje – 60 procentų, Latvijoje – 62 procentus, o viso regiono lyderė Vengrija į ES valstybes eksportavo 73 procentus viso savo eksporto [8]. Tai pirmiausia parodo tam tikras struktūrines Lietuvos ekonomikos problemas, abejotiną Lietuvos gamintojų gebėjimą atlaikyti konkurencinį ES rinkų spaudimą ir santykinai intensyvesnį naudojimąsi mažiau reiklia Rusijos ir kitų NVS šalių rinka.

Kopenhagos EVT sprendimas, formalizavęs Lietuvos ir ES Europos (Asociacijos) sutarties sudarymo galimybę ir kartu reiškęs Lietuvos narystės ES perspektyvos įtvirtinimą, lėmė tolesnės Lietuvos ekonominės integracijos į ES pobūdį ir tempą. Europos ekonominė integracija, pasibaigusi EPS sukūrimu, truko keletą dešimtmečių ir gali būti apibūdinta kaip (laiko prasme) evoliucinis procesas. Lietuvos (kaip, beje, ir visų kitų VRE šalių kandidačių) ekonominė integracija yra revoliucinio pobūdžio, nulemta siekio kuo greičiau tapti ES nare. Kalbant apie konkrečius, anksčiau minėtus ekonominės integracijos proceso etapus, būtina pažymėti, kad Lietuvoje, nebaigus kurti laisvosios prekybos zonos su ES, jau pradėti įgyvendinti kitų ekonominės integracijos etapų tikslai.

Tai susiję su minėtu faktu, kad šalys kandidatės, prieš tapdamos visateisėmis narėmis, turi visiškai perimti *acquis*. Be to, Europos (Asociacijos) sutarties 69 straipsnyje teigiama, kad „svarbi Lietuvos ekonominio integravimosi į Bendriją sąlyga yra dabartinių ir būsimų Lietuvos įstatymų suderinimas su Bendrijos įstatymų baze“ [11]. Vadinasi, Lietuvos ekonominė integracija vyksta ne tik skatinant ekonominius santykius (prekyba su ES), bet ir teisinėmis bei administracinėmis priemonėmis įgyvendinant reguliacinės ES sistemos principus.

*1995 m. birželio 12 d. Lietuva ir ES pasirašė Europos (Asociacijos) sutartį. Tiesioginės įtakos Europos (Asociacijos) sutartis Lietuvos ir ES šalių prekybai neturėjo, kadangi Laisvosios prekybos sutarties nuostatos tiesiog buvo įtrauktos į naująją sutartį.

Lietuvos dalyvavimas muitų sąjungoje, kitaip tariant, jos pasirengimas taikyti bendrus išorinius muitų tarifus prekybos santykiams su trečiosiomis šalimis, yra tiesiogiai siejamas su Lietuvos naryste ES. Baltojoje knygoje, kuri „nustato pagrindines kiekvieno vidaus rinkos sektoriaus priemones bei siūlo įgyvendinimo seką“ [4, p. 5], su šia sritimi susijusių nuostatų nėra. Be to, apie muitų sąjungos *acquis*, kurią sudaro daugiašaliai ir dvišaliai Bendrijos prekybos politikos įsipareigojimai bei atskiros prekybos apsaugos priemonės [1, p. 83], nerašoma Europos (Asociacijos) sutartyje.

Bendrosios rinkos prekėms kūrimas ekonominės integracijos teorijoje siejamas su visišku tarifinių ir netarifinių barjerų panaikinimu. Europos Komisijos teigimu, tai įmanoma padaryti tik „panaikinus prekybą varžančias priemones – ne tik muitus ir kiekybinius apribojimus, bet ir visas analogiškas protekcionistines priemones, nesvarbu, ar jos skirtos savos gamybos ar importuojamoms prekėms“ [1, p. 34]. Šis procesas, reglamentuojamas Europos (Asociacijos) sutartimi, reiškia, kad yra reikalaujama ne tik tinkamų įstatymų, bet ir „išsamios techninių bei kitų struktūrų, reikalingų užtikrinti veiksmingam tokių įstatymų įgyvendinimui, sąrangos“ [4, p. 17].

Laisvas prekių judėjimas, neatsiejamas nuo laisvosios prekybos sąvokos, yra gana plačiai reglamentuojamas Europos (Asociacijos) sutartimi. Šios sutarties IV skyrius taip pat reglamentuoja darbo jėgos judėjimą ir paslaugų teikimą. Sutarties 37 straipsnyje yra teigiama, kad „dirbantieji, turintys Lietuvos pilietybę ir teisėtai dirbantys Šalies Narės teritorijoje, nebus dėl savo pilietybės diskriminuojami <...>, palyginti su tos šalies piliečiais“ [11]. O Lietuva įsipareigoja suteikti tokį patį statusą ES valstybių narių piliečiams (37 straipsnio 2 dalis). Dirbančiųjų teisėto įdarbinimo taisyklės, sutarties nuostatomis remiantis, turi būti nustatomos dvišaliais Lietuvos ir ES valstybių susitarimais. Lietuva ir ES pripažįsta, kad yra įmanoma didinti darbo jėgos mobilumą. Tačiau, kad tai būtų daroma, iškeliamos dvi sąlygos: 1) Lietuvos socialinės ir ekonominės sąlygos didžia dalimi turi atitikti ES valstybių sąlygas ir 2) tai daryti turi leisti užimtumo situacija ES. Sutarties 52 ir 53 straipsniai apibrėžia laisvę teikti paslaugas, kuri čia yra glaudžiai siejama su darbo jėgos judėjimo liberalizavimu. Teigiama, kad šalys nesima jokių priemonių ar veiksmų, kurie labai apribotų sąlygas paslaugoms teikti. Liberalizuojant paslaugų teikimą, Lietuva ir ES „leidžia laikinai judėti fiziniams asmenims, teikiantiems paslaugą, arba asmenims, kuriuos paslaugos teikėjas įdarbina kaip pagrindinį personalą“ [11].

Europos (Asociacijos) sutartis reglamentuoja ir laisvą kapitalo judėjimą. Sutarties 62 straipsnis apibrėžia sąlygas laisvam kapitalo judėjimui ir akcentuoja, kad sutariančios šalys neapriboja kapitalo judėjimo <...> ir nesukuria naujų suvaržymų jau egzistuojantiems susitarimams [11].

Galima daryti išvadą, kad Lietuvos ekonominė integracija į ES vyksta dviem lygiagrečiomis kryptimis. Pirmiausia – tai reali ekonominė integracija, nulemta didėjančios tarpusavio prekybos apimtys ir ES valstybių investicijų į Lietuvą. Būtent tai ir ES, kaip svarbiausio prekybos partnerio, dalies šalies eksporto ir importo struktūroje didėjimas lemia natūralią Lietuvos trauką ES link ir skatina tolesnę ekonominę integraciją bei šalies ekonominio brandumo augimą. Kita vertus, teisinės ir administracinės integracijos priemonės bei aspektai (šalies sugebėjimas perimti ir įgyvendinti pirmiausia bendrosios rinkos *acquis*), kurie tikriausiai ir lems Lietuvos stojimą į ES datą, susiję su struktūrinės (institucinės) Lietuvos ir ES konvergencijos didinimu. Mastrichto konvergencijos kriterijai į šią principų grupę kol kas nepatenka. Lietuvos integracijos į ES procese jie gali būti apibūdinti kaip šalies makroekonominio vystymosi kryptį nurodantys kriterijai, kurių svarba pamažu didės kylant Lietuvos ekonomikos išsivystymo lygiui ir didėjant konvergencijos su ES laipsniui.

Išvados

Monetarinė integracija Europoje tapo įmanoma tik pasiekus atitinkamą integracijos laipsnį, t. y. sukūrus bendrąją rinką, kurioje yra garantuojamas laisvas prekių, darbo jėgos ir kapitalo judėjimas bei laisvė teikti paslaugas. Sukūrus keletą būtinų priedaidų, atsirado galimybė tartis dėl EB/ES valstybėms galvoti apie tolesnę ekonominę integraciją. Pirma, tai bendrosios rinkos programos įgyvendinimo paskatintas tarpusavio prekybos apimtys didėjimas. Antra – dešimto dešimtmečio pradžioje jau pasiektas atitinkamas ekonominės konvergencijos laipsnis, kartu reiškiantis panašias valstybių ekonomikos struktūras ir iš esmės vienodų ekonominės politikos principų taikymą. Trečia – tai panašus valstybių ekonominio brandumo (išsivystymo) lygis, užtikrinęs, kad tų pačių ekonominės politikos principų ir metodų taikymas skirtingose valstybėse nulems tokius pačius rezultatus.

Kalbant apie Maastrichto kriterijų reikšmę kuriant EPS, galima išvelgti dvejopą jų vaidmenį. Pirma, jie gali būti vertinami kaip priemonė makroekonominiam stabilumui didinti Europoje (ypač turint mintyje restrikcinį kriterijų pobūdį); antra, ES valstybėms neatitinkant OVE kriterijų, šie Maastrichto kriterijai (per politikos tikslų apibrėžimą) skatino toliau didinti ES valstybių homogeniškumą. ES valstybėms, pasirengusioms dalyvauti trečiame EPS kūrimo etape, abu šie konvergencijos kriterijų aspektai buvo vienodai svarbūs. Vis dėlto, Europoje kuriant EPS, taikomi konvergencijos kriterijai turėjo labiau politinę, o ne ekonominę logiką.

Kalbant apie VRE valstybių integraciją į ES, pažymėtina, kad atsiradusi narystės ES perspektyva darė didelę įtaką VRE integracijos į ES proceso elementams. Iki narystės perspektyvos atsiradimo daugiausia dėmesio buvo skiriama paramai VRE transformacijos procesams (kartu su tarptautinėmis finansų institucijomis), o po narystės perspektyvos atsiradimo yra akcentuojamas ES teisės bazės perėmimas ir joje esančių reikalavimų įgyvendinimas.

Teisės harmonizavimo procesas, pirmiausia, vienodinant ekonomines struktūras, be jokios abejonės, artina VRE valstybes prie ES ir didina sistemų homogeniškumą. Tai liečia ir gamybos veiksmų judėjimo liberalizavimą. Kartu nereikia pamiršti, kad šis procesas VRE valstybėse dar nėra pažengęs pakankamai toli (lyginant su pačiomis ES narėmis). Laisvą darbo jėgos judėjimą (tiksliau – jo liberalizavimą), be minėtų kultūrinių ir lingvistinių veiksmų, stabdo ES valstybėse vis dažniau pasigirstanti pigios darbo jėgos iš VRE valstybių antplūdžio baimė. Kapitalo judėjimą riboja vis dar pakankamai ryškus VRE kandidačių ekonominių sistemų nestabilumas, o tai buvo ypač ryšku 1997 m. kilus Rusijos krizei. Ta pati krizė parodė ir nepakankamą VRE šalių ir ES valstybių ekonominių sistemų homogeniškumą (kai kurių VRE šalių ekonominį vystymąsi paveikusi kur kas drastiškiau). Pagaliau Lietuva, kaip ir kitos VRE valstybės, kol kas turi tik labai ribotas galimybes naudotis įvairiais struktūriniais fondais. Net ir pradėtos įgyvendinti ISPA ir SAPARD programos yra labiau ES mėginimas supažindinti VRE kandidates su šioje politikos sferoje taikomomis žaidimo taisyklėmis, o ne realios paramos, sprendžiant struktūrines problemas, teikimas.

Taigi šiuo metu į konvergencijos kriterijus įtraukti ekonominio vystymosi rodikliai neturi jokios didesnės įtakos Lietuvos integracijos į ES procesui. Viena iš esminių to priežasčių yra nevienodas ES valstybių ir Lietuvos (bei kitų VRE kandidačių) ekonominio brandumo lygis bei vis dar pakankamai mažas realios ekonominės konvergencijos laipsnis bei nepakankama prekybos integracija. Todėl griežtąja prasme šie kriterijai (kaip priemonė stabilumui užtikrinti) kol kas yra sunkiai suderinami su VRE valstybių spartaus ekonominio augimo poreikiu. Kita vertus, imant konvergencijos kriterijus kaip ekonominių sistemų homogeniškumo didinimo priemonę, VRE valstybėms jie gali būti tam tikri makroekonominės politikos orientyrai, pirmiausia akcentuojant būtinumą perimti ekonominės politikos formavimo ir įgyvendinimo „žaidimo taisykles“.

Tačiau tokiu atveju svarbios yra ne kiekybinė konvergencijos kriterijų forma, o tik jų pokyčių tendencijos bei kryptys.

Taip pat būtina pažymėti, jog, bėgant laikui ir didėjant Lietuvos išsivystymo (ekonomikos brandumo) lygiui, ekonominei konvergencijai (Lietuvos ir ES ekonominių sistemų homogeniškumo laipsniui) ir intensyvėjant tarpusavio prekybai, konvergencijos kriterijų vaidmuo Lietuvos integracijoje į ES turėtų didėti. Juolab, kaip minėjo B. Winkler, ilgainiui didės ir atskirų valstybių atitikimas OVE kriterijams (suprantama, ne išimtis ir Lietuva). Tai yra susiję su faktu, jog narystė ES formaliai baigs vieną iš Lietuvos ekonominės integracijos į ES etapų, o tai savo ruožtu skatins toliau ieškoti ekonominės integracijos kryptį ir priemonių. Galima spėti, kad viena iš tokių kryptų (ypač turint mintyje trečią Kopenhagos kriterijų) bus monetarinė integracija, o viena iš priemonių jai pasiekti – konvergencijos kriterijų vykdymas.

Literatūra

1. *Agenda 2000 (Komisijos Nuomonė apie Lietuvos paraišką narystei ES)*, 1997, 101 p.
2. Angeloni I., Dedola L. *From the ERM to the Euro: New Evidence on Economic and Policy Convergence Among EU Countries. ECB Working Paper, No. 4, May 1999*, 14 p.
3. Ardy B. *Economic and Monetary Union. Paskaita, skaityta Thames Valley universitete, Londone, 1999*.
4. *Asocijuotų Vidurio ir Rytų Europos valstybių pasirengimas integracijai į Sąjungos vidaus rinką// Baltoji knyga, Vilnius: Pradai, 1995*, 44 p.
5. *Copenhagen European Council. Presidency Conclusions//http://www.euractiv.com*
6. De Grauwe P. *Monetary Union and Convergence Economies//European Economic Review, No. 40, 1996*, p. 1091–1110.
7. *Ekonominis bendradarbiavimas su Europos Sąjunga//http://www.urm.lt/lt/eu/ekon.htm*
8. *EU Enlargement Monitor: Central and Eastern Europe//www.dbresearch.com*
9. *Europos Bendrijos, Europos atominės energijos bendrijos, Europos anglies ir plieno bendrijos, iš vienos pusės, ir Lietuvos Respublikos, iš kitos pusės, sutartis dėl Laisvosios prekybos ir su prekyba susijusių dalykų//http://www.lrs.lt*
10. *Europos Sąjunga: steigimo dokumentų rinktinė. Vilnius: Eugrimas, 1998*, 402 p.
11. *Europos sutartis, steigianti asociaciją tarp Europos bendrijų bei jų šalių narių, iš vienos pusės, ir Lietuvos Respublikos, iš kitos pusės//http://www.lrs.lt*
12. Feldstein M. *The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability//Journal of Economic Perspectives, Vol. 11, No. 4, Fall 1997*, p. 23–42.
13. Hansen J. D., Nielsen J. U. F. *An Economic Analysis of the EU. London: The McGraw-Hill Company, 1997*, 212 p.
14. *Lietuvos pasirengimo narystei ES programos santrauka (Nacionalinė acquis priėmimo programos santrauka). Vilnius, 1999*, 29 p.
15. *Lietuvos užsienio prekybos tendencijos ir efektyvumas//http://www.ekm.lt/UPREKYBA/tekstas.htm*
16. Nausėda G. *Lietuvos pinigų sistemos raida ir Europos pinigų sąjunga//Maniokas K., Vitkus G. (red.) Lietuvos integracija į Europos Sąjungą. Būklės, perspektyvų ir pasekmių studija. Vilnius: EISC, 1997*, p. 317–328.
17. *Pagrindiniai ekonominiai rodikliai//http://www.lbank.lt/lit/statistics/lb13.htm*
18. Pautola N. *Optimal Currency Areas, EMU and the Outlook for Eastern Europe//Review of Economies in Transition. Bank of Finland, No. 1, 1998*, p. 32–53.
19. Vilpišauskas R. *Europos Bendrijos politika Vidurio ir Rytų Europos valstybių atžvilgiu: Asociacijos politikos formavimasis ir raida//Politologija, 1996, Nr. 2*, p. 13–30.
20. Vilpišauskas R. *Lietuvos ir Europos Sąjungos prekyba//Maniokas K., Vitkus G. (red.) Lietuvos integracija į Europos Sąjungą. Būklės, perspektyvų ir pasekmių studija. Vilnius: EISC, 1997*, p. 29–49.
21. Vilpišauskas R. *Politinė ekonomija. Paskaitų ciklas, skaitytas TSPMI, Vilniuje, 1998*.
22. *VRE valstybių ekonomikos vystymosi rodikliai. Focus on Transition, 1999, Nr. 2*, p. 111–115.
23. Winkler B. *Towards a Strategic View to EMU: a Critical Survey//Journal of Public Policy, Vol. 16, Part 1, January–April 1996*, p. 1–28.
24. Wyplosz Ch. *EMU: Why and How It Might Happen//Journal of Economic Perspectives, Vol. 11, No. 4, Fall 1997*, p. 3–22.

Straipsnis gautas 2001 m. sausio mėn.

Priimtas spaudai 2001 m. balandžio mėn.

Summary

THE ROLE OF THE ECONOMIC AND MONETARY UNION'S CONVERGENCE CRITERIA ON LITHUANIA'S ACCESSION TO THE EU

Tomas Ganusauskas

The paper examines the role of EMU membership criteria (the so-called convergence criteria) in the process of Lithuania's accession to the EU. The main thesis of the paper states that EMU convergence criteria could not be estimated as a factor of great importance at the current stage of the process.

First of all it deals with some theoretical background aimed at defining the role of the convergence criteria in the monetary integration process in Europe. These criteria, in the case of monetary integration in Europe, are aimed at providing macroeconomic stability and fostering further economic convergence among EU Member States. The paper also analyses the current stage of Lithuania's economic integration in the EU.

Finally, the analysis allows to confirm the main thesis of the paper. Factors that determine the ability of Member States to join the Euro-zone could not be applied to CEEC countries due to different stages of their economic integration.

RUSIJOS JEFIMKOS LIETUVOJE

Eduardas Remecas

Lietuvos nacionalinis muziejus
Numizmatikos skyrius
Arsenalo g. 1, LT-2001 Vilnius
El. p. numizmatika@lnm.lt

Straipsnyje aprašomos Rusijos caro Aleksejaus Michailovičiaus (1645–1676) monetos – 1655 m. data kontrasignuoti Vakarų Europos taleriai – jefimkos. Nagrinėjamos šių monetų atsiradimo priežastys ir aptariama 31 su Lietuva susijusi jefimka. Aprašomi šių monetų radiniai ir jefimkos, esančios muziejuose bei privačiose kolekcijose. Pagrindiniai žodžiai: jefimka; taleris; moneta.*

Įvadas

Jefimkos pavadinimas kilo iš miesto pavadinimo – Joachimstalis (Šiaurės Bohemija – dab. Jachimovas, Čekija), kuriame buvo kaldinamos monetos, vadinamos joachimstaleriais. 1518 m. buvo nukaltos sunkios (apie 30 g) aukštos prabos (apie 970) sidabrinės monetos, kurių kalybą vėliau perėmė visos Europos valstybės. Įvairių valstybių taleriai XVI–XVII a. Rusijoje turėjo savo pavadinimus. Liūbeko taleriais (kilę iš miesto pavadinimo) buvo vadinami Vokietijos (Šventosios Romos imperijos) miestų monetos. Kryžiniais vadinti Ispanijos Nyderlandų patagonai. Kitų valstybių pilnavertės** monetos taip pat turėjo savo specifinius pavadinimus. Dažniausiai jų pavadinimai buvo susiję su jose vaizduojamais asmenimis ar ženklais. Bet dauguma Vakarų Europos talerių Rusijoje visgi buvo vadinami vienu vardu – jefimkomis. Monetas, apie kurias rašoma šiame straipsnyje, t. y. kontrasignuoti taleriai, XVII a. Rusijoje buvo vadinamos – „ефимок с признаком“ (jefimka su požymiu arba ženklu). Šiandien jefimkomis vadinami įvairių Vakarų Europos valstybių XVI–XVII a. taleriai, Maskvoje kontrasignuoti 1655 m. data.

Taleriuose buvo įkalami nedideli du ženklai. Pirmiausia buvo įkalamas apvalus įspaudas su įprastos tuometinės kapeikos atvaizdu – raiteliu su ietimi ir po juo esančia raide M (Maskvos kalyklos ženklas) bei taškelių apvadu. Po to buvo kalamas antrasis ženklas – stačiakampis įspaudas su 1655 m. data. Šios monetos kaldintos 1655 m., o apyvartoje Rusijoje buvo iki 1659 m.

Apie jefimkas Rusijoje yra gana nemažai rašyta. Daugiausia šioje srityje nuveikė žinomas Rusijos numizmatas Ivanas Georgijevičius Spaskis (1904–1990). Jis yra parašęs nemažai mokslinių straipsnių ir išleidęs dvi knygas-katalogus, skirtus jefimkoms. Nors Rusijoje dar ir šiandien ginčijamasi, ar taleris čia atliko tik prekinį žaliavinį vaidmenį, ar jis buvo naudotas ir kaip pinigas, tačiau visais kitais jefimkų klausimais kol kas pasikliaujama I. Spaskiu. Lietuvoje jefimkomis nesidomėta. Tai galbūt lėmė jų retumas, nes Lietuvoje jefimkų aptikta tik dviejuose lobiuose. Tad ir žinių apie jas galime rasti tik keliuose publikacijose. Apie Lietuvoje aptiktas jefimkas rašyta ir mūsų jau minėto I. Spaskio darbuose, kartu čia minimos ir kitos jefimkos, susijusios su Lietuva. Straipsnio pagrindinis tikslas – aptarti visas su Lietuva susijusias jefimkas ir nustatyti tikslią atribuciją.

* Kontrasignavimas – oficialus svetimo, nepažįstamo, neįskaitomo pinigų pažymėjimas, įteisinimas, pripažinimas krašte priimtiniu ir vartotinu.

** Moneta, kurios metalo vertė sutampa su jos kurso verte.

1. Vakarų Europos taleriai Rusijoje

Monetos iš vietinio sidabro Rusijoje pradėtos gaminti tik nuo XVIII a., nes tauriųjų metalų gavyba pradėta tik XVII a. Anksčiau sidabras ir auksas buvo importuojami. Iš pradžių sidabras buvo importuojamas lydiniais, bet vėliau juos pakeitė Europoje vis labiau išgalintys taleriai. Taleriai buvo geriausia sidabro žaliava. Iki tol įvežamus sidabro lydinius reikėjo griežtai kontroliuoti, nes kartais jie būdavo su „įdaru“, o taleriai, pirma, buvo aukštos prabos, antra, pastovaus svorio ir, trečia, septyni Liūbeko taleriai pagal savo svorį sudarė rusišką grivną (204 g) [18, p. 7–8].

Beveik visi į Rusiją patekę taleriai keliaudavo į Maskvą, kur vietinėje monetų kalykloje buvo išlydomi į sidabro vielas, iš kurių vėliau buvo kaldinamos mažos, ovalios formos monetos. Šios monetos buvo vadinamos „žvyneliais“. Iš pradžių, valdant Ivanui IV (1533–1584), jos svėrė 0,68 g, bet jau XVII a. pabaigoje, 1698 m. Petro I (1682–1725) reformos metu, jų svoris siekė tik 0,28 g. Tad pačioje Rusijoje taleriai buvo naudojami beveik vien tik kaip žaliava. Jais buvo atsiskaitoma tik Rusijos europinėje dalyje, t. y. palei sieną su Pabaltijiu ar Lenkijos ir Lietuvos valstybe, ir naudoti prekybiniuose miestuose, prekiaujant su užsieniečiais. Taleriai buvo skiriami ir pasiuntiniams, vykstantiems į užsienį.



1 pav. **Austrija.** Strasbūro vyskupystė. Erhercogas Leopoldas. Taleris. 1621–1624 m. Enzisheimas. P – 28, 80 g, Ø 42 mm
Av. LEOPOLD:D:G:ARCHIDVX:
AVST:DVX:BVR:ETE:SAC:
C:ESM TIS F(CarO)
Rv. RELIQ:ARCHD:GVBERNAT:
PLEN:ET:COM:TIIROL:LAND:ALS:
Be datos
Rasta: Musteniai, Trakų r. Lobis. 1981 m.
Saugoma: Trakų istorijos muziejus. Inv. Nr. NL 14/315.

2. Kodėl atsirado jefimkos? Jefimkų kaldinimas

Galima būtų skirti keletą politinių ir ekonominių jefimkų atsiradimo priežasčių:

1. Jefimkos buvo reikalingos siekiant įsitvirtinti Ukrainoje. Įvedant jas, siekta Ukrainos pinigų ūkį įtraukti į Rusijos ūkį.

1648 m. Ukrainoje kilo Bogdano Chmelnickio sukilimas prieš Lenkijos ir Lietuvos valstybę. Šį sukilimą rėmė Rusija, siekusi įsitvirtinti Ukrainoje. Suvienodinus Rusijos ir tuo metu Europoje bei Lenkijos ir Lietuvos valstybėje, t. y. ir Ukrainoje cirkulavusius pinigus, būtų buvę daug lengviau įgauti vietos gyventojų pasitikėjimą. Siekiant šio pasitikėjimo, Rusijai reikėjo pertvarkyti savo pinigų ūkį.

2. Jefimkos buvo reikalingos kariuomenei išlaikyti.

Kariuomenei neturėjo kilti jokių sunkumų vietinėje Ukrainos rinkoje, kurioje mažos sidabrinės kapeikos nors ir buvo žinomos, bet jos ištirpdavo tarp daugybės įvairių europietišκών monetų.

3. Kaip ir iš visų pinigų reformų, taip ir iš šios reformos buvo siekiama ekonominės naudos, t. y. papildyti išdą.

Rengiantis pinigų reformai, pirmiausia reikėjo sukaupti kuo daugiau talerių, todėl 1649 m. panaikinta visų norinčiųjų teisė laisvai kaldinti monetas. Tik valstybė turėjo teisę įsigyti visą į šalį įvežamą sidabrą [15, p. 85]. 1654 m. prasidėjo karas su Lenkijos ir Lietuvos valstybe, o naujos monetos vis dar nepasirodė. Nors sidabras ir buvo sukauptas, bet naujų monetų kaldinimą stabdė sunkumai, susiję su naujos monetų kaldinimo technikos įsisavinimu. Buvo sumontuotos iki tol Rusijai nematytos mašinos – kūjai. Kaip žinoma, iki tol visa monetų kalyba Rusijoje buvo rankų darbas. Buvo įkurta nauja monetų kalykla, gavusi angliškosios pavadinimą, nes įsikūrė buvusios angliškos prekybos kompanijos *Digbi* patalpose [8, p. 140].

Nauja monetų kalykla pradėjo veikti tik 1654 m. birželio mėn. Ji turėjo perdirbti 893 620 talerių į rublius ir polupoltinas (1/4 rublio, arba 25 kapeikos) bei kaldinti įvairių nominalų varinės monetas [18, p. 17]. Ant nutrintų talerių buvo kaldinamas caro, jojančio ant žirgo, atvaizdas ir legenda: „*Божию милостью великий государь, царь и великий князь Алексей Михайлович,*



2 pav. **Austrija.** Strasbūro vyskupystė. Erhercogas Leopoldas. Taleris. 1621 m. Halas. P – 27,89 g
Av. (LEOPOLDVS D G ARCHID
AVSTRLE DVX BVRG S CAES MTIS
ET)
Rv. ARCHIDVC:GVBERNATOR:
PLENARIVS COM:TIIROL:
Rasta: Šiauliai. Lobis. 1960 m.
Saugoma: Ermitažas, B. Stavrovskio kolekcija.



3 pav. Ispanijos Nyderlandai. Brabantas. Pilypas IV. Patagonas. 1633 m. Briuselis. P – 23,14 g, Ø 43 mm
Av. PHIL-III-HISP-ET-INDIAN-REX.
Data 16–33
Rv. ARCHID-AVST-DVX-BVRG-BRAB-Z.
Rasta: Musteniai, Trakų r. Lobis. 1981 m.
Saugoma: Trakų istorijos muziejus.
Inv. Nr. NL 14/318.



4 pav. Ispanijos Nyderlandai. Zelandija. Deventeris–Kampenas–Cviolis. Karolis V. Ekiu. 1555 m.
Av. MONE-NO-TRIVM-CIVITATVM-IMPERIALIVM
Data 15–55
Rv. DAVENTRIENSIS-CAMPENSIS-ZWOLLENSIS.
Rasta: Vilnius, Katedros aikštė. 1940 m.
Saugoma: M. Maksimovo kolekcija, Maskva.
Lit.: Davenport J. S. European crowns 1484–1600. Frankfurt am Main, Nr. 8534, 1977, p. 190.

всёя Великия и Малыя России“ (Dievo malone didysis valdovas, caras ir didysis kunigaikštis Aleksejus Michailovičius, visos Didžiosios ir Mažosios Rusijos). Ši legenda, kur Mažąją Rusiją yra vadinama Ukraina, ant rusiškų monetų pasirodė pirmą kartą. Būtent dėl šios legendos ir dėl monetos formos mes lyg ir galėtume sakyti, kad jos buvo skirtos Ukrainai. Šios pirmosios nukaldintos monetos buvo išsiųstos į Ukrainą ir Baltarusiją, bet tuoj pat grįžo atgal, nes jų nepriėmė vietinė rinka dėl jų priverstinio kurso. Naujasis rublis buvo prilygintas 100 kapeikų, nors reali jo vertė buvo 64 kapeikos, o polupoltinos, kaldintos ant į keturias dalis padalyto talerio, – 16 kapeikų [15, p. 86]. Tad šia reforma buvo siekiama gerokai papildyti valstybės iždą. Minimais planuojamų perdirbti talerių skaičius turėjo duoti 32 170 320 kapeikų, arba 502 661,25 talerių, pelną (1 taleris buvo lygus 64 kapeikoms). Caras kartais turėjo net iki 60 procentų pelno nuo 1 talerio pirkimo. Toks didelis pelnas buvo gaunamas todėl, kad oficiali talerio supirkimo kaina buvo 50 kapeikų, o kai kurie pirkliai, gaudavę iš caro paskolų ar kitokių nuolaidų, privalėjo carui talerius tiekti net po 40 kapeikų [13, p. 78].

Tačiau Rusija nesugebėjo pasinaudoti gaunamu pelnu ir buvo priversta atsisakyti šių naujų monetų kaldinimo, nes nepavyko tvarkytis su techniniais sunkumais, kilusiais kaldinant naujas monetas (krentantis kaltas ne tik nukaldavo monetą, bet stiprus jo smūgis dažnai suskaldydavo ir pačius monetų spaudus, kuriuos gamino vienintelis visoje Maskvoje esantis raižytojas). Be to, Ukrainos gyventojai naujų monetų nepripažino, todėl jos buvo paskleistos tik Rusijos vietinėje rinkoje.

Nepavykus įvesti nepilnaverčio rublio, 1655 m. parengtas jau naujos operacijos planas. Tų pačių metų pradžioje buvo pradėtos kalti jefimkos su ženklų (kontrasignuoti taleriai). Jos buvo skirtos kariuomenei, esančiai užsienyje. Buvo atsisakyta mašinų ir vėl grįžta prie rankų darbo. Ant talerių, kaip jau anksčiau minėta, buvo įkalami du ženklai – raitelis ir data (visada tik vienoje monetos pusėje). Yra žinomos jefimkos, kuriose įkaltas tik vienas iš spaudų – arba metai (žinomas 1 egz.), arba tik raitelis. Žinomos ir jefimkos, kuriose išsikaltė tik apskrito spaudo apvadas, nes vidinė spaudo dalis buvo per giliai įrėžta. Pirmiausia buvo kalamas apvalus, o vėliau ir keturkampis spaudas.

Monetos kontrasignuotos visiškai vienodais spaudais, kurie skiriasi tik savo apvado skersmeniu. Kai kurių apvadas atsispaudė iki 5 mm, kitų yra siauresnis, o kitų visiškai atitinka spaudo dydį [19, p. 5]. Raitelio atvaizdas visose jefimkose yra vienodas. Jokių atmainų šis ženklas neturi. Visos monetos kaltos vienodu spaudu. Skiriasi jos tik dėl apvado (vienos su juo, kitos be) ir jo pločio. Įspaudas su data turi keletą atmainų, nes buvo kaldinta keliais spaudais [15, p. 83; 18, p. 6–7]. Šis įspaudas būna nuo 10 iki 14 mm ilgio ir skiriasi skaičių vaizdavimu.

Perkaldinami buvo visi taleriai, nupirkti dar 1649–1650 m., t. y. likučiai nepavykusios 1654 m. reformos, ir nupirkti 1655 m. Dabar taleriai buvo perkami ir Ukrainoje. Oficiali talerių supirkimo kaina buvo 50 kapeikų, o už Ispanijos Nyderlandų patagoną dėl prastesnės sidabro prabos mokėtos 48 kapeikos. Kontrasignatas buvo reikalingas tam, kad taleris nepapultų į rinką aplenkęs iždą, kuris netektų 14 kapeikų pelno už kiekvieną monetą. Prekiauti nekontrasignuotais taleriais buvo uždrausta [20, p. 156]. 1655 m. perkaldinta nuo 800 tūkst. iki 1 mln. talerių, išleistų ne mažiau kaip 150 Vakarų Europos vietų nuo XVI a. trečio dešimtmečio iki 1655 m. imtinai [15, p. 87]. Prekyba taleriais buvo naudinga ne vien tik valstybei, bet ir pavieniams asmenims tiek užsienyje, tiek ir pačioje Rusijoje. Maskvoje ir Londone 1621 m. talerių kainos skyrėsi 8,5 procento, o Maskvoje ir Narvoje 1674 m. – 7,6 procento [13, p. 78]. Talerių kainos skyrėsi ir pačioje Rusijoje. Štai 1649 m. valstybinė talerio kaina buvo 50

kapeikų, o Pskove ir Novgorode talerį galima buvo įsigyti už 46–48 kapeikas, o Archangelske – už 46–47 kapeikas [13, p. 76].

Be kontrasignuotų talerių, buvo išleistos ir pusės talerio kontrasignuotos monetos. I. Spaskis daro prielaidą, kad šios monetos galėjo atsirasti dėl gana dažno talerių įtrūkimo juos kontrasignuojant. Yra žinoma pakankamai daug jefimkų su įtrūkimais. Įkalant ženklus, galėjo nulūžti dalis monetos ir, nenorint visiškai jos prarasti, buvo nupjaunama taip, kad būtų nors pusė. Taip pat pusikės galėjo patekti ir su kitais atvežtais taleriais kaip išlyginamasis metalo svoris [14, p. 132].

Talerių kontrasignavimas nutrauktas tais pačiais 1655 m. ar 1656 m. pačioje pradžioje, nes dauguma žinomų talerių pažymėti 1655 m. data ir nežinomas nė vienas su vėlesne data. Bet Rusijos apyvaroje jefimkos išbuvo iki 1659 m. pradžios, kai jos buvo uždraustos ir po to iš gyventojų išpirkinėjamos variniais pinigais [17, p. 128]. Ukrainoje ir Baltarusijoje jefimkos išliko dar ilgai. Pasiekė jos ir Vakarų Europą bei Lietuvą. Į Lietuvą Aleksejaus Michailovičiaus (1645–1676) kontrasignuoti Europos taleriai galėjo patekti karo su Rusija metu.

1654 m. pavasarį Rusija paskelbė karą Lenkijos ir Lietuvos valstybei, siekdama prisijungti Lietuvos Didžiąją Kunigaikštystę, o jau 1655 m. rugpjūčio 8 d. rytą įžengė į Vilnių. Į Vilnių buvo atvykęs ir pats Rusijos caras Aleksejus Michailovičius. Rusijos kariuomenė Lietuvoje išbuvo iki 1661 m. Paskutinė Lietuvoje likusi Rusijos karinė įgula buvo paimta 1661 m. gruodžio 2 d. Vilniaus Aukštutinėje pilyje. Per tuos okupacinės kariuomenės Lietuvoje išbūtus metus galėjo būti į apyvarą paleistos ir iš Rusijos gautos jefimkos, kuriomis mokėti atlyginimai samdytai kariuomenei. Šių monetų į Lietuvą galėjo patekti ir vėliau, nes visoje Europoje jos buvo vertinamos kaip ir taleriai.



5 pav. Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Cviolis. Ferdinandas III. Riksdalderis. 1653 m. P – 28,65 g, Ø 44 mm
Av. ·MO·ARG·IMP·CIVITATVS·ZWOL·
Rv. ·FER·3·D·G·RO·IMP·SEM·AVGVS·
Data 1653
Rasta: Musteniai, Trakų r. Lobis. 1981 m.
Saugoma: Trakų istorijos muziejus.
Inv. Nr. NL 14/317.

3. Lobiai ir rinkiniai

Šiandien yra žinomi 55 monetų lobiai, kuriuose tarp kitų monetų buvo rastos ir jefimkos. Paprastai lobiuose randama nuo 1 iki 30 jefimkų, tik Kijevo–Pečiorsko lavroje (vienuolyne) (Ukraina) buvo rasta 241 jefimka. Daugiausia jefimkų rasta Ukrainos teritorijoje (40 lobių). Baltarusijoje jefimkų rasta 7 lobiuose. Po keletą Rusijoje kontrasignuotų talerių rasta Danijos, Latvijos, Lietuvos, Olandijos ir Vengrijos teritorijose [18, p. 32–41]. Visose šiose valstybėse, išskyrus Lietuvą, buvo rasta tik po vieną lobį. Lietuvoje jefimkų rasta trijose žinomose vietose: Musteniuose (Trakų r.), Šiauliuose ir Vilniuje.

Musteniuose 1981 m. vasario mėn. pamatų duobėje buvo rastas 3 380 monetų lobis. Vėlyviausia šio lobia moneta datuojama 1662 m. Lobyje, be įvairių valstybių ir įvairių nominalų monetų, buvo ir 11 talerių, iš jų 6 jefimkos. E. Ivanauskas ir I. Spaskis, aprašydami jefimkas, įvėlė keletą netikslumų ir klaidų [1, p. 159–161, Nr. 172; 18, p. 66, Nr. 207-a, 209-a; p. 89, Nr. 545-a; p. 115, Nr. 903-a; p. 118, Nr. 940-a; p. 148, Nr. 1301-a]. Pirmoji moneta – Austrijos Strasbūro vyskupystės erchercogo Leopoldo 1621–1624 m. Enzisheime kaldintas taleris. E. Ivanauskas ir I. Spaskis šią monetą priskyrė Elzasui. Be to, pirmasis pažymėjo, kad moneta yra be datos, o I. Spaskis monetą datavo 1623 m. Tačiau monetos neįmanoma tiksliai datuoti, nes vieta, kurioje buvo pažymėta data, yra suplota įmušant jefimkai datą. Antroji moneta – Ispanijos Nyderlandų Brabanto Pilypo IV 1633 m. patagonas, kaldintas Briuselyje, trečioji – Nyderlandų Jungtinių Provincijų Cviolio Ferdinando III 1653 m. riksdalderis. I. Spaskis suklydo šią monetą priskirdamas Geldernui. Ketvirtoji moneta – Nyderlandų Jungtinių Provincijų Gelderno 1654 m. riksdalderis, penktoji – Hamburgo Ferdinando II 1621 m. taleris. E. Ivanauskas ją datavo 1611 m. Monetą tiksliai datuoti trukdė ant dvejeta užkalta jefimka, tačiau, jei



6 pav. Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Geldernas. Riksdalderis. 1654 m. P – 28,76 g, Ø 43 mm
Av. MO·ARG·PR·O CONFOE·
BELG·GEL·
Rv. CONCORDIA·RES·PARVÆ·
CRESCVNT
Data 16–54
Rasta: Musteniai, Trakų r. Lobis. 1981 m.
Saugoma: Trakų istorijos muziejus.
Inv. Nr. NL 14/319.



7 pav. **Hamburgas.** Ferdinandas II. Taleris. 1621 m. P – 28,62 g, Ø 42 mm
Av. MONETA:NOVA-CIVITATIS·
HAMBURGENSIS·
Rv. FERDINANDUS-II-D-G-ROMA·
IMP-SE-AU·

Rasta: Musteniai, Trakų r. Lobis. 1981 m.

Saugoma: Trakų istorijos muziejus. Inv. Nr. NL 14/314.



8 pav. **Žemutinė Saksonija.** Braunšveigas–Liuneburgas. Georgas Kalenburgetis. Taleris. 1641 m. P – 28,55 g, Ø 43 mm

Av. GEORG-HERTZOG-ZU-BR-U-LU·
Rv. AUFF-GOTT-TRAWEICH·
ANNO-1641-H-S·

Rasta: Musteniai, Trakų r. Lobis. 1981 m.

Saugoma: Trakų istorijos muziejus. Inv. Nr. NL 14/316.

tai būtų buvę 1611 m., tai valdovo vardas būtų buvęs ne Ferdinandas II, o Rudolfas II. Paskutinė šeštoji moneta – Žemutinės Saksonijos Braunšveigo–Liuneburgo Georgo Kalenburgetis 1641 m. taleris. E. Ivanauskas šią monetą priskyrė Augustui, nors jis valdė 1610–1636 m. Visas Mustenių lobis yra saugomas Trakų istorijos muziejuje.

Šiauliuose jefimkos rastos 1960 m. P. Višinskio gatvėje Nr. 32, griauinant seną mūrinį dviejų aukštų namą, rūšio lubose paslėptame monetų lobyje [1, p. 224]. Didžiąją dalį šio lobia monetų išsidalijo jį aptikę darbininkai. Vėliau dalis monetų pateko į kolekcininkų rankas. Į Šiaulių „Aušros“ muziejų pateko tik menka šio lobia dalis – 32 monetos. Vėlyviausia lobia moneta – 1699 m. Tarp patekusių į muziejų monetų buvo ir 4 taleriai. Iš I. Spaskio 1988 m. išleisto katalogo sužinome, kad Šiaulių lobyje buvo rastos ir dvi jefimkos – Austrijos Strasbūro vyskupystės erchercogo Leopoldo 1621 m. taleris bei Ispanijos Nyderlandų Brabanto 1636 m. patagonas. Viena iš jų šiandien yra saugoma Valstybiniame Ermitaže Sankt Peterburge (Rusija) (toliau – Ermitažas), ji yra patekusi iš B. Stavrovskio kolekcijos. Kita jefimka saugoma šiauliečio S. Rumšos kolekcijoje [18, p. 41, Nr. 49; p. 171, Nr. 1543; p. 41, Nr. 49; p. 89, Nr. 559]. Beje, I. Spaskis Strasbūro vyskupystės talerį priskyrė Tirolio hercogystei.

Vilniuje rasta jefimka buvo ne lobyje. Anot S. Janušonio, ji rasta 1940 m. Katedros aikštės teritorijoje. Ši jefimka saugoma privačioje M. Maksimovo kolekcijoje Maskvoje [18, p. 41, Nr. 50; p. 68, Nr. 250]. Tai Ispanijos Nyderlandų Zelandijos provincijos Deventerio–Kampeno–Cviolio Karolio V 1555 m. ekiu. Tokios monetos kaip taleriai retai randamos atskirai, todėl galima būtų daryti prielaidą, kad jefimka rasta lobyje. E. Ivanausko sudarytame monetų lobių sąvade randame žinutę, kad 1940 m. Vilniuje Katedros aikštėje buvo rastas XVI a. antros pusės monetų lobis [1, p. 35]. Ar Katedros aikštėje aptiktas ir XVII a. lobis, nežinoma. Tad Vilniuje rastos monetos tiksli radimvietė nėra labai aiški.

Dauguma muziejų, kurie savo fonduose turi rusiškų jefimkų, negali pasigirti didele jų gausa. Didžiausią jefimkų rinkinį turi Ermitažas – 421 vnt., Valstybinis istorijos muziejus Maskvoje – 150 jefimkų ir Istorijos muziejus Kijeve – 22 vnt. Vakarų Europos muziejuose didžiausias jefimkų kiekis saugomas Valstybiniame Berlyno muziejuje – 14 vnt. Kiti muziejai dažniausiai turi jų iki dešimties. Iš privačių rinkinių paminėtinas Vilio Fukso (Valdorfas, Vokietija) jefimkų rinkinys, kurį sudaro daugiau kaip 200 jefimkų.

Lietuvoje XIX a. pabaigoje keturios jefimkos buvo saugomos Vilniaus senienų muziejuje, įkurtame 1855 m. Senienų muziejaus archyvo duomenimis, 1865 m. gegužės 4 d. muziejuje buvo 2 jefimkos [7]. Galbūt į muziejų jos pateko 1864 m. balandžio 11–gegužės 11 d., kai Vladislovas Kujevičius perdavė 2 žetonus ir 2 kontrasienuotas monetas, 1860 m. rastas Drujoje, Vilniaus gub. (dab. Breslaujos r., Vitebsko sr., Baltarusija) [6, l. 113, Nr. 12]. 1869 m. sudarytame numizmatikos skyriaus daiktų kataloge minimos jau 3 jefimkos [9, l. 2]. Trys jefimkos minimos ir 1879 m. išleistame Senienų muziejaus eksponatų kataloge [10, p. 80]. Tačiau tik 1885 m. pakartotinai išleistame kataloge yra tiksliau aprašytos šios trys jefimkos. Tai buvo Olandijos (1622 m.), Anglijos (1624 m.) ir Braunšveigo (1622 m.) taleriai [11, p. 93, Nr. 192–194]. Anglijos talerį, o tiksliau – kroną, vėliau mini ir I. Spaskis [18, p. 27–28, 188, Nr. 1734]. Tai vienintelė žinoma Anglijos moneta su Aleksejaus Michailovičiaus kontrasienu. Bet kyla abejonių, ar Senienų muziejus tikrai turėjo tokią monetą ir ar nebus čia išsivėlusios monetos priklausomybės nustatymo klaida. Angliškose kronose, valdant Džeimsui I (1603–1625), datų nebuvo. Jos pradėtos žymėti tik valdant Karoliui I (1625–1649). Yra žinomos kronos su 1642, 1643 ir

1644 m. datomis [2, p. 230–231]. Tad senienu muziejuje minima angliška jefimka arba yra ne angliška, arba neteisingai buvo nurodyta jos data. Galbūt moneta buvo 1642 m.

Nepakankamai aišku, kokios monetos slepiasi ir po Olandijos bei Braunšveigo talerių pavadinimais. Galbūt monetų priklausomybė buvo nustatyta pagal įrašus legendoje. Tad Olandijos taleris priklausytų Nyderlandų Jungtinių Provincijų Olandijos provincijai, o Braunšveigo talerio mes negalime priskirti prie šio miesto talerių, nes jie pradėti kaldinti tik nuo 1624 m. Tad, matyt, tai buvo Braunšveigo hercogystės taleris. J. Davenportas nurodo keturias hercogystės vietas, kur buvo kaldinami taleriai. Tačiau pagal įrašus monetų legendoje galbūt galėtume Senienų muziejaus jefimką priskirti tik vienai iš jų. Frydricho Ulricho (1613–1634) Braunšveigo–Volfenbiutelio talerių legendose po valdovo vardo yra titulas – DVX:BRUNSVIC [4, p. 93–94]. O kitų vietovių valdovų tituluose rašoma tik BR arba BRUN. Tai – Braunšveigo–Liuneburgo–Harburgo, Braunšveigo–Liuneburgo–Danenbergo ir Braunšveigo–Liuneburgo taleriuose.

Be šių 3 jefimkų, 1885–1898 m. Senienų muziejui padovanota dar 1 jefimka – 1638 m. Braunšveigo taleris [12, p. 121]. Ši moneta galėjo būti Braunšveigo miesto Ferdinando III [3, p. 47] arba Braunšveigo hercogysčių taleris: naujosios Volfenbiutelio linijos hercogo Augusto, Braunšveigo–Liuneburgo–Harburgo hercogo Vilhelmo ir Braunšveigo–Liuneburgo hercogo Georgo.

Šiandien tik du Lietuvos muziejai gali pasigirti turintys jefimkų. Daugiausia Rusijos kontrasignuotų talerių turi Trakų istorijos muziejus. Tai anksčiau minėtos 6 jefimkos iš Mustenių lobio. Viena jefimka yra saugoma Kauno Vytauto Didžiojo karo muziejuje. Tai Ispanijos Nyderlandų Flandrijos Pilypo IV 1652 m. patagonas [19, p. 62, Nr. 943; 16, p. 151, Nr. 981; 18, p. 98, Nr. 697].

Be muziejų, jefimkų Lietuvoje turėjo ir turi privatūs asmenys. Galbūt vieną iš didžiausių jefimkų rinkinių iki karo turėjo A. Brodovskis (1859–1928). I. Spaskio knygoje minima, kad 12 jefimkų, saugomų Vitebsko (Baltarusija) muziejuje, yra iš A. Brodovskio kolekcijos, kurią jis surinko ilgą laiką gyvendamas Vilniuje. Neabejotina, kad keletas iš šių monetų į kolekciją pateko iš Lietuvos radimviečių iki 1914 m. [18, p. 41]. Kolekcijoje buvo Nyderlandų Jungtinių Provincijų Gelderno 1649 m. ir Fryzijos 1610 m., Ispanijos Nyderlandų Brabanto Alberto ir Izabelės be datos, Žemutinės Saksonijos Braunšveigo–Naujojo–Volfenbiutelio 1651 m., Rostoko Ferdinando III 1637 m., Saksonijos Johano Georgo 1624 m. ir 1628 m., Heseno–Kaselio Vilhelmo VI 1638 m., Augsburgio Ferdinando III 1641 m., Vengrijos Matiaso 1614 m. ir Ferdinando 163 m. (166 arba 167), Transilvanijos Gabrielio Bethleno 1622 m. kontrasignuoti taleriai [18, p. 62, Nr. 148; p. 80, Nr. 414; p. 83, Nr. 459; p. 109, Nr. 830; p. 121, Nr. 983; p. 132, Nr. 1110, 1117; p. 151, Nr. 1329; p. 163, Nr. 1462; p. 178, Nr. 1621, 1631; p. 180, Nr. 1650].

Viena moneta, anot I. Spaskio, 1971 m. buvo vilniečio D. Goldbergo kolekcijoje – Nyderlandų Jungtinių Provincijų Gelderno 1650 m. riksdalderis [18, p. 63, Nr. 166]. Dar viena moneta – Lenkijos Vladislovo IV Vazos 1641 m. taleris yra saugomas vilniečio Zenono Pažarausko kolekcijoje [5, p. 66]. Ši moneta aptikta 1965 m. Kanevo (Čerkasų sr., Ukraina) lobyje [18, p. 35, 182, Nr. 1669]. Taip pat trys monetos XX a. devintą dešimtmetį buvo šilutiškio Vlodo Zenkevičiaus kolekcijoje – Norvegijos Kristijono IV 1648 m. speciedalderis, buvęs A. Petropavlovskio (Kanevas, Ukraina) kolekcijoje [2, p. 167, Nr. 3534; 18, p. 185, Nr. 1702-a], Nyderlandų Jungtinių Provincijų Gelderno 1624 m. riksdalderis [2, p. 561, Nr. 4828] ir Nyderlandų Jungtinių Provincijų Gelderno 1648 m. liovendalderis (liūto taleris) [2, p. 567, Nr. 4850].

Pagal paskutinį I. Spaskio jefimkų katalogą, kur aprašytos 1 735 monetos iš įvairių muziejų ir privačių kolekcijų bei minėtų įvairiuose leidiniuose nuo XVIII a., tarp visų žinomų talerių daugiausia yra Nyderlandų Jungtinių Provincijų (24,8%, arba 430 vnt.), Ispanijos Nyderlandų (16,9%, arba 293 vnt.) ir Žemutinės Saksonijos (18%, arba 313 vnt.). Iš visos Europos valstybių yra nežinomi tik kontrasignuoti Prancūzijos ekiu, o visų kitų kraštų monetos dažniau ar rečiau yra gavusios Maskvos kontrasignatą. Iš visų mūsų straipsnyje minimų su Lietuva susijusių jefimkų (31 vnt.) taip pat daugiausia yra Nyderlandų Jungtinių Provincijų (8 vnt.), Ispanijos Nyderlandų (5 vnt.) ir Žemutinės Saksonijos (6 vnt.) monetų. Po 2 jefimkas yra Saksonijos, Strasbūro vyskupystės ir Vengrijos. Dar 6 iš įvairių kitų vietų. Pagal laikotarpį rečiausios jefimkos yra XVI a. Jų žinoma tik apie 120. Tarp mūsų aprašomų tokia yra tik viena moneta – Ispanijos Nyderlandų Zelandijos Deventerio–Kampeno–Cviolio 1555 m. ekiu, rasta Vilniuje.

Išvados

Straipsnyje minima 31 su Lietuva susijusi moneta – Rusijos caro Aleksejaus Michailovičiaus (1645–1676) 1655 m. data kontrasignuoti Vakarų Europos taleriai – jefimkos, nuo XVII a. vidurio iki XVIII a. buvusios Lietuvos Didžiosios Kunigaikštystės monetų apyvartoje. Tai liudija 9 Lietuvoje rastos monetos (Mustenių, Trakų r. – 6 vnt. ir Šiaulių – 2 vnt. monetų lobiuose bei pavienis radinys Vilniuje). Keletas jefimkų galėjo būti rastos ir kitose Lietuvos vietovėse, nes XIX a. ir XX a. pradžioje 16 tokių monetų buvo saugoma Lietuvoje (12 jefimkų buvo vilniečio A. Brodovskio (1859–1928) rinkinyje, 4 XIX a. pab. monetos – Vilniaus senienų muziejuje).

Šiandien jefimkomis gali pasigirti tik du Lietuvos muziejai – Kauno Vytauto Didžiojo karo muziejus (1 vnt.) ir Trakų istorijos muziejus (6 vnt.). Toks nedidelis šių monetų kiekis rodo jų retumą, tačiau ir jos dar yra skirstomos į mažiau retesnes ir daugiau retesnes.

Rečiausios tarp šiandien saugomų Lietuvos muziejuose yra Strasbūro vyskupystės erchercogo Leopoldo ir Hamburgo miesto Ferdinando II jefimkos.

*Priedas***Jefimkos rastos arba saugotos, arba saugomos Lietuvos muziejuose ar privačiuose rinkiniuose***Musteniai, Trakų r. Lobis. 1981 m.*

Austrija. Strasbūro vyskupystė. Erchercogas Leopoldas. Taleris. 1621–1624 m. Enzsheimas.

Hamburgas. Ferdinandas II. Taleris. 1621 m.

Ispanijos Nyderlandai. Brabantas. Pilypas IV. Patagonas. 1633 m. Briuselis.

Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Cviolis. Ferdinandas III. Riksdalderis. 1653 m.

Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Geldernas. Riksdalderis. 1654 m.

Žemutinė Saksonija. Braunšveigas–Liuneburgas. Georgas Kalenburgietis. Taleris. 1641 m.

Šiauliai. Lobis. 1960 m.

Austrija. Strasbūro vyskupystė. Erchercogas Leopoldas. Taleris. 1621 m. Halas.

Ispanijos Nyderlandai. Brabantas. Patagonas. 1636 m. Antverpenas.

Vilnius, Katedros aikštė. 1940 m.

Ispanijos Nyderlandai. Zelandija. Deventeris–Kampenai–Cviolis. Karolis V. Ekiu. 1555 m.

Vilniaus senienų muziejus. XIX a. II p.

Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Olandija. Taleris. 1622 m.

Anglija. Krona. 1624 m. (Galbūt 1642 m.)

Braunšveigas. Taleris. 1622 m. (galbūt Braunšveigo–Volfenbiutelio hercogystė. Frydrichas Ulrichas).

Braunšveigas. Taleris. 1638 m. (galbūt Braunšveigo miesto Ferdinando III taleris)

Kauno Vytauto Didžiojo karo muziejus.

Ispanijos Nyderlandai. Flandrija. Pilypas IV. Patagonas. 1652 m.

Vilniečio A. Brodovskio (1859–1928) kolekcija.

Augsburgas. Ferdinandas III. Taleris. 1641 m.

Hesenas–Kaselis. Vilhelmas VI. Taleris. 1638 m.

Ispanijos Nyderlandai. Brabantai. Albertas ir Izabelė. Patagonas. Be datos.

Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Geldernas. Riksdalderis. 1649 m.

Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Fryzija. Riksdalderis. 1610 m.

Rostokas. Ferdinandas III. Taleris. 1637 m.

Saksonija. Johanas Georgas. Taleris. 1624 m.

Saksonija. Johanas Georgas. Taleris. 1628 m.

Vengrija. Matiasas. Taleris. 1614 m.

Vengrija. Ferdinandas. Taleris. 163 m. (166 arba 167)

Transilvanija. Gabrielis Bethlenas. Taleris. 1622 m.

Žemutinė Saksonija. Braunšveigas–Naujasis–Volfenbiutelis. Taleris. 1651 m.

Vilniečio D. Goldbergo kolekcija.

Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Geldernas. Riksdalderis. 1650 m.

Vilniečio Zenono Pažarausko kolekcija.

Lenkija. Vladislovas IV Vaza. Taleris. 1641 m.

Šilutiškio Vlado Zenkevičiaus kolekcija.

Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Geldernas. Riksdalderis. 1624 m.

Nyderlandų Jungtinės Provincijos. Geldernas. Liovendalderis (liūto taleris).
1648 m.

Norvegija. Kristijonas IV. Speciedalderis. 1648 m.

Literatūra

1. Ivanauskas E. *Lietuvos pinigų lobiai paslėpti 1390–1865 metais. V., 1995.*
2. Davenport J. S. *European Crowns 1600–1700. Galesburg Illinois, 1974.*
3. Davenport J. S. *German Church and City Talers 1600–1700. Galesburg Illinois, 1967.*
4. Davenport J. S. *German Secular Talers 1600–1700. Frankfurt am Main, 1976.*
5. Ruzas V. *Vladislovo Vazos medaliai//Vilniaus dailės akademijos darbai. Dailė, 1998, t. 14.*
6. *Spis ofiar które wpłynęły do Muzeum Starożytności od 11 Stycznia 1856 r.//Vilniaus universiteto bibliotekos rankraščių skyrius (VUB RS), F 46–173.*
7. *VUB RS, F 47–A 30.*
8. Векслер А., Мельникова А. *Московские клады. Москва, 1988.*
9. *Каталог мюнц-кабинета Виленского музея древностей/составил К. Шмидт. 1869//Lietuvos mokslų akademijos centrinės bibliotekos Rankraščių skyrius (LMACB RS), F 22–31.*
10. *Каталог предметов музея древностей, состоящего при Виленской публичной библиотеке/составил Ф. Добрянский. Вильна, 1879.*
11. *Каталог предметов музея древностей, состоящего при Виленской публичной библиотеке. Вильна, 1885.*
12. *Каталог предметов музея древностей, состоящего при Виленской публичной библиотеке/составил Покровский Ф. Вильна, 1898/1899.*
13. Потин В. М. *Талеры на территории Русского государства в XVI–XVII веках//Прошлое нашей родины в памятниках нумизматики. Ленинград, 1977.*
14. Спасский И. Г. *Денежное хозяйство Русского государства в середине XVII века и реформы 1654–1663 годов//Археографический ежегодник за 1959 г. Москва, 1960.*
15. Спасский И. Г. *Исследование в Эрмитаже ефимков с русской надчеканкой 1655 г.//Нумизматика в Эрмитаже. Ленинград, 1987.*
16. Спасский И. Г. *Каталог ефимков 1655 г.//Нумизматика и эпиграфика (Киев), Но 4, 1971.*
17. Спасский И. Г. *Реформы царя Алексея Михайловича//Русская монетная система. Ленинград, 1970.*
18. Спасский И. Г. *Русские ефимки. Исследование и каталог. Новосибирск, 1988.*
19. Спасский И. Г. *Талеры в русском денежном обращении 1654–1659 годов. Сводный каталог ефимков. Ленинград, 1960.*
20. Федоров-Давыдов Г. А. *Монеты-свидетели прошлого. Москва, 1985.*

Straipsnis gautas 2001 m. vasario mėn.

Priimtas spaudai 2001 m. kovo mėn.

Summary

RUSSIAN YEFIMOKS IN LITHUANIA

Eduardas Remecas

The article describes Western European yefimoks counterstamped as of the date 1655 by the Russian tsar Alexei Mikhailovich (1645–1676). The causes of their origination are analysed and 31 such coin relating to Lithuania is described. Nine coins were found in Lithuania: 6 pieces in the Musteniai hoard (Trakai region) (1662/1981), 2 pieces in the Šiauliai hoard (1699/1960), and a single stray find in Vilnius. Twelve yefimoks were in the collection of the resident of Vilnius, A.I. Brodovsky (1859–1928), which is now stored in Vitebsk Museum (Belarus). Four coins were on exhibition in Vilnius Museum of Antiques at the end of the 19th century. Today in Lithuania, six yefimoks are among the exhibits of Trakai Historical Museum, one – in Kaunas Vytautas the Great War Museum, and a few coins are held in private collections.

EURO VAIDMUO PASAULYJE: RAIDA IR PERSPEKTYVOS

Richard Portes

Pagal Europos Sąjungos sutarties 113(3) straipsnį, Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų reikalų komitetas du kartus per metus svarsto einamosios pinigų politikos klausimus, išklaudydamas Europos centrinio banko pirmininko pranešimą ir pasitelkdamas užsakytus Europos akademinį ekspertų tyrimus. Toliau pateikiamas straipsnis ir yra viena iš šitaip atsiradusių studijų, parengtų minėto komiteto 2000 m. lapkričio 23 d. posėdžiui. Richard Portes yra Londono verslo mokyklos (London Business School) ir Ekonominės politikos tyrimų centro (Centre for Economic Policy Research – CEPR) mokslinis bendradarbis.

1. Tarptautinis valiutos statusas – nesvarbu

Po pusės amžiaus, kai pasaulio piniginiuose reikaluose dominavo doleris, į sceną išėjo euras. Galimas euro tarptautinis vaidmuo yra prieštaringas. Kai kurie Europos politikai ir ekonomistai, ypač Prancūzijos, įrodinėja, kad Ekonominė ir pinigų sąjunga (EPS) bei bendra valiuta suteikia galimybę mesti iššūkį dolerio hegemonijai pasaulio pinigų sistemoje. Jungtinėse Valstijose politikos kūrėjai ir mokslininkai labai skeptiškai žiūri į euro galimybes bent kiek reikšmingiau konkuruoti su doleriu, net jei EPS raida ir bus sėkminga. Tačiau tai prieštarauja Prancūzijos norui konkuruoti tarptautinėje pinigų srityje, nes amerikiečiai nenori net pagalvoti apie kokią nors grėsmę dolerio viršenybei.

Privataus sektoriaus požiūris yra dar miglotesnis. Tikriausiai paprastam namų ūkiui ar investuotojui bet kurioje Atlanto pusėje yra nesvarbu, ar euras pakeis dolerį kurioje nors srityje, ar ne. Nuomonės rinkose skiriasi, tiesą sakant, jos svyruoja. Tačiau jų lūkesčiai turės lemiamą vaidmenį šioje istorijoje: būtent rinkos, ypač finansų, nulems dolerio ir euro konkurencijos rezultata.

Pirma, ar yra svarbu, kad euras įgis tarptautinį valiutos statusą?

Trumpas atsakymas yra taip, nors Europos centrinio banko (ECB) publikacijos šia tema yra prieštaringos [pvz., 14; 17]. Piniginė hegemonija suteikia nemažų politinių pranašumų. Tarptautinės finansų sistemos hegemonas yra geriau izoliuotas nuo išorės įtakos ar spaudimo kuriant ir vykdam politiką. Jam taip pat lengviau siekti savo tikslų užsienyje, jis susiduria su mažiau suvaržymų. Tik tarptautinės valiutos emitentas naudojasi privilegija finansuoti savo skolas savo valiuta. Tai ne tik apsaugo jį nuo valiutos kurso rizikos, bet tam tikra prasme reiškia, kad mokėjimų balanso einamosios sąskaitos pokyčiai kelia mažiau rūpesčių politikos kūrėjams [plačiau apie tai žr. 14].

Be to, tarptautinių pinigų kūrėjas yra vienintelis tikrasis tarptautinis paskutinysis skolintojas, o tai tarptautinėje ekonomikoje suteikia galios. Pagalvokime apie svarbų JAV Išdo, kartu ir TVF vaidmenį Meksikos ir Azijos krizių metu bei Brazilijoje. Kur buvo Europa, išskyrus tai, kad ji padėjo sumokėti sąskaitas [žr. 8]?

Kalbant vien tik apie ekonominę prasmę, tarptautinės valiutos emitentas naudojasi senjoražo privalumais. Bendrai priimtais vertinimais, nuo 50 iki 60 procentų visų išleistų JAV dolerių banknotų yra užsienyje. Didelė dalis šių valiutos išteklių tenka pagrindinei ekonomikai – Rusijos mafijai, seniau susikūrusioms organizuoto nusikalstamumo struktūroms, narkotikų prekeiviams. Grynujų dolerių turėtojai užsienyje JAV Išdui suteikia beprocentę paskolą. Šio tarptautinio senjoražo srautas į Jungtines Valstijas sudaro apie 0,1 procento bendrojo vidaus produkto (BVP) per metus.

Yra dar vienas, dažnai pamiršamas senjoražo šaltinis: likvidumo premija trumpalaikei vyriausybės skolai. Nerezidentams tenka 25 procentai JAV vyriausybės vertybinių popierių viso išleisto kiekio, kitose didžiausiose rinkose – 17 procentų. Ši papildoma doleriais denominuotų vertybinių popierių paklausa, atsirandanti dėl jų naudojimo tarptautiniu mastu, padidina jų kainas. Dėl savo likvidumo jie tampa patrauklūs tarptautiniams investuotojams. Taip tarptautinės valiutos efektas sumažina realias palūkanas,

kurias JAV vyriausybė turi mokėti už savo skolą. Mūsų tyrimai [16] rodo, kad šis antrasis senjoražo šaltinis gali būti tokio pat dydžio kaip ir tarptautinės valiutos senjoražas.

Be viso to, gaunama nauda, nes platus valiutos naudojimas pagilina užsienio valiutų ir finansų rinkas. Mūsų vertinimais, ši nauda yra tokio pat dydžio, kaip ir visos senjoražo pajamos. Viską sudėjus, šie skaičiai nėra didžiuliai, bet toli gražu ne nereikšmingi: JAV dėl dolerio tarptautinio dominavimo iš viso gauna iki 0,4 procento BVP nuolatinių pajamų.

Visa tai apibendrinęs, pabrėžiu, kad, griežtai kalbant, euro kursas nėra svarbus valiutos tarptautiniam vaidmeniui, nors, jam įgijus reikšmingesnį tarptautinį vaidmenį, gali turėti įtakos valiutos kursui. Dabartinis euro kurso neatitikimas užsienio valiutų rinkose tėra trumpo ar vidutinio laikotarpio klausimas, o tarptautinis valiutos vaidmuo yra ilgalaikis dalykas. Dabartinis rinkos suvokimas, kad euras yra „silpna“ valiuta, ši internacionalizavimo procesą gali šiek tiek sulėtinti, bet tai yra antraeilis dalykas.

2. Finansų rinkų svarba

Mes sukūrėme naują metodą analizuoti euro galimybes tapti tarptautine valiuta [22]. Finansų rinkų nuomonė yra mūsų analizės pagrindas. Tai gerokai skiriasi nuo vis dar įsigalėjusio požiūrio, kad tarptautinės prekybos srantai ir oficialiosios atsargos yra pagrindiniai aspektai, lemiantys tarptautinės valiutos statusą (o atsargas atitinkamai lemia prekyba, BVP ir valiutos kurso susiejimas). Svarbiausia yra užsienio valiutų ir vertybinių popierių rinkų sąveika. Vertinant kiekvieną šį aspektą atskirai (kartu su atsargų valdymu, valiutos kurso susiejimu, sąskaitų pateikimu ir pan.), neatsižvelgiama į svarbią sąvoką, kuri yra tarptautinio valiutos statuso pagrindas.

Valiuta yra gera mokėjimo priemonė, jei ją naudoja daug žmonių. Tam tikros valiutos naudingumas finansiniams sandoriams ir finansinio turto denominavimui didėja, jei didėja ją naudojančių žmonių skaičius: valiutos naudojimui galioja „tinklo efektas“ (*network externality*). Kai rinkos labai likvidžios (yra daug pirkėjų ir pardavėjų), sandorių kaina yra maža iš dalies dėl to, kad lengviau rasti siūlomos prekės pirkėją. Kai aš ateinu į rinką, padidėja rinkos likvidumas jums, ir atvirkščiai. Tai savo ruožtu skatina dar daugiau žmonių naudotis šiomis rinkomis. Dėl tokios abipusės naudos euro finansų rinkų integravimas potencialiai sukuria daug didesnę vertybinių popierių rinką negu visos anksčiau buvusios Europos finansų rinkos kartu. Tai savo ruožtu turi didelę reikšmę užsienio valiutų rinkoms.

Užsienio valiutų rinkose JAV Iždo vertybiniai popieriai taip pat, kaip ir doleris, kuris yra pagrindinė valiuta (*vehicle currency*), yra mėgstamas finansinis turtas tų, kurie turi lėšų, kol sandoriai nesudaryti. Yra tik keletas valiutų porų, kurių tiesioginis keitimas pigesnis, negu keičiant per dolerį. Tačiau plečiantis euro vertybinių popierių rinkoms, tampant joms likvidesnėms ir krentant sandorių kainai, euru denominuotas turtas taps patrauklesnis. Dėl to padidės santykinė euro sandorių apimtis užsienio valiutų rinkose, o tai savo ruožtu sumažins santykinę euro, kaip pagrindinės valiutos, naudojimo išlaidas. Yra sąveika tarp valiutos naudojimo, kaip pagrindinės valiutos, ir jos naudojimo finansiniam turtui denominuoti. Privačių sąskaitų pateikimas, oficialiųjų atsargų valdymas ir valiutos panaudojimas bazei (susiejimas) yra tik antriniai šių finansų ir užsienio valiutų rinkų tarpusavio sąveikų aspektai.

Pavyzdžiui, dėl to, kad doleris yra pagrindinė valiuta, centriniai bankai paprastai naudoja dolerius vykdydami intervencijas užsienio valiutų rinkose. Todėl jie nori didelę dalį savo atsargų laikyti doleriais, išskyrus tuos atvejus, jeigu norima pajvairinti valutas apsisaugant nuo dolerio nuvertėjimo rizikos (arba jei jie susieja savo valiutą su kita valiuta, o ne su doleriu). Atsargų svyravimai laikui bėgant gali parodyti kitų kintamųjų įtaką [pvz., 12], bet per ilgą laikotarpį santykinis likvidumas užsienio valiutų ir vertybinių popierių rinkose bus svarbiausias kriterijus renkantis oficialiąsias atsargas. Taigi, nors

pačių atsargų laikymo atveju „tinklo efekto“ nėra, jų tarptautinis vaidmuo vertybinių popierių rinkose taip pat persiduoda centriniams bankams. Taip pat reikia atkreipti dėmesį, kad atsargos nebūtinai turi būti laikomos vienintele valiuta: 1913 m. kelios iš jų atliko šį vaidmenį.

Kai buvo sukurtas euras, doleris dominavo visais požiūriais. 1998 m. balandžio mėn. 87 procentai visų sandorių (pagal apimtį) užsienio valiutų rinkose buvo sudaromi doleriais, o Vokietijos markėmis – tik 30 procentų. Kitos Europos pinigų sistemos valiutos (kokios tuo metu buvo), neskaitant sterlingo, buvo naudojamos sudarant 22 procentus sandorių, o sterlingas – 11 procentų, jena – 21 procentą visų sandorių. 1995 m. 48 procentai viso eksporto buvo apmokama doleriais, 15 procentų – Vokietijos markėmis, 18 procentų – kitomis stambesnėmis Europos valiutomis ir tik 5 procentai – jenomis. Europos privačių obligacijų vidaus rinka sudarė du trečdalius JAV rinkos. O visa penkiolikos Europos Sąjungos šalių valstybės sektoriaus skola sudarė du trečdalius JAV skolos. Nuo aštunto dešimtmečio pradžios dolerio dalis atsargose per du dešimtmečius sumažėjo, po to vėl padidėjo ir yra daug didesnė negu bet kurios kitos valiutos dalis. 1998 m. pabaigoje doleris sudarė 65,7 procento oficialiųjų užsienio valiutos atsargų (1973 m. – 76,1 %); Vokietijos markės dalis – 12,1 procento (1973 m. – 7,1 %); jenos dalis per tą patį laikotarpį pakilo nuo beveik 0 procentų iki 5,3 procento.

3. Alternatyvūs scenarijai

Atlikdami tyrimą, darėme prielaidą, kad euro zona per tam tikrą laiką apims visą dabartinę Europos Sąjungą, ypač Jungtinę Karalystę (kuri yra svarbi dėl Londono finansų rinkų), tačiau šalių, kurios į ES turėtų įstoti šį dešimtmetį, stojimo į EPS procesas užtruks ilgiau. Mes taip pat darėme prielaidą, kad ECB greitai išsikovsky pasitikėjimą savo sugebėjimu vykdyti į stabilumą orientuotą mažos infliacijos pinigų politiką.

Panaudojome modelį iš trijų pasaulio regionų (Europos, Jungtinių Valstijų, Azijos) siekdami kartu nustatyti pagrindinės valiutos pasirinkimą ir įvairiomis valiutomis denominuoto finansinio turto paklausą vidutiniu laikotarpiu. Mes nustatėme, kad egzistuoja keli pusiausvyros atvejai, galimi keli scenarijai.

Labiausiai tikėtini yra 3 scenarijai. Juos mes pavadino „kvazi status quo“, „vidutinis euras“ ir „didelis euras“. Pirmu atveju euras pakeičia dolerį kaip dominuojanti valiuta mainams tarp Europos ir Azijos bloko, bet doleris išlieka pagrindine valiuta užsienio valiutų rinkose. Pagal „vidutinio euro“ scenarijų euras pakeičia dolerį kaip pagrindinę tarptautinę valiuta finansinio turto sandoriams, bet sandoriuose tarp Jungtinių Valstijų ir Azijos bloko vis vien dominuoja doleris, kuris taip pat išlieka ir pagrindine valiuta užsienio valiutų rinkose. Pagal „didelio euro“ scenarijų euras taip pat įgauna ir pagrindinės valiutos vaidmenį.

Ir duomenys, ir mūsų daromos prielaidos apie elastingumą yra ganėtinai „žali“. Nepaisant to, gaunamas gana aiškus vaizdas. Užsienio valiutų ir vertybinių popierių rinkų duomenys rodo, kad iš pradžių labiausiai tikėtinas „kvazi status quo“ scenarijus. Bet jei finansų rinkų integravimosi procesas Europoje pakankamai pažengs, bendras Europos vertybinių popierių rinkų dydis sumažins sandorių kainas iki tokio dydžio, kad svarbiausi pagrindai paskatins arba „vidutinio euro“, arba „didelio euro“ scenarijus.

Taigi nustatėme, kad euras iš tikrųjų gali perimti kai kuriuos dolerio vaidmens aspektus. Tačiau, koku mastu jis tai padarys, priklausys nuo politikos sprendimų ir rinkos dalyvių nuomonės bei nuo endogeninių rinkos jėgų. Pagrindinis klausimas yra šių veiksnių įtaka likvidumui ir sandorių kainai. „Jei finansiniai sandoriai euro zonoje pakels euro vertybinių popierių rinkų likvidumą virš kritinio lygio, tuomet „senoji“ pusiausvyra <...> taps nebeišlaikoma. Pereinama prie naujos pusiausvyros, kur euras arba visiškai pakeičia dolerį visais jo tarptautinio vaidmens aspektais, arba pakeičia jį tik kai kuriose srityse <...>. Bet jei sandorių kaina euro vertybinių popierių rinkose

liks didesnė negu dolerio vertybinių popierių rinkose, įvyks <...> tik labai riboti pokyčiai [22, p. 316].“

Tarkime, kad analizuojamas euro zonos finansų rinkų integracijos laikotarpis yra nuo penkerių iki dešimties metų. Mes pripažįstame, kad, naudojant tarptautinę valiutą, veikia inercijos jėgos. (Iš tiesų „tinklo efekto“ ir daugialypių pusiausvyrų kontekste galimi svarbūs ribiniai efektai ir histerezė (ankstesnių sąlygų vėlesnis veikimas) [1; 2; 19].) Dažniausiai cituojamas pavyzdys yra sterlingo, kaip svarbiausios tarptautinės valiutos, atsparumas ilgą laiką po to, kai JAV pakeitė Jungtinę Karalystę kaip dominuojanti pasaulio ekonomika pagal BVP ir prekybą (o Volstrytas ėmė dominuoti virš Londono Sičio). Bet šiandien tarptautinės finansų rinkos yra kur kas labiau integruotos, per jas teka daug didesni finansų srautai, kurie yra mažai kontroliuojami. Dominavimas prekyboje vertybiniais popieriais, kur „tinklo efektas“ prisideda prie likvidumo, gali gana staigiai pereiti iš vienos šalies į kitą. Tai parodo Vokietijos vyriausybės obligacijų ateities sandorių perėjimas iš LIFFE (Londono tarptautinės ateities finansinių sandorių biržos) į Eurex, arba prekybos euro STIR (trumpalaikiais palūkanų normų) ateities sandoriais koncentracija LIFFE MATIF (Prancūzijos terminuotųjų finansinių sandorių rinkoje) sąskaita. Dėl to galima daryti išvadą, kad esama pusiausvyra ne tokia jau tvirta, kaip dažnai manoma.

4. Kas įvyko iki šiol?

Tarptautinio euro vaidmens reikšmė yra daug didesnė. Dėl užsienio valiutų ir vertybinių popierių rinkų sąveikos euras, kaip tarptautinė valiuta, yra susijęs su integruotomis tarptautinėmis vyriausybių ir įmonių vertybinių popierių rinkomis.

Būtų keista, jei 18 mėnesių duomenys rodytų, jog euras įgauna dolerio statusą. Tačiau galime užtikrintai pasakyti, kad vertybinių popierių rinkų integracija, kuri yra šio internacionalizacijos proceso priežastis ir padarinys, jau vyksta [plačiau apie šią raidą žr. 9; 21].

Greitai nusistovėjo sklandžiai veikianti pinigų aplinka. Iš pat pradžių gerai veikia tarptautinių mokėjimų sistemos. Pinigų rinkos yra gerai integruotos. Kai kurie stebėtojai matė grėsmę, kad ECB gali nenorėti teikti trumpalaikį likvidumą, išlyginantį palūkanų normas ir sudarantį tinkamą aplinką vertybinių popierių rinkų raidai. Bet vienos nakties palūkanos pakyla tik privalomųjų atsargų vykdymo laikotarpio pabaigoje, o pats padidėjimas laikui bėgant mažėja [3]. Reaguojant į vis didėjantį pasiūlymų perteklių per savaitines pagrindines refinansavimo operacijas, pagaliau nustatyta kintamų palūkanų aukcionų sistema. Šiuo atveju ECB galbūt per ilgai dėsė, kol sureagavo į rinkos sąlygas ir poreikius, bet dabar, atrodo, sistema veikia gerai.

Reaguodamos į konkurencinį spaudimą, visos euro zonos vyriausybės nuo 1999 m. sausio mėn. konvertavo savo negražintas skolas į eurus (visos naujos emisijos, žinoma, yra eurais). Tokia skola sudaro didelę komercinių bankų turto dalį, todėl bankai didina eurais denominuotų išipareigojimų dalį [11, žr. 8 lentelę]. Vokietijos 10 metų trukmės obligacijos greitai tapo bendrų palūkanų normų etalonu (*benchmark*) ilgalaikiams vertybiniais popieriais, nors ir Prancūzijos dvejų bei penkerių metų vyriausybės obligacijos turi panašų statusą. Emisijų (ne tik etaloninių) dydis padidėjo, kartu su atitinkamu likvidumo pranašumu. Skirtumai tarp pasiūlos ir paklausos bei skirtumai tarp šalių sumažėjo, o koreliacijos tarp skirtingų šalių obligacijų kainų padidėjo (Prancūzijos, Italijos ir Ispanijos 10 metų obligacijų kaina kinta panašiai kaip ir Vokietijos obligacijų kaina, t. y. koreliacijos koeficientas didesnis kaip 0,9).

Tarp nacionalinių rinkų yra kliūtys ir skirtumai, trukdantys pasiekti bendrą vyriausybės obligacijų rinką, kurią būtų galima palyginti su JAV rinka, bet šios kliūtys ir skirtumai yra pripažįstami ir pasiekta tam tikra pažanga. Elektroninės brokerinės sistemos MTS atsiradimas didelei daliai prekybos valdyti padidino likvidumą. O euro

zonos vyriausybės obligacijų rinka bus maždaug 20 procentų didesnė negu JAV vyriausybės obligacijų rinka.

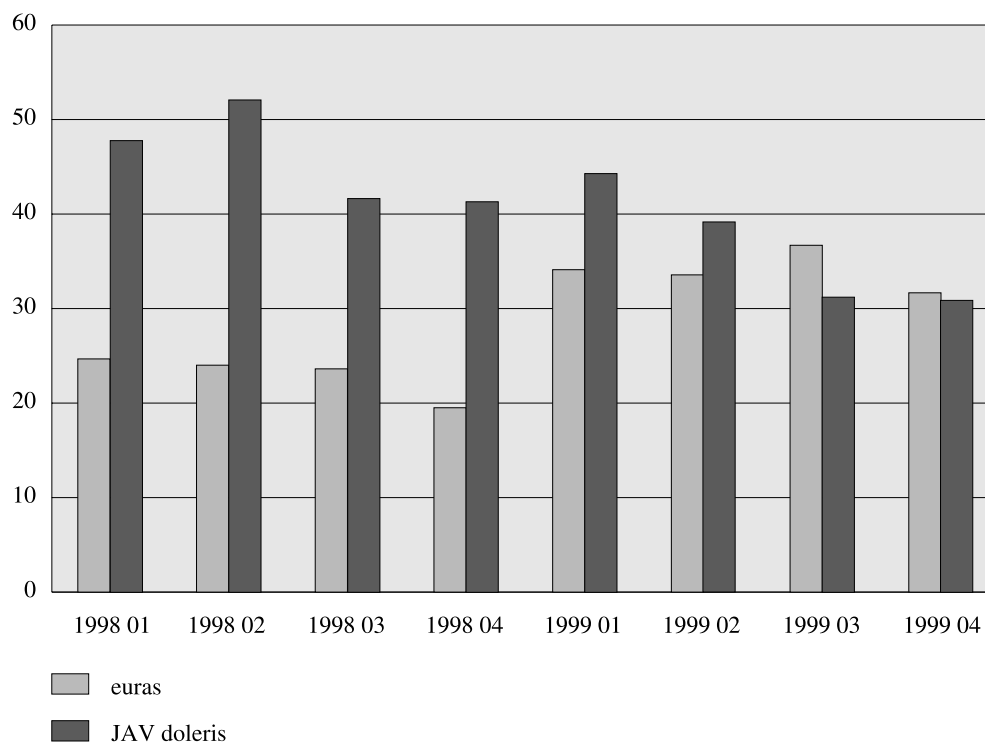
Kol nebuvo EPS, nacionalinių (vidaus) vyriausybės obligacijų (*national (domestic) government bonds*) atsargos buvo naudojamos kaip užstatas skolinantis centriniuose bankuose. Tačiau dabar Europos centrinių bankų sistema (ECBS) priima įvairų užstatą, todėl vietinės institucijos neturi dirbtinio pranašumo kurti vidaus obligacijų rinką. Tai yra tarsi paskata finansų institucijoms atlikti operacijas su visais euro vertybiniais popieriais visoje euro zonoje. Euro zonos tarpbankinės operacijos atliekamos eurais. Bet kuriuo metu jos sudaro maždaug vieną trečdalį visos bankų sistemos balanso.

Pokyčiai įmonių vertybinių popierių rinkose, prasidėję po euro įvedimo, yra reikšmingi. Niekas nenumatė, kad šitaip smarkiai plėtosis visos euru denominuotų rinkų dalys. Pradedant nuo euru denominuotų komercinių vertybinių popierių (ECP), nors doleriu denominuotų emisijų apimtis ir išliko stabili, euru denominuotų komercinių vertybinių popierių emisijų dydis patrigubėjo ir dabar prilygsta daugiau negu pusei emisijų doleriais. Ne finansų kompanijų grynasis euru denominuotas finansavimas iki vienerių metų euro zonoje 1999 m. padidėjo 43 procentais, o bankų skolinimas įmonėms eurais – tik 5,7 procento [3].

Įvyko tikras euru denominuotų įmonių obligacijų emisijos protrūkis, o kredito kreivė smarkiai krito: AAA reitingo obligacijų emisijos dalis sumažėjo nuo 46 procentų (1998 m.) iki 32 procentų (1999 m.). Grynoji euru denominuotų tarptautinių skolos vertybinių popierių emisija 1999 m. padidėjo iki 160 procentų ir buvo didesnė už atitinkamą doleriais denominuotą emisiją. Be to, smarkiai padidėjo emisijų apimtys, todėl daugelis emisijų pasiekė etaloninių emisijų likvidumo statusą ir konkuruoja su dolerio emisijomis [4]. Didesnės emisijos dabar parduodamos Europos, o ne nacionaliniu mastu. Spartėja sekiuritizacija, didėja euru denominuotu turtu apdraustų vertybinių popierių emisija (iki 43 mlrd. eurų 1999 m.). Privatus akcinis finansavimas padidėjo iki 25 mlrd. eurų tais

1 pav. Tarptautinės obligacijos ir vekseliai

Procentai
(pastoviu valiutos kursu)



pačiais 1999 m., t. y. 74 procentais daugiau negu 1998 m. [žr. 13], o euru denominuotų didelio pajamingumo obligacijų (*junk bonds*) emisija praėjusiais metais susilygino su visų neišpirktų emisijų dydžiu 1998 m. pabaigoje.

Apskritai euru denominuotų skolos vertybinių popierių emisija labai padidėjo, bet, atrodo, kad didžiąją padidėjimo dalį išpirko euro zonos rezidentai [11, žr. lenteles]. Vadinasi, euro, kaip tarptautinių investicijų valiutos, vaidmuo kol kas didėja ne taip greitai, kaip jo vaidmuo išpareigojimų emisijoje.

Vertybinių popierių rinkos institucijos bendradarbiauja įvairiais būdais, įskaitant ir susijungimą (Eurex, Euronext). Jungtinės Valstijos dabar palaiko tik dvi akcijų rinkas. Mažai tikėtina, kad Europa dar ilgai turės tiek daug atskirų institucijų po to, kai išnyks apribojimai dėl atskirų valiutų. Galime tikėtis panašios kliringo ir atsiskaitymų koncentracijos, nors dar šiek tiek užtruks, kol tarptautinės prekybos išlaidos nukris iki priimtino lygio. O kol kas prekyba iš ekrano jau šiek tiek sumažino akcinio kapitalo rinkos segmentaciją, visos euro zonos indeksai jau yra kaip etalonai. Nors didesnę dešimto dešimtmečio dalį šalių veiksniai dominavo prieš pramonės veiksnius nustatant pelną pagal kapitalą Europoje [25], pastarieji tyrimai [10] rodo, kad akcinio kapitalo kainų koreliacija tarp šalių smarkiai didėja ir visuminio indekso, ir sektorių lygiuose.

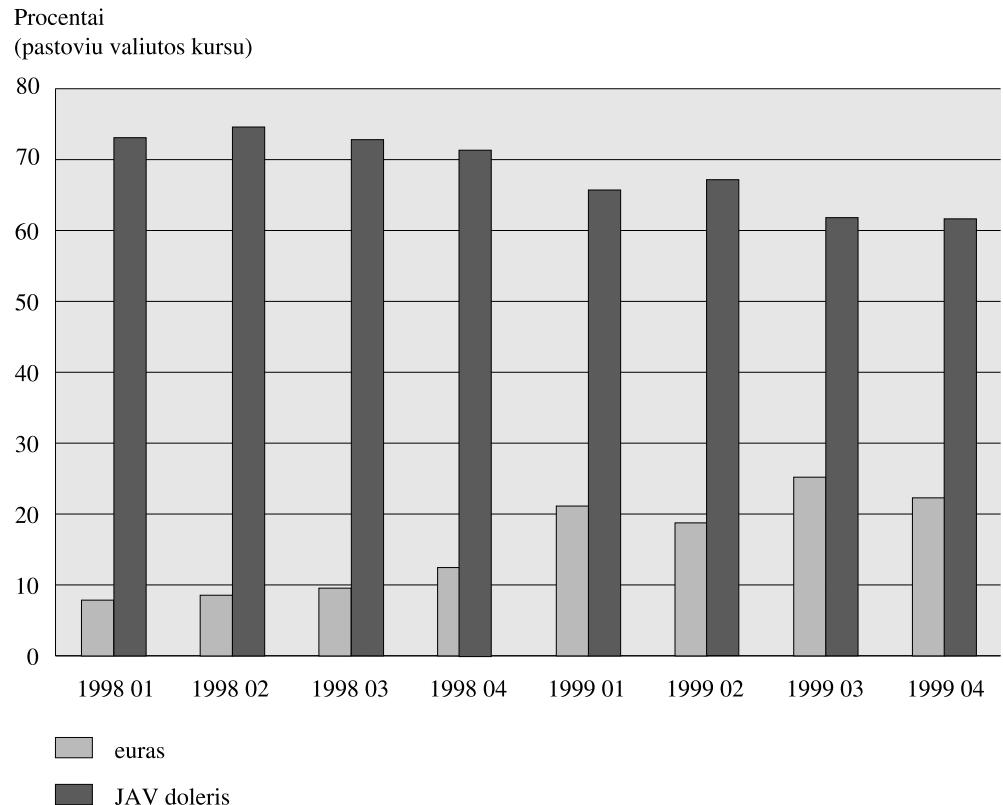
Visa ši raida, kuriant bendrą kapitalo rinką, yra vienos krypties. Europos darbo rinkos nelankstumas yra dažnai kritikuojamas, bet kartais be jokio pagrindo. Tačiau kiekvienu atveju Europos kapitalo rinkų nelankstumas ir bankų griežtumas bent jau tiek pat trukdo investicijoms ir augimui Europoje. Euro internacionalizavimas ir kartu vykstanti Europos kapitalo rinkų integracija pakeis verslo aplinką euro zonoje.

Apie pačias užsienio valiutų rinkas mes mažai ką galime pasakyti, nes mažai žinome. Duomenų nėra. Kadangi po 1998 m. nėra bendros rinkų apžvalgos, yra du aiškiai prieštaringi šaltiniai. Reuter dešimtosios procento dalies dažnio duomenys, kurie anksčiau gana artimai buvo susiję su Tarptautinių atsiskaitymų banko (TAB) duomenimis apie užsienio valiutų prekybos apimtį [14], kelis pirmuosius 1999 m. mėnesius rodė nemažą euro porų kotiravimo dažnio padidėjimą dolerio porų atžvilgiu bei labai didelį dolerio ir euro kotiravimo dažnio padidėjimą. Kita vertus, EBS duomenys (apimantys apie 20 procentų visos neatidėliotinių sandorių rinkos) rodo, kad bendra euro ir dolerio apimtis buvo gana stabili nuo 1999 m. pradžios. Nors ji šiek tiek ir sumažėjo, bet, skaičiuojant procentais, nė kiek ne daugiau negu jenos ir dolerio apimtis. Tai patvirtina kai kurie pranešimai iš rinkų, tačiau kiti [3; 5; 15] teigia priešingai, bet sunku suprasti, kodėl. Jei bendra sandorių apimtis užsienio valiutų rinkose sumažėjo, tai galėjo įvykti dėl įvairių veiksnių, kurie nėra susiję vien tik su euru: dėl sumažėjusio rinkos dalyvių skaičiaus ir rinkos koncentracijos tarp kelių didelių dalyvių bei pačios elektroninės prekybos. O šie veiksniai gali padidinti likvidumą ir kompensuoti apimties sumažėjimą.

Turime prieštaringų duomenų ir ataskaitų apie sandorių išlaidas užsienio valiutų rinkose. ECB dokumentas [11] pateikia duomenis apie nurodančiuosius (ne tikruosius) (*indicative (not effective)*) kainų skirtumus, rodančius, kad skirtumai šiek tiek padidėjo; H. Hau ir kt. (2000) teigia, kad jie labai padidėjo; tuo tarpu TAB tvirtina, kad jie labai sumažėjo [5]. Pokyčiai euro ir dolerio bei euro ir jenos rinkoje šiek tiek didesni, nors ir nelabai ryškūs, kaip rodo išankstinės analizės duomenys [16]. Apskritai čia nėra aiškaus vaizdo.

Vertinant atsargų valdymą, čia taip pat nėra esminio pasikeitimo. Oficialiųjų atsargų dalis eurais iš pradžių sumažėjo, palyginti su jų lygiu buvusiomis valiutomis dėl techninių priežasčių [žr. 17, p. 37]. Dėl to „bendra iki euro buvusių valiutų dalis už vienuolikos euro zonos šalių ribų 1998 m. praktiškai buvo tokia pati kaip ir euro dalis 1999 m. [18]“. Taip yra vertinant pagal einamuosius valiutų kursus, o, atsižvelgiant į euro nuvertėjimą ir dolerio brangimą, atsargų apimties dalis pasikeistų nuo atsargų doleriais eurų link, nors ir nedaug. Šia prasme dėl silpno euro kurso centriniai bankai kylančiose rinkose savo portfelių nepertvarkė į eurus (galima teigti, kad didžiausi atsargų turėtojai Azijoje turi didelę dolerių dalį).

2 pav. Tarptautinių pinigų rinkų priemonės



Todėl bendrai reikia pasakyti, kad išpūdingos euro zonos kapitalo rinkų dinamikos dar nematyti užsienio valiutų ir euro, kaip tarptautinės valiutos, rinkose. Bet čia dar tik pati pradžia, o daugiausia dėmesio kol kas buvo skiriama valiutų kursų neatitikimui, numojant ranka į portfelių pokyčius.

5. Politikos vaidmuo

Labai nedaug politikos iniciatyvų yra ar turėtų būti skirta pačioms užsienio valiutų rinkoms, išskyrus tai, kad turėtų būti pateikiami geresni duomenys. Labai nedaug žinome apie sandorių apimtį ir kaip jie pasiskirsto tarp įvairių rinkų, prekyautojų ir sistemų. Centriniai bankai priešinosi pasiūlymui, kad TAB užsienio valiutų rinkų apžvalga, pateikiama kas treji metai (paskutinį kartą atlikta 1998 m. balandžio mėn.), būtų paankstinta iki 2000 m. balandžio mėn. Todėl turėsime palaukti, kol praeis dveji su puse metų nuo euro įvedimo, kad gautume patikimų duomenų apie didžiausio struktūrinio pasikeitimo tarptautinėse finansų rinkose įtaką nuo (bent jau) Breton Vudo valiutų kursų mechanizmo žlugimo.

Kita vertus, matome, kad finansų rinkų atžvilgiu padaugėjo politikos iniciatyvų. Po Europos Komisijos 1999 m. viduryje paskelbto „Finansų paslaugų veiksmų plano“ buvo parengta 1999 m. lapkričio mėn. įgyvendinimo apžvalga ir apžvalga Lisabonos Europos Tarybos viršūnių susitikimui, davusiam tolesnį postūmį. Šių metų vasarą sukurtas Ekspertų komitetas, kuris turi greitai pateikti ataskaitą, kokių priemonių reikia norint padidinti vertybinių popierių rinkų efektyvumą ir integraciją.

Darbo yra daug: įveikti įvairiausių pagalbinės grandies (*back-office*) sistemų keliamas kliūtis ir sumažinti išlaidas; sumažinti reguliuotojų, su kuriais susiduria finansiniai tarpininkai, dirbantys tarptautiniu mastu, skaičių; leisti turto valdytojams sujungti lėšas, kad jie galėtų dirbti visos Europos mastu; kiek tai įmanoma, suderinti įmonių įstatymus,

sutartis, apskaitos standartus, bankrotų tvarką ir t. t. Kaip rodo anksčiau atliktos analizės duomenys, visa tai kur kas artimiau susiję su euro tarptautiniu vaidmeniu, negu gali pasirodyti iš pradžių. Kuo bus lengviau dirbti integruotoje Europos finansų rinkoje, tuo daugiau bus tarptautinių sandorių.

Per pastaruosius keletą metų labai padidėjo visų šalių tarptautinių akcinio kapitalo portfelių sandorių, atitinkančių sandorius obligacijomis, svarba. Obligacijų srautai dešimto dešimtmečio pradžioje buvo daug didesni negu akcinio kapitalo srautai, bet 1999 m. jų buvo jau tik dvigubai daugiau negu tarptautinių akcinio kapitalo sandorių tarp G-7 grupės šalių [5, p. 90]. „Namų tendencija“ yra ryškesnė akcinio kapitalo negu obligacijų atžvilgiu; apskritai informacijos srautas ir skaidrumas yra svarbesnis tarptautiniams akcinio kapitalo sandoriams negu obligacijų sandoriams, ypač kalbant apie vyriausybės obligacijas [23; 24]. Todėl politikos priemonės, didinančios sandorių šalių priėjimą prie informacijos ir rinkų skaidrumą, padidintų šiuos srautus ir įmonių akcinio kapitalo bei obligacijų rinkų internacionalizmą.

6. Ar reikia skatinti tarptautinį euro vaidmenį?

Vien tik mūsų kiekybinės išvados – vertinamo BVP dalis – duoda naują ekonominių argumentų politikos kūrėjams, kurie nori skatinti tarptautinį euro vaidmenį. Kapitalo rinkų rezultatai taip pat yra teigiami. Tačiau yra ir prieštaringų argumentų, pavyzdžiui, tie, kurie praeityje nulėmė, kad Bundesbankas ir Japonijos bankas neskatino jų valiutų naudoti tarptautiniu mastu. Paskutiniojo skolintojo tarptautiniu mastu vaidmuo gali būti greičiau našta, o ne palaima. O materialinę naudą ir politikos autonomiją gali sumenkinti susikaupę likvidūs užsienio įsipareigojimai. Politiką tuomet gali vis labiau riboti poreikis varžyti staigius perskaičiavimus į kitas valiutas.

Tarptautinio euro vaidmens skeptikai sako, kad jis negali būti stipri valiuta dėl pamatinių Europos ekonomikos trūkumų, mažo našumo ir valstybės sektoriaus nepastovaus išlaidų lygio. Pagal šį požiūrį, atsargų valiutos, t. y. valiutos, kuria laikomos atsargos, pagrindas yra ekonominiai rezultatai. Bet tai ignoruoja istoriją: Europos ekonominiai rezultatai augimo ir našumo prasme dešimtmečiais po Antrojo pasaulinio karo buvo didesni už JAV, bet tai nesutrukdė doleriui dominuoti. O jenos stiprumas dolerio atžvilgiu dešimtą dešimtmetį, atrodo, bus atvirkščiai proporcingas santykiniams abiejų ekonomikų rezultatams. Be to, nėra jokio akivaizdaus ryšio tarp valiutos kurso ir jos tarptautinio vaidmens: dolerio tarptautinis statusas nesustiprėjo 1982–1984 m. ir nesusilpnėjo 1985–1989 m. Jis buvo susilpnėjęs aštuntą dešimtmetį, kai JAV padidėjo infliacija. Realiai sutrikusi, šlubuojanti Europos ekonomika (kaip ir Japonijoje...) tikrai sutrukdytų euro internacionalizacijai. Tačiau ir priešingai, ta internacionalizacija, ypač per įtaką kapitalo rinkoms, skatins Europos augimą.

Pažymėtina, kad, eurui tampant svarbia tarptautine valiuta, palūkanų normų skirtumų tarp dolerio ir euro pokyčiai gali turėti daug didesnę įtaką valiutos kursui. Taip yra todėl, kad investuotojai galės daug laisviau pasinaudoti arbitražo galimybėmis vykdydami operacijas euru ir doleriu denominuotu turtu, jei abi rinkos bus išvystytos ir didelės. Tačiau ši tendencija gali būti ribota, jei euro ir jenos bei dolerio ir jenos kursai nors kiek labiau neigiamai koreliuotų. Tokiu atveju euras ir doleris ne pakeistų, bet papildytų vienas kitą, nes leistų diversifikuoti riziką.

Jungtinių Valstijų Iždo viešai išsakyta nuomonė apie galimą iššūkį dolerio tarptautiniam vaidmeniui rodo, kad ten susirūpinimo nėra, jei apskritai į tai kreipiama dėmesio. Kol JAV ekonomika sveika, doleris ir toliau dominuos, ir tai nėra Jungtinių Valstijų politikos problema. Bet, ar greitai veiksmai, blokuojant Azijos valiutos fondo idėją, buvo tik reakcija į galimą pavojų Tarptautiniam valiutos fondui? O gal jie rodo tam tikrą susirūpinimą dolerio dominavimo išlaikymu? Dolerizacija kylančiose rinkose yra populiarus tema JAV Kongrese, ir nors Iždas vis dar nėra linkęs jos palaikyti, opozicija yra silpnesnė ir ne tokia vienareikšmė kaip iki euro atsiradimo. Šia prasme matomas

skirtumas su Europos Komisijos griežta (ir gana keista) pozicija, smerkiančia euro svyravimą Rytų Europos šalyse.

Jungtinės Valstijos pamatys, kad, atsiradus rimtai konkurencijai iš Europos kapitalo rinkų, JAV nėra izoliuotos nuo valiutos kurso nestabilumo įtakos vidaus finansiniam stabilumui. Taigi tarptautiniai investuotojai turės gerą alternatyvą, o lėšų atsiėmimas, reaguojant į būgštavimus, kad doleris atpigis, gali ir suteikti pagrindą tokiems būgštavimams, ir sukelti pavojų vidaus finansų institucijoms. Tai, kaip ir makropolitikos klausimai, nebūtinai teiktų pirmenybę konkreitiems tikslams nustatyti, nes tai, ko gero, neveiktų. Bet tai būtų pakankami motyvai geriau koordinuoti tarptautinę makropolitiką.

Kaip reaguoja Europos politikos institucijos į šias problemas? Finansų ministrų „Euro grupė“ dėl tarptautinio euro vaidmens visiškai tyli. Tačiau ECB, atrodo, sutinka su mūsų analizės rezultatais apie euro zonos kapitalo rinkų integracijos, krentančių sandorių išlaidų ir euro naudojimo tarptautiniu mastu sąveiką. Iš tiesų jis tai vadina „uždaru ratu“ [17, p. 39]. Viena iš dorybių būtų nemaža nauda euro zonos vyriausybėms ir įmonėms. Tačiau dorybė nėra atlyginama, ji nėra ir skatinama: „Apibendrinant galima teigti, kad euro tarptautinį vaidmenį lemia rinkos dalyvių sprendimai vis didėjančios integracijos bei produktų ir kapitalo rinkų liberalizavimo visame pasaulyje kontekste. Todėl Eurosistema priima neutralią poziciją – nei trukdo, nei skatina naudoti savo valiutą tarptautiniu mastu“ [17, p. 45].

Šis „todėl“ šiame teiginyje tiesiog nėra logiškas. Galbūt, kaip ir daugelis prieštaringų teiginių ir strategijų, šiuo atveju jis rodo vokiečių ir prancūzų požiūrių kompromisą.

Literatūra

1. Alogoskoufis G., and Portes R., 1991, *International Costs and Benefits from EMU, in the Economics of EMU, European Economy Special Issue No. 1*, p. 231–245.
2. Alogoskoufis G., and Portes R., 1992, *European Monetary Union and International Currencies in a Tripolar World*, in M. Canzoneri, et al., eds., *Establishing a Central Bank for Europe* (Cambridge, UK, Cambridge University Press), p. 273–300.
3. Bank of England, 2000, *Practical Issues Arising from the Euro*, 10, June.
4. Bank for International Settlements, 1999, *Quarterly Review*, November.
5. Bank for International Settlements, 2000a, *Annual Report*, Basle.
6. Bank for International Settlements, 2000b, *Quarterly Review*, August.
7. Cohen B. J., 2000, *Life at the Top: International Currencies in the 21st Century*, manuscript.
8. Coeuré B., and Pisani-Ferry J., 2000, *Events, Ideas and Actions: an Intellectual and Institutional Retrospective on the Reform of the International Financial Architecture*, manuscript, July.
9. Danthine J.-P., Giavazzi F., and von Thadden E.-L., 2000, *European Financial Markets After EU: a First Assessment*, CEPR Discussion Paper No. 2413, March.
10. Danthine J.-P., et al., 2000, *EMU and Portfolio Adjustment*, Report to DG II European Commission (London, CEPR).
11. Detken C., and Hartmann P., 2000, *The Euro and International Capital Markets*, ECB Working Paper No. 19, April.
12. Eichengreen B., and Mathieson D., 2000, *The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves: Retrospect and Prospect*, manuscript, January.
13. European Venture Capital Association (EVCA), 2000, *Annual Survey of Private Equity and Venture Capital in Europe*, Brussels.
14. Hartmann P., 1998, *Currency Competition and Foreign Exchange Markets*, Cambridge, UK, Cambridge University Press.
15. Hau H., Killeen W., and Moore M., 2000, *The Euro as an International Currency: Explaining Puzzling First Evidence*, CEPR Discussion Paper No. 2510, July.
16. Henry S. G. B., Portes R., Rey H., and Williams G., 1998, *The Impact of European Monetary Union on Global Interest Rate Linkages and Consequences for the Exchange Rate Policy of the Euro*, Report for DG II, European Commission, November (London, LBS).
17. European Central Bank, 1999, *Monthly Bulletin*, August, Frankfurt.
18. International Monetary Fund, 2000, *Annual Report 1999*, Washington DC.
19. Krugman P., 1984, *The International Role of the Dollar: Theory and Prospect*, in J. Bilson and R. Marston, eds., *Exchange Rate Theory and Practice*, Chicago, University of Chicago Press.
20. Pagano M., Randl O., Roell A., and Zechner J., 2000, *What Makes Stock Exchanges Succeed?*

Evidence from Cross-listing Decisions, Paper Presented at EEA Congress, Bolzano, September, Forthcoming in European Economic Review.

21. Portes R., 1999, *Global Financial Markets and Financial Stability: Europe's Role, Paper for World Bank ABCDE-E Conference, Paris, June, CEPR Discussion Paper No. 2298, Forthcoming in Conference proceedings.*

22. Portes R., and Rey H., 1998, *The Emergence of the Euro as an International Currency, Economic Policy* 26, p. 305–343.

23. Portes R., and Rey H., 1999, *The Determinants of Cross-border Equity Flows: the Geography of Information, CEPR Discussion Paper No. 2225.*

24. Portes R., and Rey H., 2000, *Information and Capital Flows, Paper Presented at EEA Congress, Bolzano, September, Forthcoming in European Economic Review.*

25. Rouwenhorst G., 1998, *European Equity Markets and EMU: are the Differences Between Countries Slowly Disappearing?, manuscript, Yale University.*

Straipsnį „The Role of the Euro in the World: past Developments and Future Perspectives“ iš http://www.europarl.eu.int/comparl/econ/emu/default_en.htm vertė Arvydas Gaižauskas

PENSIJŲ IR PAŠALPŲ FONDAI*

Dr. Jonas Bučas

Modernių laikų socialekonominis gyvenimas yra taip susidėjęs, kad valstybei tenka rūpintis ne tik darbininkų, bet ir tarnautojų reikalais. Šitas reikalas atsirado dėl to, kad nei darbininkai, nei tarnautojai tiek neuždirba, kad senatvėje įvairių nelaimių atsitikimais patys vieni individualiai pajėgtų apsirūpinti medicinos pagalba ir piniginiiais ištekliais. Todėl vietoj individualinio taupymo pradėta steigti visuomeniniai pensijų ir pašalpų fondai. Šių fondų tikslas – aprūpinti tarnautoją senatvėje ir invalidumo atsitikimais, o kai tarnautojas miršta – jo šeimą. Be to, šitie fondai duoda tarnautojui pašalpų ligos ir iš tarnybos atleidimo atsitikimais. Fondų sudaryme dalyvauja ne tik patys tarnautojai, bet taip pat ir darbdaviai, o kartais ir valstybė. Šitokiais pagrindais valstybės, savivaldybių ir privatiųjų įstaigų tarnautojų reikalų rūpinimas turi didelės ekonominės ir socialinės reikšmės visai valstybei ir individualiniai kiekvienam tarnautojui, būtent: valstybei palengvina socialinių išlaidų našta ir stabilizuoja gyventojų perkamąją galią, o patiems tarnautojams garantuoja pragyvenimo šaltinį senatvėje ir invalidumo atsitikimais. Tuo šitie fondai prisideda prie valstybės ekonominio gyvenimo sustiprinimo ir socialinės taikos palaikymo, nes tarnautojai nesijaučia atstumti nuo visuomenės stalo ir tuo atsitikimu, kai nustoja pajėgumo dirbti. Todėl šie fondai yra steigiami ne kokiais nors altruistiniais sumetimais, padėti artimui nelaimėje ar senatvėje, bet visos valstybės ekonominio ir socialinio tikslingumo motyvais. Lygiai kaip darbininkų, taip ir tarnautojų reikalų rūpinimą visuomeniniu pagrindu pagimdė patsai gyvenimas. Todėl patsai gyvenimas šitokią tarnautojų reikalų rūpinimą ir pateisina.

Tarnautojų pensijų ir pašalpų fondų steigimo pradžia siekia net 18 amž. Tačiau platesniu mastu ir pastovesne forma šitų fondų steigimas prasidėjo tik 19 amž. Plačiausia šie fondai paplito po Didžiojo karo. Dabartiniais laikais sunku rasti valstybę, kurioje nebūtų įsteigta šitų fondų. Šitie fondai steigiami ne tik valstybės ar savivaldybių įstaigų tarnautojams, bet taip pat ir privatiųjų įstaigų tarnautojams. Pradžioje tie fondai buvo steigiami fakultatyviniu pagrindu, o dabar – obligatoriniu. Tuo tarnautojų reikalų rūpinimas transformavosi iš laisvanorio-savitarpinio į privalomą ir visuomeninį, apimančią visų įstaigų visus tarnautojus. Todėl šiais laikais tarnautojų pensijų ir pašalpų fondai yra įjungti į socialinio draudimo sistemą ir daroma rimtų žygių pereiti prie vieningo šių dalykų organizacinių ir administracinių reikalų tvarkymo.

Pas mus pensijų ir pašalpų fondai pradėta steigti nuo 1925 m. Tų metų rugpjūčio 11 d. buvo išleistas pirmas įstatymas, tvarkantis karių pensijų ir pašalpų reikalą. 1926 m. buvo įsteigtas valstybės įstaigų etatinių tarnautojų pensijų ir pašalpų fondas. Be to, dar yra įsteigta šie specialinės paskirties ir apimties fondai, būtent: 1) nuo 1933 m. yra įsteigtas savivaldybių tarnautojų tarnybos nustojimo atveju pašalpų fondas, 2) Lietuvos banko tarnautojų taupymo ir draudimo ligoje fondas ir 3) nuo 1935 m. Kauno miesto savivaldybės tarnautojų pensijų ir pašalpų fondas. Šie visi fondai daugiau ar mažiau tvarkosi kiekvienas skirtingais pagrindais ir skirtingai aprūpina savo narius. Todėl kiekvieną jų tenka panagrinėti ir peržvelgti jų veikimą atskirai.

*Spausdinamas sutrumpintas straipsnis iš Ekonomistų sąjungos žurnalo „Ekonomika“, 1937 m. balandis–birželis, Nr. 2 (10). Straipsnyje, siekiant išlaikyti jo autentiškumą, kalba netaisyta, palikti tuometiniai terminai, ištaisytos tik pačios grubiausias korektūros klaidos.

- Jonas Bučas (1900–1973) – ekonomistas, ekonomikos daktaras (1933), profesorius (1941), Mokslų akademijos narys korespondentas (1946). Po trejų metų tarnybos savanoriu Lietuvos kariuomenėje 1925 m. baigė Linkuvos gimnaziją, 1925–1929 m. studijavo ekonomiką Kauno universitete, 1929–1931 m., kaip Švietimo ministerijos stipendininkas, gilino ekonomines žinias Frankfurto prie Maino ir Londono universitetuose. Nuo 1931 m. dirbo Vytauto Didžiojo universiteto Teisių fakulteto Politinės ekonomijos ir statistikos katedros asistentu, 1933 m. apgynė daktaro disertaciją, tapo docentu (1934). Nuo 1941 m. Vilniaus universiteto profesorius, 1940–1941 m. ekonomikos fakulteto prodekanas, dekanas (1944), 1945–1947 m. universiteto prorektorius, 1948–1956 m. rektorius. Daugelio mokslo darbų ir straipsnių autorius.

1. Karių pensijų fondas

Šis fondas karius aprūpina senatvės ir invalidumo pensija ir vienkartinėmis pašalpomis. Kariui mirus, pensija ir pašalpos mokamos jo šeimai. Senatvės pensija mokama ištarnavus ne mažiau kaip 20 metų. Aviacijos tarnyboj pensijos ištarnavimo laikas sutrumpinamas taip: vienas tarnybos mėnuo laikomas ištarnautu pusantru mėn. pensijai gauti. Be to, karo metu pensijai gauti ištarnavimo laikas dar sutrumpinamas: 1) karo veiksmų teritorijoj išbūta sausumoj ar jūroj viena diena laikoma lygi dviem dienom, 2) ore išbūta viena valanda laikoma lygi trimis dienoms.

Senatvės pensija mokama: 1) ištarnavusiam 20 metų – 50 % gauto atlyginimo; 2) ištarnavusiam nuo 20 iki 30 metų – pridedama po du procentus už kiekvienių tarnavimo metų; 3) ištarnavusiam nuo 30–35 metų – pridedama po vieną procentą už kiekvienių tarnybos metų. Pensijos dydžiui nustatyti dedamas pagrindan vidutinis mėnesinis už laipsnį ir pareigas piniginis atlyginimas, gautas paskutiniais metais prieš atleidžiant iš kariuomenės į pensiją.

Invalidumo pensija duodama: 1) karo invalidams; 2) kariams, ištarnavusiems ne mažiau kaip 15 metų, jei jie atleisti iš tarnybos dėl ligos; 3) asmenims, kurie karinio parengimo pratimų metu sužeisti nustojo darbingumo. Nustatant karo invalidui mėnesinę pensiją, skaičiavimo vienetu imama: 1) karininkui, karo kapelionui ir liktiniam puskarininkui – paskutinio jo tarnybos mėnesio pagrindinė alga, 2) kitiems kareiviams – 150 Lt, be to, už kiekvieną aukštesnį kareivio laipsnį – po 5 Lt. Šio pensijos skaičiavimo vieneto karo invalidui duodama tiek procentų, kiek procentų darbingumo jis yra nustojęs. Karo invalidais laikomi asmenys, nustoję sveikatos ir darbingumo tarnaudami ar dėl tarnavimo kariuomenėje. Paprasta invalidumo pensija duodama tokio dydžio: karininkas, karo kapelionas, liktinis vyresnysis puskarininkis ar liktinis viršila, ištarnavęs pensijai gauti ne mažiau kaip 15 metų ir atleistas iš tarnybos dėl ligos, gauna 50 % vidutinės, gautos paskutiniais prieš paleidžiant iš tarnybos metais, pagrindinės algos.

Vienkartinės pašalpos duodamos tuo atsitikimu, kai karys nepripažįstamas karo invalidu arba nėra ištarnavęs pensijai gauti nustatyto laiko. Pirmu atsitikimu kariai, kurie tarnaudami ar dėl tarnavimo kariuomenėje yra netekę mažiau kaip 25 % darbingumo, gauna tokias kartines pašalpas: 1) karininkai, karo kapelionai ar liktiniai puskarininkiai – 6 mėn. pagrindinę algą, 2) kiti kareiviai – 6 mėn. pensijos normą, kurią jie gautų nustoję 100 % darbingumo.

Antru atsitikimu karininkai, karo kapelionai, liktiniai puskarininkiai, jeigu jie neturi teisės gauti pensijos, gauna šias pašalpas: 1) atleistas iš tarnybos dėl sunkios neišgydomos ligos, reikalingos nuolatinės kitų priežiūros: ištarnavęs nuo pusės ligi 5 metų, gauna kartinę pašalpą pusės metų pagrindinės algos didumo; ištarnavęs nuo 5–10 metų, – pusantrų metų pagrindinės algos didumo; ištarnavęs daugiau 10 metų – 2 metų pagrindinės algos didumo; 2) atleistas iš tarnybos dėl kitų ligų, gauna: ištarnavęs nuo 2–5 metų – kartinę pašalpą pusės metų pagrindinės algos didumo; nuo 5–10 metų – 1 metų pagr. algos didumo; virš 10 metų – pusantrų metų pagr. algos didumo; 3) atleistas iš tarnybos likviduojant įstaigą, mažinant ar keičiant etatus, dėl savo amžiaus ar pačiam prašant, gauna pašalpą, lygią jo pagrindinei algai, padaugintai iš tarnautų metų skaičiaus, o atleistas iš tarnybos drausmės ir atestavimo kelio, garbės teismo sprendimu, neatimant teisės pensijai gauti, arba kaipo netinkamas, gauna pašalpą, lygią pagr. algai, padaugintai iš pusės ištarnautų metų skaičiaus.

Karo invalidams pensija mokama iš valstybės išdo. Šiaip senatvės ir invalidumo pensija mokama iš pensijų fondo. Pensijų fonde dalyvauja karininkai, karo kapelionai ir liktiniai puskarininkiai. Mokesčių moka 6 % pagrindinės algos, be to, pakėlus karininką į aukštesnę kategoriją, atskaitoma į pensijų fondą vieno mėnesio kategorijų skirtumas.

Pensijas ir pašalpas skiria prie Krašto apsaugos m-jos sudaryta speciali komisija. Pensijų fondo lėšas tvarko ir pensijas moka Finansų m-ja.

Karių pensijų fondo pensininkų ir iš valstybės išdo gaunančiųjų pensiją skaičius iš metų į metus keičiasi šitaip:

Pensininkai	1931	1932	1933	1934	1935	1936
1. Kariai	136	151	179	199	243	302
2. Lietuvos karo invalidai	438	477	525	585	530	672
3. Rusų armijos invalidai	558	721	774	794	807	807
4. Pasižymėję „	93	143	134	153	197	224
5. Ordino kavalieriai	–	–	–	–	8	16
6. Buvę Vokietijos tarn.	219	135	126	122	179	159

Kaip matome, karių pensijų fondo pensininkų ir iš valstybės išdo gaunančiųjų pensiją skaičius iš metų į metus didėja. Labiausia valstybės išdo pensijomis apunkina rusų armijos invalidai ir buvę Vokietijos tarnautojai, kurie dirbo Klaipėdos krašto teritorijoje prieš prijungimą prie Lietuvos. Bet šios rūšies pensininkai yra laikinas reiškinys.

Karių pensijų fondo pajamas ir išlaidas ir to fondo stovį metų gale vaizduoja šie skaičiai:

Metai	Pajamos			Išlaidos				+ Perteklius, – nepriteklius	Fondo stovis gale metų
	Atskait. iš algos	Kitos pajamos	Iš viso	Pensijoms	Pašalpoms	Kitiems reikal.	Iš viso		
1931	762 656	20 712	783 368	568 694	83 566	38	652 298	+131 070	1 026 031
1932	575 729	28 109	603 838	606 202	96 761	48 320	751 283	–147 445	878 596
1933	596 930	30 390	627 320	693 828	51 652	127 126	872 606	–245 286	633 300
1934	598 274	21 978	620 252	829 660	142 617	165 659	1 137 933	–517 681	115 619
1935	780 802	340 312	1 121 114	948 362	57 045	228 430	1 233 837	–112 723	2 896
1936	1 099 763	212 912	1 312 675	863 853	75 903	229 068	1 168 824	+143 851	146 747

Kaip iš šios čia pateiktos lentelės matyti, karių pensijų fondas turi labai nedidelį perteklių. Dėl padidėjusio pensininkų skaičiaus fondo perteklius nuo 1931 m. buvo pradėjęs smarkiu tempu mažėti. Kaip matome, 1935 m. gale buvo sumažėjęs ligi 2 896 Lt. Dėl to vyriausybė buvo priversta padidinti į fondą atskaitymo procentą. Iki 1935 m. pirmos pusės kariai į pensijų fondą mokėjo tik 5 % gaunamos pagrindinės algos, o nuo 1935 m. antros pusės moka 6 %. Tuo karių mokamas į pensiją nuo algos procentas buvo sulygintas su valstybės įstaigų civilių tarnautojų mokamu procentu. Bet ir tai karių pensijų fondo pertekliai susidaro labai nedideli. 1936 m. tas perteklius siekė tik 143 851 Lt. Todėl netolimoj ateity arba teks valstybei iš išdo pridėti, arba reformuoti patį fondo lėšų sudarymą ir pensijų bei pašalpų mokėjimą.

Įvairiems karo invalidams ir pasižymėjusiems asmenims kasmet iš valstybės išdo išmokamos didelės sumos. Tas matyti iš šių skaičių:

Metai	Lietuvos karo invalid.	Rusų armijos invalid.	Pasižymėjusiems asmen.	Buvusiems Vokietijos tarn.	Iš viso
1931	409 115	412 545	210 568	610 894	1 643 122
1932	449 466	403 275	209 414	459 584	1 521 739
1933	524 096	394 497	225 034	421 732	1 565 359
1934	546 895	418 224	236 421	425 161	1 626 701
1935	560 882	402 304	232 271	404 257	1 599 714
1936	748 374	396 209	246 172	277 708	1 668 463

Kaip iš lentelės matyti, šios rūšies pensijų mokėjimas iš valstybės išdo kasmet didėja. Ypačiai aiškiai didėjimo tendenciją rodo išmokamos sumos Liet. karo invalidams ir pasižymėjusiems asmenims.

2. Valstybės tarnautojų pensijų ir pašalpų fondas

Šiame pensijų ir pašalpų fonde dalyvauja tik etatiniai valstybės civilinių įstaigų tarnautojai ir tik šios rūšies tarnautojai tėra aprūpinami pensija ir pašalpomis. Pagal C. st. biuro duomenis, 1934 m. valstybės įstaigose dirbo 31 210 tarnautojų. Iš jų 24 746 etatiniai ir 6 464 neetatiniai. Didžiausią procentą sudaro tarnautojai, gaunantys algos 150–200 Lt per mėnesį, būtent 24,56 % visų tarnautojų; 200–250 Lt – 21,86 %; 250–300 Lt – 14,51 %; 400–450 Lt – 1,98 %; daugiau kaip 1 000 Lt – 0,90 %. Šitie procentiniai santykiai daug ką pasako apie pensijų ir pašalpų fondo reikalingumą ir naudingumą. Didžiausias procentas valstybės įstaigų tarnautojų uždirba tik būtinam pragyvenimui, individualus taupymas senatvei ar šiaip kokios nelaimės atsitikimui vargu galimas. Todėl vieninteliai geriausia priemonė tokius tarnautojus aprūpinti per pensijų fondą.

Fondas duoda savo nariams senatvės ir invalidumo pensiją, o ligoje ir tarnybos netekimo atsitikimais – vienkartinę pašalpas. Tarnautojui mirus, šiais fondo patarnavimais naudojasi jo šeima. Senatvės pensija duodama, kai tarnautojas ištarnauja ne mažiau kaip 25 metus. Pensija duodama: 1) ištarnavus 25 metus – 60 % pagrindinės algos; 2) ištarnavus 25–30 metų, pensija kasmet didinama 2 %; 3) 30–35 metų – po 1 %. Po 35 tarnybos metų pensija nebedidinama. Tuo būdu tarnautojo pensija gali siekti 75 % pagrindinės algos.

Invalidumo pensija duodama: 1) kai tarnautojas ištarnauja ne mažiau kaip 5 metus ir yra nustojęs ne mažiau kaip 50 % darbingumo, gauna pensiją 50 % pagrindinės algos; 2) kai tarnautojas dėl tarnybos nustoja darbingumo; šiuo atsitikimu tarnautojas gauna pensijos tiek savo pagrindinės algos procentų, kiek yra nustojęs darbingumo.

Pagalba ligoje duodama: 1) valstybės tarnautojas, ištarnavęs ne mažiau kaip pusę metų be pertraukos, susirgęs gauna algą per šešis mėnesius, jeigu jo liga yra fizinė, ir per pusantrų metų, jeigu jo liga yra psichinė; 2) ištarnavęs mažiau kaip pusę metų, susirgęs gauna algą per du mėnesius.

Tarnybos netekimo atsitikimais pašalpos duodamos: 1) valstybės tarnautojui, atleistam iš tarnybos dėl sunkios neišgydomos ligos, reikalingos nuolatinės kitų priežiūros: a) ištarnavusiam nuo pusės metų ligi 5 metų duodama kartinė pašalpa pusės metų pagrindinės algos didumo, b) 5–10 metų – pusantrų metų pagrindinės algos didumo, c) virš 10 metų – 2 metų pagrindinės algos didumo; 2) atleistam iš tarnybos dėl dvasios ar kūno nusilpnėjimo: a) ištarnavusiam 2–5 metus – kartinė pašalpa pusės metų pagrindinės algos, b) 5–10 metų – 1 metų pagrindinės algos didumo, c) virš 10 metų – 1 1/2 metų pagrindinės algos didumo.

Pensijų ir pašalpų fondo lėšos susidaro: 1) iš tarnautojų mėnesinių mokesčių po 6 % pagrindinės algos su trimečių priedais, 2) iš mokamo į fondą skirtumo perkėlus tarnautoją į tarnybą su didesne alga, būtent vieno mėnesio pagrindinio atlyginimo skirtumas tarp gauto ir gaunamo atlyginimo įskaitoma į pensijų fondą.

Šitokiais pagrindais sutvarkyto valstybės įstaigų tarnautojų pensijų ir pašalpų fondo veikimą charakterizuoja šie skaičiai.

Fondo pensininkų skaičiaus didėjimas yra toks: 1931 m. buvo 625; 1932 – 786, 1933 – 1 107, 1934 – 1 600, 1935 – 2 542 ir 1936 – 2 683.

Fondo finansinį stovį vaizduoja šie skaičiai:

Metai	Pajamos			Išlaidos
	Atskaitymas iš algos	Kitos pajamos	Iš viso	Pensijoms
1931	5 210 599	560 630	5 771 229	1 416 745
1932	5 259 797	825 261	6 085 058	1 654 420
1933	5 372 475	941 120	6 313 595	2 175 168
1934	5 392 478	1 552 001	6 944 479	3 311 900
1935	5 313 100	1 594 445	6 907 545	3 685 255
1936	5 383 576	1 854 895	7 238 471	3 937 427

lentelės tęsinys

Metai	Išlaidos			+ Perteklius, – nepriteklus	Fondo stovis gale metų
	Pašalpoms	Kitiems reikalams	Iš viso		
1931	426 525	36 258	1 879 528	+3 891 701	19 214 324
1932	614 117	96 331	2 364 868	+3 720 190	22 934 930
1933	709 274	364 341	3 248 783	+3 064 812	25 999 939
1934	691 174	933 509	4 936 583	+2 007 896	28 007 742
1935	866 924	1 064 772	5 616 951	+1 290 594	29 298 232
1936	1 070 639	1 076 012	6 084 078	+1 154 393	30 452 625

3. Savivaldybės tarnautojų pensijų ir pašalpų fondai

Savivaldybių tarnautojai yra išskirti iš valstybės įstaigų tarnautojų pensijų ir pašalpų fondo. Ilgą laiką šių įstaigų tarnautojų likimu iš viso nebuvo rūpintis. Tik 1929 m. keičiant savivaldybių įstatymą buvo numatyta savivaldybių tarnautojus aprūpinti lygiai taip pat, kaip yra aprūpinami valstybės įstaigų tarnautojai. Bet gyvenimo praktikoje tas nebuvo įgyvendinta. Iš vėlesniųjų savivaldybių įstatymo pakeitimų tas paragrafas iš viso išnyko, vietoj jo paliko nustatytas, numatantis savivaldybių tarnautojų aprūpinimą pensija ir pašalpomis specialiu įstatymu. Tačiau iki šiol tokio specialaus įstatymo dar nėra išleista, tėra tik to įstatymo projektas. Kadangi gaunantieji algos 100–250 Lt sudaro apie 80 % visų savivaldybės tarnautojų, tai savaime aišku, kad savivaldybių tarnautojai ne mažiau reikalingi visuomeniniu pagrindu jų reikalų rūpinimo, kaip ir valstybės įstaigų tarnautojai. Šią reikalą patvirtina ir pats gyvenimas. Nesulaukiant dalyko sutvarkymo iš pagrindų ir visuotinai, pradėta pensijų ir pašalpų dalykus tvarkyti atskirais statutais ir taisyklėmis. 1932 m. gale Vidaus reikalų m-ja išleido savivaldybių tarnautojams aprūpinti tarnybos netekimo atsitikimais taisyklių projektą ir pasiūlė jas priimti apskričių ir miestų savivaldybėms ir taikyti gyvenimo praktikoje. Tų taisyklių projektas buvo priimtas visų savivaldybių, išskiriant Kauno miestą, ir nuo 1933 m. sausio 1 d. pradėjo veikti. Kauno miestas pensijų ir pašalpų dalyką tvarko savo specialiu statutu. Todėl tarp Kauno miesto ir kitų savivaldybių tarnautojų aprūpinimo susidarė skirtumas.

a. Savivaldybės tarnautojų aprūpinimas tarnybos netekimo atsitikimais.

Pagal pirmiau minėtas taisykles, savivaldybės tarnautojai tėra aprūpinami tik vienkartinėmis pašalpomis tuo atsitikimu, kai netenka tarnybos. Šiam reikalui prie apskričių ir pirmaeilų miestų savivaldybių yra sudaryti specialūs fondai. Privalomai fondas apima visus savivaldybių etatinius tarnautojus. Neetatiniai tarnautojai prie to fondo gali prisidėti savo noru. Fondo lėšos susidaro: 1) iš tarnautojų mėnesinių mokesčių ir 2) savivaldybių įnašų. Tarnautojai moka 5 % nuolatinio piniginių mėnesinio atlyginimo. Savivaldybės prie kiekvieno tarnautojo atskaitymo prisideda 3/5 atskaitytos sumos. Fondas turi savo atskirą sąskaitą.

Fondas tarnautojams duoda tokias pašalpas: pirmiausia visais atsitikimais tarnautojui išstojus iš savivaldybės tarnybos, gražinamos jam jo santaupos su priklausanciais procentais. Savivaldybė iš savo įnašų išmoka: 1) ištarnavusiam savivaldybėje

nuo 1 iki 10 metų tiek 10 % savivaldybės įmokėjimų su priklausančiais procentais, kiek metų ištarnavo (pav., ištarnavus 1 metus – 10 % su priklausančiais % %; 2 m. – 20 % su % % ir t. t.; ištarnavusiam 10 metų – 100 % su priklausomais % %; 2) atleidus tarnautoją iš tarnybos dėl etatų sumažinimo, mobilizacijos, ligos ar sveikatos nustojimo, išmokama visa savivaldybės įmokėjimų suma su % %, neatsižvelgiant į ištarnautą laiką. Tarnautojui mirus, visa iš jo išskaityta suma ir savivaldybės įnašai išmokama jo įpėdiniams, neatsižvelgiant į ištarnautą laiką. Tačiau tarnautoją atleidus iš tarnybos dėl padarytų sąryšy su savivaldybės tarnyba nusikaltimo ir teismo sprendimu pripažinta nusikalstamu darbu, savivaldybės įnašai neišmokami. Šios sumos naudojamos įvairioms kitoms tarnautojų pašalpoms.

Dabar veikia 30 atskirų, pirmiau minėtais pagrindais sutvarkytų, fondų. Iš jų 20 prie apskrities savivaldybių ir 10 prie pirmaeilį miestų savivaldybių. Visi šitie fondai 1936 m. I-1 d. turėjo 2 054 narius.

Fondų bendras finansinis padėjimas atrodo šitaip:

Metai	Pajamos (1 000 Lt)			Išlaidos (1 000 Lt)	Fondų stovis metų gale (1 000 Lt)
	Narių įnašai	Savivaldybės primokėjimai	Iš viso		
1933	265,5	161,5	427,0	14,6	412,4
1934	266,4	161,9	428,3	86,7	754,0
1935	252,8	154,3	407,1	93,1	1 068,0

Kaip matome, bendras fondų perteklius kas metai didėja. Pridėjus per trejus metus gautas palūkanas sumoje 95,5 tūkst. Lt ir specialų fondą, kuris susidaro iš savivaldybės įnašų nepilnai išmokamų tarnautojui išstojus iš tarnybos, sumoje 10,8 tūkst. Lt, ir atmetus iš to specialaus fondo išmokėtas vienkartinės tarnautojams pašalpas apie 3,5 tūkst. Lt, fondų stovis 1936 m. I-1 d. buvo 1 170,8 tūkst. Lt.

b. Kauno miesto savivaldybės tarnautojų pensijų ir pašalpų fondas. Ši savivaldybė, kaip jau minėta, turi savo atskirą fondą, sutvarkytą skirtingais pagrindais nuo pirmiau minėtų fondų. Šitoks atskiras pensijų ir pašalpų fondas prie Kauno m-to s-bės jau veikia nuo 1924 m., bet iki 1934 m. to fondo statutas Vid. reikalų m-jos nebuvo patvirtintas. 1934 m. buvo paruoštas naujas fondo statutas ir Vid. reikalų m-jos patvirtintas. Naujais pagrindais sutvarkytas fondas pradėjo veikti nuo 1935 m. I-1 d.

Fondo tikslas aprūpinti Kauno m. s-bės tarnautojus senatvėje, invalidumo ir iš tarnybos atleidimo atsitikimais, o tarnautojui mirus – jo šeimą. Fondo nariai yra: burmistras, jo padėjėjas ir etatiniai tarnautojai.

Fondas duoda savo nariams senatvės ir invalidumo pensiją ir vienkartinės pašalpas. Senatvės pensija duodama ištarnavusiam ne mažiau kaip 25 metus. Invalidumo pensija duodama šiais atsitikimais: 1) ištarnavusiam ne mažiau kaip 10 metų ir atleistam iš tarnybos dėl nesveikatos, jei yra nustojęs ne mažiau kaip 25 % fizinio ar profesinio darbingumo; 2) nustojusiam ne mažiau kaip 25 % fizinio ar profesinio darbingumo sąryšy su tarnyba. Pašalpa (kompensacija) duodama tarnautojui, atleistam iš tarnybos be jo kaltės; tarnautojui mirus, visais čia minėtais atsitikimais pensija ir pašalpa duodama tarnautojo šeimai.

Senatvės pensija duodama tokio dydžio: 1) ištarnavusiam 25 m. – 60 % pagrindinės algos su trimečių priedais; 2) 25–30 m. pridedama po 2 % už kiekvienių tarnybos metų; 3) 30–35 m. – po 1 %. Po 35 tarnybos metų pensija nebedidinama. Invalidumo pensija duodama tokio didumo: 1) ištarnavusiam ne mažiau kaip 10 metų ir nustojusiam 25 % darbingumo – 25 % pagrindinės algos su trimečių priedais; už kiekvienių tolesnius 10 metų tarnybos metus invalidumo pensija iki 24 metų didinama kasmet po 3 %; 2) paleidus iš tarnybos dėl darbingumo nustojimo ne mažiau kaip 25 % sąryšy su tarnyba, pensija duodama tokio dydžio, kiek procentų yra nustojęs darbingumo. Pašalpos

duodamos: 1) ištarnavusiam 1–24 m. ir paleistam iš tarnybos be jo kaltės pašalpos gauna: a) ištarnavęs 1–7 m. – tiek mėnesinių pagrindinių algų su trimečių priedais, kiek yra ištarnavęs metų; b) ištarnavęs 8 m. – už 9 mėn.; 9 m. – 11 mėnesių, 10 m. – 13 mėnesių, 11 m. – 15 mėnesių ir t. t., būtent nuo 10 tarnybos už kiekvienus tarnybos metus pašalpa didinama kasmet 2 mėn. algomis, tuo būdu už 24 tarnybos metus gauna pašalpos 36 mėn. algą; 2) tarnautojas, nustojęs mažiau kaip 25 % darbingumo, išeidamas iš tarnybos gauna 1/2 metų gautos algos didumo pašalpa, o, nustojęs mažiau kaip 10 % darbingumo, jokios pašalpos negauna; 3) tarnautojas, paleistas iš tarnybos jo paties prašymu, gauna tik savo įnašus, o paleistas iš tarnybos už nusižengimus, negauna jokių įnašų ir kitokių pašalpų.

Fondo lėšos susidaro iš tarnautojų mokesčių ir savivaldybės įnašų, būtent: 1) tarnautojai moka į fondą 6 % pagrindinės algos su trimečių priedais, 2) savivaldybė – 4 % tarnautojams mokamų algų. Fondas yra K. m. s-bės žinioje burmistro tvarkomas. Pensijas ir pašalpas skiria burmistras.

Fondas narių turėjo: 1935 m. I-1 d. 530, 1936 m. I-1 d. 595. Pensininkų buvo: 1935-I-1 d. 24, 1936-I-1 d. 27. Per 1936 m. pašalpų (kompensacijų) išmokėta 16 asm., įnašų gražinta 12 asm. Fondo finansinis padėjimas yra:

1936 m. I-1 d. saldo	323,4 tūkst. Lt
Per 1936 m. iš fondo narių gauta	105,9 „ „
Savivaldybės įnašų 1936 m.	70,6 „ „
Iš viso pajamų	499,9 tūkst. Lt
Pensijų ir pašalpų per 1938 m. išmokėta:	
Pensininkams	41,4 tūkst. Lt
Pašalpų	58,1 „ „
Gražinta įnašų	8,9 „ „
Iš viso	108,4 tūkst. Lt
Be to, į atsargos fondą nurašyta	65,2 „ „

Tuo būdu 1937 m. sausio 1 d. fondo apyvartinio kapitalo perteklius siekė 326,3 tūkst. Lt. 1937-I-1 d. fondo atsargos kapitalas siekė 358,1 tūkst. Lt. Bendras fondo perteklius – 684,4 tūkst. Lt.

Iš šitos savivaldybių tarnautojų aprūpinimo apžvalgos matome, kad šių įstaigų tarnautojai, išskiriant Kauno m. s-bės, tėra labai menkai aprūpinami. Išskiriant Kauno s-bę, dar nėra apdrausti senatvės ir invalidumo pensija. Dabar savivaldybių tarnautojas, dėl senatvės ar invalidumo netekęs tarnybos, atsiduria gatvėje. Dabar veikiančios fondai yra nepakankami. Be to, labai susmulkinti ir nėra vieningos organizacijos. Kauno m. s-bė dalyką tvarko vienaip, o kitos savivaldybės – vėl kitaip. Todėl būtų reikalinga ir tikslinga įsteigti vieną visų savivaldybių tarnautojams fondą su viena administracija. Toks fondas mažų mažiausia turėtų savivaldybių tarnautojus lygiai tiek aprūpinti, kiek kad aprūpina savo narius valstybės įstaigų tarnautojų pensijų ir pašalpų fondas. Tiesa, šitokio fondo įstatymo projektas jau yra paruoštas.

Projektuojamo savivaldybių tarnautojų pensijų ir kompensacijų fondo pagrindinis sutvarkymas numatomas toks.

Pagal projektą pensijomis ir kompensacijomis bus aprūpinami: 1) savivaldybių tarnautojai; 2) savivaldybių rinktiniai asmenys, dirbą nuolatinį apmokamą savivaldybių darbą ir 3) tarnautojui mirus, jo šeima. Pensijos bus duodamos senatvės ir invalidumo. Senatvės pensija bus duodama ištarnavusiam ne mažiau kaip 25 metus, būtent: ištarnavusiam 25 m. – 60 % pagrindinės; 25–30 metų kasmet pensija bus didinama po 2 %, 30–35 m. – po 1 %. Po 35 tarnybos metų pensija nebedidinama.

Invalidumo pensija bus duodama šiais atsitikimais ir tokio didumo: 1) ištarnavęs ne mažiau kaip 15 metų ir nustojęs ne mažiau 50 % darbingumo, pensijos gaus 50 %

gautos pagrindinės algos, 2) nustojęs sąryšį su tarnyba ne mažiau kaip 25 % fizinio ar profesinio darbingumo, gaus pensijos tiek procentų, kiek yra nustojęs darbingumo.

Šiame pensijų įstatymo projekte yra įtraukta du iki šiol pas mus nepraktikuoti nuostatai, būtent: 1) kad pensija visais atvejais negali būti didesnė kaip 750 Lt per mėnesį ir 2) tarnybos laikas į pensiją tarnautojui bus pradėtas įskaityti tik nuo 20 metų amžiaus.

Kompensacijos bus duodamos šiais atsitikimais: 1) nustojęs sąryšį su tarnyba nuo 10 ligi 25 % darbingumo; 2) ištarnavęs nuo 8 iki 15 metų ir atleistas iš tarnybos dėl sunkios neišgydomos ligos arba nustojęs ne mažiau kaip 50 % darbingumo be kompensacijos (santaupos su sav. įnašais) dar gaunąs vienkartinę pašalpą 1/2 metų gautos algos didumo; 3) atleidus tarnautoją iš tarnybos be jo kaltės (likviduojant įstaigą ir panašiai). Šiais visais atsitikimais kompensacija bus duodama: 1) ištarnavusiam 1–5 m. – visi jo įnašai ir 50 % savivald. įnašų; 2) 5–10 m. – visi jo įnašai ir 75 % sav. įnašų; 3) daugiau kaip 10 m. – visi jo ir savivald. įnašai. Tarnautojas, paleistas jo paties prašymu, gaus tik savo įnašus.

Fondo lėšas numatoma sudaryti iš tarnautojų mokesčių po 6 % pagrindinės algos ir savivaldybės primokėjimų po 2/3 tarnautojų mokesčių sumos.

Šitas fondas būtų vienas visoms savivaldybėms. Jis būtų V. r. m-jos žinioje. Fondo administracinius reikalus tvarkytų V. r. m-terio skirtas valdytojas ir jo pavaduotojas. Pensijas ir kompensacijas skirtų speciali komisija, sudaryta iš fondo dalyvių. Tokia komisija būtų sudaryta V. r. m-terio skyrimu.

4. Lietuvos banko tarnautojų socialinis aprūpinimas

Lietuvos bankas savo tarnautojus aprūpina iš tarnybos išstojimo ir ligos atsitikimais. Šitas tarnautojų reikalų rūpinimas vyksta per specialiai šiam reikalui įsteigtą fondą. Fondas susideda iš trijų specialių sąskaitų, būtent: „A“, „B“ ir „C“ sąskaitų. Sąskaitos „A“ kapitalas susidaro iš tarnautojų įnašų, mokamų po 6 % gaunamos algos ir % %, priskaitomų taupmenoms. Sąskaitos „B“ – iš paties Banko įnašų, mokamų po 6 % tarnautojams išmokamų algų su % %, priskaitomais taupmenoms. Sąskaitos „C“ – iš sąskaitos „B“ liekanų, kurios nėra išmokamos tarnautojui išstojus iš tarnybos.

Tarnautojui išstojus iš Banko tarnybos pirmiausia jam išmokama iš kapitalų sąskaitos „A“ jo visos santaupos ir pagal ištarnautą laiką tam tikras procentas iš kapitalų sąskaitos „B“. Kapitalo sąskaitos „B“ atžvilgiu tarnautojai yra suskirstyti į dvi tarnybos kategorijas. Būtent: įstojusieji į Banko tarnybą ligi 1928 m. I-1 d. ir įstojusieji po 1928 m. I-1 d. Pirmu atsitikimu iš kapitalų sąs. „B“ išmokėjimas vyksta tokia tvarka: ištarnavusiems ne mažiau kaip trejus metus – 20 %, toliau už kiekvienus tolesnius tarnybos metus išmokamasis procentas ligi 11 metų tarnybos didėja kasmet 5 %, pav., ištarnavęs 4 m. – 25 %, 7 m. – 40 %, 11 m. – 60 %; nuo 12 tarnybos metų didėja kasmet po 10 %, pav., ištarnavusiam 12 m. – 70 %, o ištarnavusiam 15 m. – 100 %. Taigi šiai tarnautojų kategorijai gauti dalį banko santaupų iš kapitalo sąs. „B“ nustatytas minimum tarnybos stažas – 3 m., o gauti 100 % – 15 m. Antru atsitikimu tarnybos stažo minimumas nustatytas 5 metai, o maksimumas – 25 metai. Ištarnavęs 5 m., gauna iš sąs. „B“ 3 %. Toliau su didėjančiu tarnybos metų skaičiumi išmokamas procentas didėja taip: 1) 5–9 tarnybos m. – kasmet po 3 %, pav., ištarnavusiam 9 m. – 15 %; 2) 10–14 tarn. m. – po 4 %, pav., ištarnavusiam 14 m. – 35 %; 3) 15–19 tarn. m. – 5 %, už 19 tarn. m. gauna 60 %; 4) 20–22 tarn. m. – po 6 %; 5) 23 ir 24 tarn. m. didėja po 7 %, taigi, ištarnavęs 24 m., gauna 92 %, o 25 tarn. metais padidėja 8 % ir ištarnavęs 25 m. gauna visą 100 % iš sąskaitos „B“. Kadangi ne visi tarnautojai ištarnauja maksimum nustatytą metų skaičių, kad išeidami gautų visą 100 % jiems tenkančios kapitalo „B“ sąskaitos dalies, todėl susidaro didelis likutis, kuris pervedamas į sąskaitą „C“. Iš sąskaitos „C“ tarnautojai aprūpinami ligos atsitikimu. Tarnautojui mirus, iš sąskaitų „A“ ir „B“ atitinkamos sumos išmokamos jo šeimai.

Kapitalo sąskaitų „A“ ir „B“ finansinį padėjimą vaizduoja šie duomenys litais:

Metai	Sąskaita „A“				Sąskaita „B“				Sąsk. „A“ ir „B“ bendras stovis metų gale
	Pajamos	Išlaidos	Perteklius	Stovis metų gale	Pajamos	Išlaid. tarn. ir sąs. „C“	Perteklius	Stovis metų gale	
1930	193 567	47 383	146 184	915 926	193 002	84 005	108 997	763 221	1 679 147
1931	207 734	24 824	182 910	1 098 836	207 457	46 761	160 696	923 917	2 022 753
1932	219 674	90 918	128 756	1 227 593	219 674	151 345	68 329	992 246	2 219 839
1933	203 153	99 989	103 164	1 330 756	202 191	163 174	39 017	1 031 223	2 361 979
1934	188 026	50 595	137 431	1 468 187	187 761	82 286	105 475	1 136 738	2 604 925
1935	182 029	71 390	110 639	1 578 826	182 497	110 826	71 671	1 208 409	2 787 235
1936	183 486	45 921	137 565	1 716 391	183 291	83 409	99 882	1 308 291	3 024 682

Tarnautojų dalyvavimas santaupų fonde yra privalomas. Tarnautojas tampa fondo nariu ir iš jo algos pradeda atskaityti 6 % į fondą nuo paskyrimo dienos nuolatiniu tarnautoju.

Prie Lietuvos banko veikia ligonių kasa, tvarkoma specialiomis taisyklėmis. Kasos pajamos susidaro iš sąs. „B“ likučių ir taip sudaro specialią sąs. „C“. Iš sąs. „C“ Banko tarnautojai ir yra aprūpinami ligoje. Taigi visi taupomosios kasos nariai yra kartu ligonių kasos nariai. Kasa teikia patarnavimų ligos atsitikimu ne tik nariams, bet ir jų šeimoms. Kasa savo nariams ir jų šeimoms duoda nemokamą gydymą, o nariui mirus – jo laidotuvėms pašalpą.

Nemokamai medicinos pagalba duodama: 1) pirmutinė medicinos pagalba staiga susirgusiam, 2) ambulatorinė medicinos pagalba, 3) gydytojas galutinai sergančiam ligoniui lankyti, 4) ligoninė su visu joje gydymu ir trečios klasės išlaikymu, 5) gimdymo pagalba namie ir gimdymo įstaigoj, 6) paprastas dantų gydymas ir pigesnėsios plombos ir 7) vaistai, tvarstomoji medžiaga ir gydymo reikmenys. Tie patys patarnavimai duodami ir tarnautojo šeimos nariams, tik už vaistus, tvarstomąją medžiagą ir gydymo reikmenis primoka po 1 Lt už kiekvieną receptą. Be to, nariams dar duodamas gydymas sanatorijoje. Šiuo atsitikimu, be gydymo ir išlaikymo išlaidų, dar duodama 60 Lt vienkartinė pašalpa kelionės ir kitoms išlaidoms padengti.

Nemokamai medicinos pagalba duodama normaliai per 26 ligos savaites. Nepagijus per 26 savaites, medicinos pagalbos teikimas dar gali būti pratęstas 13 savaitių. Išėjus kuriam laikui, toliau nemokamai medic. pagalba neduodama.

Be medicinos pagalbos, sergančiam nariui duodamos piniginės pašalpos. Jos duodamos tokia tvarka: 1) sergančiam ne ilgiau kaip 1 mėn. – pilna alga, 2) sergančiam ilgiau kaip 1 mėn. – dalis algos ir dalis pašalpos iš sąs. „C“, kas bendrai sudaro pilną algą.

Tarnautojui mirus, duodama jo šeimai vienkartinė pašalpa tokio dydžio: padauginta dienos uždarbio (14 Lt) norma 25 kartus. Pagal aplinkybes apmokamos ir faktinės laidotuvių išlaidos.

Tarnautojams, gaunantiems algos ligi 375 Lt per mėnesį, mokami vasariniai vaikų priedai. Šie priedai mokami už 2 vasaros mėnesius po 1,25 Lt kiekvienam vaikui per dieną, vaikams 2–10 metų amžiaus.

L. banko tarnautojų ligonių kasa pradėjo veikti nuo 1932 m. kovo 10 d. Prieš tai Banko tarnautojai buvo apdrausti bendrose ligonių kasose. Per keletą pastarųjų metų kasos išlaidos medicinos reikalams, mirties atsitikimų pašalpoms ir administracijai atrodo taip:

Išlaidų rūšis	1932	1933	1934	1935	1936
1. Kasos nariams	24 135	25 752	23 010	33 740	42 218
2. Šeimų „	23 477	30 682	33 098	37 192	42 929
3. Administracijai	559	155	129	140	148
Iš viso	48 171	56 587	56 239	71 072	84 295

Iš to matome, kad išlaidos medicinos reikalams ir pašalpos mirties atsitikimu iš metų į metus didėja. Tas, žinoma, labai atsiliepia sąs. „C“ metiniams pertekliams. Koks yra sąs. „C“ finansinis padėjimas, matyti iš šių skaičių:

Metai	Pajamos	Išlaidos	Perteklius	Stovis metų gale
1930	36 622	7 351	29 271	144 790
1931	22 502	4 967	17 536	162 325
1932	60 704	48 377	12 327	174 653
1933	64 148	57 072	7 076	181 728
1934	31 956	57 116	-25 160	156 567
1935	39 967	71 995	-32 028	124 539
1936	37 683	85 377	-47 694	76 845

Iki šiol tarnautojai ligonių kasai mokesčių nemokėjo. Gydomo išlaidos, mirties pašalpos ir dalinos ligos pašalpos yra apmokamos iš sąs. „G“. Bet iš pateiktos lentelės matome, kad tos sąskaitos ištekčiai nuo 1934 m. pradėjo mažėti. 1936 m. siekė tik 76 845 Lt. Tuo tarpu kasos išlaidos kasmet didėja. Todėl už metų kitų teks arba medicinos pagalbos teikimą pertvarkyti, arba tarnautojus apdėti specialiu ligonių kasos reikalams mokesčiu.

Išvados

Šita čia pateikta apžvalga rodo: 1) kokių įstaigų tarnautojai yra rūpinami, 2) kokiais atsitikimais ir 3) kaip yra rūpinami. O šitie dalykai rodo, kad iki šiol šiame tarnautojų socialiniame reikalų rūpinime nėra nei visuotinum, nei vienodumo. Pirma, privatiųjų įstaigų tarnautojai iki šiol nėra aprūpinti jokia senatvės ir invalidumo pensija ir tarnybos netekimo atsitikimais pašalpa. Tiesa, pramonės įstaigose tarnaujantieji gauna kompensacijas pagal pramonės darbininkų samdos įstatymą, bet yra daug tarnautojų, dirbančių ne pramonės įmonėse bei įstaigose, kurių minėtas įstatymas neapima. Be to, tokių kompensacijų mokėjimas sutvarkytas pagal fizinio darbo darbininkus. Tarnautojams maža naudos duoda. Todėl artimiausias šio socialinio rūpinimo dalyko uždavinys išplėsti pensijų draudimą į visų įstaigų visus tarnautojus. Iš to turės didelės naudos ne tik patys apdraustieji, bet ir visas valstybės ūkis. Tuo būtų stabilizuota tam tikros gyventojų dalies perkamoji galia ir prisidėta prie kapitalų sudarymo. Pav., dabar veikiančios apimties pirmiau minėti įvairūs fondai iki 1937 m. I-1 d. yra sutaupe apie 35,5 mln. Lt kapitalo. Mūsų masto sąlygoms yra gražaus dydžio kapitalas, kuris tarnauja mūsų krašto kultūros ir civilizacijos kūrybai.

Antra, dabar veikiantys fondai yra tvarkomi įvairiais pagrindais. Kas fondas, tai sava tvarka. Vienas jų geriau aprūpina savo narius, kitas – blogiau, nors mokami mokesčiai yra vienodi. Šitoks įvairumas vargu kuo gali būti pateisintas. Be to, kai kurie jų yra per daug susmulkinti. Todėl ateity būtų racionalu kaip galima labiau suvienodinti teikiamų patarnavimų rūšis, sąlygas ir pačių patarnavimų dydžius pagal gaunamą algą. Be to, labiau sukonzcentruoti atskirus fondus į didesnius vienetus ir suvienodinti jų administravimą. Tuo būtų sustiprintas fondų finansinis pajėgumas geriau aprūpinti savo narius.