

LIETUVOS FINANSINĖS STRATEGIJOS ĮŽVALGOS MATMENYS

Antanas Buračas

Bendrosios strategijos rengimo prielaidos

Nacionalinė finansų strategija yra bendrosios valstybės valdymo bei ūkio plėtros perspektyvos sudedamoji dalis. Tačiau finansų sistema gali būti ir lemiama užtikrinant šios plėtros tvarumą dėl sparčiai plėtojamų tarptautinių bankininkystės bei elektroninių atsiskaitymų tinklų įtakos visai ekonomikai. Ypač tai reikšminga tų išsivysčiusių šalių finansams, kuriems didelę įtaką daro milžiniškos apimties išvestinių vertybinių popierių operacijos pasaulio biržose, dėl spekuliacinių svyravimų galinčios destabilizuoti valstybės biudžetą bei verslo kapitalizaciją.

Lietuvoje atgavus Nepriklausomybę, iš karto imtasi spręsti daugelį reikšmingiausių valstybinės finansų sistemos kūrimo klausimų – per trumpą laiką sukurta savarankiška nacionalinė finansų, kredito ir draudimo institucijų sistema, įvesta nacionalinė valiuta – litas ir užtikrintas jo kurso stabilumas, iš pradžių jį susiejant su USD, nuo 2002 m. – su EUR. Tačiau ilgalaikė nacionalinės finansų strategijos programa, kuri jungtų atskirų būtinų pinigų reformų planus į visumą, derintų jų įgyvendinimą su viso ūkio integracijos į ES ekonominę erdvę išteklių reikmėmis bei numatomais terminais, nebuvo viešai aptariama ir rengiama.

Tolesni svarstymai apie nacionalinės finansų strategijos matmenis grindžiami šiomis svarbiomis prielaidomis. *Pirma*, 1997–1998 m. ir ypač 2008–2009 m. pasaulio finansų krizės akivaizdžiai atskleidė monetarinių rinkų tradicinių reguliavimo mechanizmų (sisteminių rizikų ribojimas ir privalomų reikalavimų kontrolė) nepakankamumą, siekiant tiek tarptautinių, tiek ir na-

cionalinių finansų sistemų stabilumo užtikrinimo. *Antra*, nacionalinės finansų strategijos koncepcija turi remtis tiek institucinės sąveikos, tiek ir pačių piniginių srautų bei procesų plėtros, naujų finansų technologijų galimybių įvertinimu bendroje Europos pinigų erdvėje. *Trečia*, dėl neprognuojamų krizinių pasekmių patiriamas ekonominis nuosmukis sulėtina bendrąjį ilgalaikį augimą, nes prarandami išteklių grįžtant į anksčiau pasiektą lygį. Todėl būtina lankstesnė variantinė daugiafaktorė, daugiakriterė bei daugiasektorė analizė, grindžiama skirtingais plėtros scenarijais ir jiems būtinų finansinių išteklių numatymu¹.

Globaliniai pinigų srautai, cirkuliuojantys bet kurioje nacionalinėje ar tarptautinėje ekonominėje sistemoje, yra ne tik jų kraujotakos (kai kas teigia – smegenų) tinklai, bet gali ir nuodyti šias sistemas – pirmiausia apaukę per teklinais kreditinių pinigų pakaitalais. Šiuo metu vykstantis žymus kreditų rinkų siaurėjimas, ūkio stagnacija, energetinė krizė ir neregėto valstybės biudžeto deficito neigiamos pasekmės daugelyje šalių neišvengiamai paliks slegiančių depresyvių pasekmių net keliems artimiausiems – trejiems ar penkeriems – metams ir Lietuvos ūkio plėtrai. Pirmiausia visa tai atitolina nacionalinės finansų sistemos galimybes pasinaudoti euro įvedimo privalumais. Per šį laikotarpį tęsis ne tik Lietuvos finansų integracijos į Europos Sąjungos finansų sistemą teisinis ir kitas institucinis norminimas, bet bus iš esmės tobulinama ir jos technologinė bei ekonominė reglamentacija. Jau dabar aštriai keliamas ir Tarptautinio valiutos fondo veiklos mechanizmų reorganizavimas, nes šios ir kitų panašių institucijų disponuojami išteklių pasirodė nepakankami, o jų paskirstymo tvarka – mažai tinkama tebesirutuliojančios globalinės krizės sąlygomis.

Per trumpą laiką po nepriklausomos Lietuvos valstybės atkūrimo susiformavo bankininkystė ir kapitalizuotas susikūrusių bendrovių turtas, buvo sėkmingai plėtojama finansinių investicijų ir kitų vertybinių popierių operacijų sistema, leidusi gauti papildomų išteklių tvariai ūkio plėtrai. Šiuos procesus itin suaktyvino šalies integracija į ES ekonominę erdvę. Tačiau, kaip minėta, XXI a. pradžioje sudarant Lietuvos ūkio plėtros strategiją laikotarpiui iki

¹ Tokios analizės metodika rinkodaros pavyzdžiu aptariama, pvz., straipsnyje: Žvirblis, A.; Buracas, A. Multiple criteria assessment of socioeconomic indicators influencing the company's marketing decisions. *Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai*. 2009, Nr. 49, p. 137–153; Buracas, A.; Žvirblis, A. Plėtros prioritetų daugiakriterio pagrindimo principai. *Taikomoji ekonomika: sisteminiai tyrimai*. 2009, t. 3, Nr. 2, p. 129–142.

2015 m. ir vėliau, 2008 m., ją atnaujinant laikotarpiui iki 2020 m.², *nebuvo* rengta ir *patvirtinta ilgalaikė Lietuvos finansų sistemos plėtros strategija*, kuri apimtų visą tvarios plėtros perspektyvinės programos įgyvendinimo laikotarpį, apibendrintų naujas tvarios inovatyvios plėtros įgyvendinimo šaltinių formavimo galimybes integruojantis į ES finansų sistemą, galiausiai numatytų alternatyvius scenarijus, kaip išeiti iš krizinės situacijos. Minėtoje ūkio plėtros strategijoje autorių dėmesys daugiausia skirtas finansų institucinės sąveikos aspektams, o ne lėšų šaltinių, jų surinkimo ir paskirstymo šalyje modernizavimo būdams bei programiniams variantams įvertinti. Todėl, pavyzdžiui, visų mokesčių normų suvienodinimo reformą Lietuvoje imta staigiai įgyvendinti 2009 m. pradžioje, turint tik pačius bendriausius ir dažnai nepakankamai tikslus vertinimus apie jų surinkimo psichologines kliūtis, neatsižvelgiant į galimą verslo slapstymąsi nuo didinamų mokesčių, konkurencinį kaimyninių šalių rinkų poveikį ir pan.

Šio darbo tikslas ir yra aptarti tas prielaidas bei kitus matmenis, kurie galbūt praverstų tolesniame Lietuvos finansų plėtros strategijos rengimo procese. Svarstydami bendrąją Lietuvos ūkio plėtros strategiją, jos rengėjai laikėsi nuostatos, kad integracija į Europos Sąjungos piniginę erdvę nulems *visišką* nacionalinės finansų sistemos, jos institucijų ir reguliavimo priemonių niveliaciją su bendra Europos sistema ir šios principų bei nuostatų visišką įsigaliojimą. Tačiau jau pradiniu strategijos aptarimo metu LR finansų ministerijoje šio darbo autorius, kaip ir dr. M. Starkevičiūtė, išreiškė abejones dėl nurodytos prielaidos pakankamo pagrįstumo, jos besąlygiško taikymo priimtumu: nacionalinė pinigų sistema net ir *kieto* valiutų režimo ar visiškos integracijos į eurozoną sąlygomis turi pirmiausia užtikrinti šalies ūkio plėtros strategijos gyvybingumą, jos prioritetų įgyvendinimo išteklių pakankamumą per visą numatomą laikotarpį, derinant su būtinų papildomų išteklių pritraukimo galimybėmis regioninio išsivystymo tobulinimo tikslais. Atsainus Lietuvos finansininkų sutikimas su bet kuriais Bendrijos reikalavimais mūsų derybose prieš pasirašant stojimo sutartį be deramų finansinių nuostolių kompensacijų šaliai jau neigiamai atsiliepė gyventojų skurdinimu – ne tik dėl skuboto atsiskyrimo nuo atominės energetikos eksploatacijos pratęsimo (iki alternatyvių

² Žr. Lietuvos ūkio (ekonomikos) plėtros iki 2015 metų ilgalaikė strategija <<http://www.ukmin.lt/lt/strategija/VIRS/Ūkio%20strategija/galutine040121.doc>>; Lietuvos ūkio (ekonomikos) plėtros iki 2015 metų ilgalaikės strategijos atnaujinimas. Vad. E. Vilkas. 2007 <<http://www.ukmin.lt/lt/strategija/VIRS/Galutinė%20strategija.2007.11.15.doc>>.

tinklų suformavimo), bet ir dėl atsisakymo nuo daugelio ES socialinės paramos išmokų – didėjant nedarbiui dėl restruktūrizavimo ir pan. atvejais.

Tarp pirmiausių nacionalinės finansų strategijos prioritetų bei problemų, atsižvelgiant tiek į šalies dabarties, tiek ir ateities reikmes, nurodytinos šios:

- tolesnės integracijos į Europos finansų sistemos institucijas ypatumai artimiausiu valstybės plėtros periodu ir tolimesnėje perspektyvoje;
- pinigų politikos, valstybės ir socialinės apsaugos biudžetų tvarios plėtros bei jų koordinacijos prielaidų, atsižvelgiant į beužsitęsiančios krizės pasekmes, užtikrinimo galimybes;
- adekvatus nacionalinės finansų infrastruktūros tobulinimas; naujų pinigų bei atsiskaitymų priemonių ir technologijų alternatyvų įvertinimas;
- bendrųjų valstybinių ir socialinio aprūpinimo rezervų sistemos įgyvendinimas bei modernizavimas; stabilizacinės finansų priemonių sistemos privalomumas;
- makro- ir mikrofinansų sistemų suderinamumas (SVV, valstybinių ir savivaldos interesų bei jų išraiškos formų susiejimas); privalomas visų formų stambiojo verslo pelnų apmokestinimas; konkurencingumo skatinimas;
- pinigų išteklių emisijos ir saugojimo diversifikavimo modernizavimas (institucinė sąveika bei technologijos)
- ir daug kitų.

Itin aktualūs XXI a. pradžioje tampa e. bankininkystės, e. komercijos bei e. atsiskaitymo sistemų plėtros, jų *saugumo* užtikrinimo klausimai, glaudžiai susiję su globalia bei sparčia internetinių ir kitų e. technologijų plėtra ir nulemiantys veikiančių finansinių sistemų pritaikomumą bei galimybes perspektyvoje. Didžiausia ekonomikos plėtra vyksta paslaugų srityje, ir čia yra daugiausia e. technologijų vystymo galimybių, pirmiausia piniginių atsiskaitymų operacijose. Tačiau tai ir visais aspektais pažėdžiausia sritis: tiek mokesčių surinkimo reglamentavimo, tiek ir technologijų procedūrų saugumo bei kitomis prasmėmis.

Atitinkamų prioritetų suformavimas, atsižvelgiant į šiuos bei kitus probleminius aspektus, jų subordinacija ir vėlesnis įgyvendinimas užtikrintinas taikant einamosios finansų politikos strategijoje integruotas socioekonominių indikatorių ekspertinio vertinimo sistemas, jų pagrindu rekomenduojant sistemingas valstybės kurso korekcijas pagal realiai besivystančią situaciją. Šių

sistemų parengimas yra pirmajai svarbos klausimas artimiausiam nacionalinės plėtros strategijų rengimo etape.

Dar Nepriklausomybės atgavimo priešaušriu ir pakartotinai prieš dešimtmetį vykstant tarptautinei bankų krizei, palietusiai ir Lietuvą, LMA sesijose buvo keliama neatidėliotina būtinybė mūsų valdžios institucijoms sudaryti ekspertų grupę, kuri atidžiai sektų pasaulio finansų sukrėtimų pavojų ir numatytų, kaip racionaliau įveikti jos pasekmes kaip vieną *globalių* grėsmių – greta staigių demografinių poslinkių valstybėje, netikėto branduolinio sprogdimo mūsų regione ar pasaulinio atšilimo.

Tuo metu sesijose mano išsakytos abejonės, ar nedestabilizuos Lietuvos finansų sistemos staigus pervedimas į ją per užsienio fondus (bankus) kelių mlrd. lėšų užsienio valiuta, akivaizdžiai pasitvirtino. Šiuo metu jau matome, kokias depresyvias pasekmes mūsų ir kaimyninių šalių ūkio stabilumui turėjo ir Skandinavijos bankų atliktas milžiniškų lėšų, anksčiau „pumpuotų“ per suteiktas milijardines kreditų sumas be reikiamų garantijų, staigus sugražinimas atgal į pagrindines jų būstines, prasidėjęs 2008 m. antroje pusėje ir tebetęsiamas iki šiol. Anksčiau apie tokius veiksmus buvo šnekama kaip apie sąmoningos diversijos taktines priemones, tačiau neigiamų šių veiksmų pasekmių sulaukėme iš mūsų bankininkystėje šeiminkaujančių draugiškų ES rinkos ekonomikos bankinių institucijų.

Tik pastaruosiu metu mūsų šalies, o ir visos ESBO šalių finansų ekspertai ėmė skirti daug reikšmingesnę dėmesį panašių pavojų rizikos bei apsaugos nuo jų aptarimui. Pasaulio vyriausybės per pusmetį išskyrė daugiau kaip 3 trlj. USD bankų ir verslo bendrovių ištekliams stabilizuoti po sisteminės rizikos masinių pažeidimų finansų rinkose. Savo ruožtu ir Lietuvos vyriausybė formuoja tokius papildomus išteklius iki 3–5 mlrd. LTL verslo kreditavimui atgaivinti, nors jų efektas labai susilpnėjo dėl ištęsto paskirstymo. Lietuvos bankas užtikrino geresnes indėlių garantijas komerciniuose bankuose; sekdamas ES CB direktyvomis, jis taip pat suteikė nemažą paramą komercinei bankininkystei ir padidino jos kreditinius išteklius. Pastaroji užtikrinta sumažinant privalomųjų rezervų normą nuo 6 iki 4 proc., o tai išlaisvino apie 1 mlrd. papildomų piniginių išteklių.

Tuo pat metu nėra numatyta valstybės skatinamų antrosios ir trečiosios pakopos pensinių fondų apsaugos nuo jų nuvertėjimo ir nešamų nuostolių tiek šalies socialiniam biudžetui, tiek ir individualiems dalyviams. Priešingai, ir toliau „Sodros“ ištekliai tebepervedami į labai blogai valdomus privačius užsienio pensinius fondus, jau atnešusius tiek gyventojams, tiek ir valstybei mil-

žiniškų nuostolių, kurie vargu net ar pasidengs atsigauvant finansų rinkoms per artimiausius 5–8 metus. Gyventojų skurdinimo politika šių fondų užsienio valdytojų tęsiama dėl intensyvaus gyventojų ir valdžios klaidinimo, investicinių fondų ir jų lobistų interesais per masinės komunikacijos priemones. Teigiant, esą dėl neužtikrintų papildomų pensinių fondų įplaukų nukentės būsimi pensininkai, ardomi esami „Sodros“ pamatai, kuriais remiasi daugiau kaip milijono pensijas ar pašalpas gaunančių asmenų išgyvenimo galimybės.

Integracijos į ES pinigų erdvę peripetijos

Dėl politinių veiksnių globalinės krizinės situacijos sąlygomis susvyravo bendros euro zonos finansinės sistemos plėtotės idėja ir jos įgyvendinimo koncepcija. Nors ne sykį jau aptarta įvairių valstybių veiksmų koordinacija krizės sąlygomis, dėl vadovų bei ekspertų nuomonių nesutarimų vyravo sprendimai gerinti finansų sistemų priežiūrą ir būklę būtent nacionaliniu lygmeniu³, atsisakant daugelio siūlomų reikšmingesnių priemonių pagelbėti Baltijos ir apskritai Rytų bei Centrinės Europos šalims, naujosioms ES narėms, patyrusioms didžiausių nuostolių dėl kreditų rinkos susiaurėjimo ar netgi bankinių institucijų bankrotų. Per 2009 m. vykusius viršūnių susitikimus buvo nepritarta steigti bendrą Europos finansinės paramos nacionaliniams bankams fondą, o ES ramstį sudarančios didžiosios Prancūzijos bei Vokietijos vyriausybės netgi ėmėsi kai kurių akivaizdžiai vienpusiškų protekcionistinių priemonių apsaugoti savo ekonomikoms nuo laisvos prekių, darbo jėgos iš silpnesnių kaimyninių šalių migracijos. Abi šalys ėmė riboti finansinę paramą savo šalies firmų filialams užsienyje, Skandinavijos bankai itin sumažino kreditinių išteklių skolinimą Baltijos šalyse, šitaip pablogindamos ir taip įtemptą verslo likvidumą bei kreditų restruktūrizavimo galimybes. Kai kurių šių priemonių po ES vyriausybės vadovų susitikimų ilgainiui bent iš dalies atsisakyta, tik paviešinus Vadovų Taryboje šiuos nedraugiškus sprendimus, nesuderinamus su Mastrichto bei Kopenhagos nutarimų dvasia.

Būtent tarptautinė finansų krizė raiškiausiai atskleidė ir tas realias ribas, kurių galima tikėtis, ištikus bet kuriai globalinei grėsmei, tariamai bendro ES aljanso silpnesnėms narėms, tarp jų ir teoriškai vertinant bendros ES finansų sistemos bei pinigų erdvės ateities plėtros perspektyvas. Čia akivaizdžiai išryš-

³ Plg. Hawser, A. Back to Basics. *Global Finance*. Feb. 2009, p. 24.

kėja, kad iki bendro ES biudžeto tolesnės plėtotės, analogiškos JAV federalinio biudžeto formavimo principams, dar laukia tolimesnis kelias, nei manyta 1999 m., apėmus euro emisijos euforijai. Matyt, viena pirmųjų šios krizės pamokų yra ta, kad sparčiai besiplėtojant bet kuriai globalinei grėsmei, ypač jei ji galėtų radikaliai paveikti euro stabilumą, Lietuvos Respublika turėtų būti pasirengusi atsisakyti valiutų valdybos modelio ir vykdyti nors ribotą, bet vis dėlto savarankišką pinigų politiką. Būtent tai patvirtina Jungtinės Karalystės ar Danijos patirtis: apėmus pasaulio finansų krizei, pastarosios girisė savo įžvalgumu nepaskubėjusios įsivesti euro ir taip išsaugojusios galimybę vykdyti lankstesnę ir veiksmingesnę savo ūkiams nacionalinę pinigų politiką.

Savireguliuojamo era bankininkystėje baigėsi, teigė *The Economist*, vienas garsiausių naujų vėjų politinėje ekonomijoje šauklių. ES pinigų erdvėje, kaip visame pasaulyje, imtasi stiprinti centrinės bankininkystės priežiūros ir pinigų politikos kontrolės valstybines bei tarptautines priemones. Tačiau Lietuvos bankas jau ilgas metus savo gana konservatyvią veiklą tebedangsto valiutų valdybos reglamentu ir todėl ėmėsi nedaugelio aktyvesnių pinigų politikos priemonių po LR įstojimo į ES, daugiausia jau prasidėjus pastarojo meto krizei. Argi ne apmaudu, kad per 16 mlrd. Lt, atidėtų į Lietuvos banko rezervus, niekaip nepanaudojama krizei valstybėje įveikti, dangstant neveiklumą valiutų valdybos modeliu, kai už daug mažesnes skolinamų pinigų sumas mokamos didžiausios ES palūkanos?

Ateityje, jei nepavyktų gana sparčiai įsivesti euro ir pasauliui peržiūrint rezervinių valiutų statusą, būtų tikslinga aptarti ir alternatyvų variantą susieti lito rezervų sistemą su besikeičiančiu rezervinių valiutų krepšeliu, koreguotu pagal vyraujančią tuo būsimu metu mūsų valstybės mokėjimų balanso regioninę struktūrą.

Dar viena krizės priminta problema plėtojant bendrą ES finansų sistemą yra išlikę nemaži skirtumai ES šalių nacionalinėse civilinės teisės sistemose, reguliuojančiose turto ir paveldėjimų operacijas, verslo intelektualinių išteklių vertinimus, mokestinėse sistemose. Jie kol kas neturi tokios sprendžiamosios įtakos, nes, kaip žinoma, nemaži skirtumai šiose ir kitose srityse tebėra ir tarp atskirų JAV valstijų finansų reglamentų. Tačiau turi išlikti sveikas realizmas numatant galimas bendros ES finansų sistemos plėtros kliūtis, kurių gali turėti vienos ar kitos nacionalinės finansų strategijos iki jų glaudesnio susiliejimo.

Valstybės biudžetų tvarios plėtros užtikrinimo galimybės

Suprantama, kad neramiu artimiausiu periodu mūsų finansų politikos neginčijami *prioritetai* turi būti *biudžeto subalansuotumas*, reikalaujantis kur kas sumažinti valdininkų aparato išlaidas ir Vyriausybei atsisakyti mažiau reikšmingų išpareigojimų. Reikiamų ir net nepakankamai pasvertų priemonių jau imtasi nuo pat antikrizinės programos patvirtinimo, be to, ši įgyvendinta gana tiesmukiškai, tad neretai davė netgi priešingą efektą surenkant padidėjusius mokesčius. Vis dėlto netgi užsitęsiant sudėtingiems kriziniais procesams nėra normalu, kad Vyriausybė neužsako rengti *atnaujintą ilgalaikę plėtros strategiją*, kuri būtų grindžiama realiu patikslintu *variantiniu* išteklių įvertinimu, nesiimta peržiūrėti ir ekspertiškai koreguoti Lietuvos ūkio plėtros iki 2020 m. scenarijaus, nebeatitinkančio šalies dabartinės krizinės padėties. Šiuos darbus užsimojusio atlikti LMA Ekonomikos instituto darbuotojų pastangos buvo ir tebėra nepagrįstai ignoruojamos Lietuvos Vyriausybės, kuri mokslinei analitikai neretai linkusi priešpriešinti Laisvosios rinkos instituto ekspertų ar savo patarėjų minties prašviesėjimus.

Mūsų visuomenei kelia nerimą ir socialdemokratų valdymo metu užsitęsusi Lietuvos valstybės lėšų bei ES paramos žarstymo mažiau reikšmingiems tikslams praktika, *neturint bendros ilgalaikės finansinių išteklių panaudojimo (inovacijoms diegti, intelektiniam kapitalui plėtoti) strategijos*, per ilgai buvo slapstomos sistemingo valstybės vedimo į bankrotą pasekmės per didelį valstybės biudžeto deficitą. Liūdni ir smerktini tokios veiklos rezultatai – užsitęsios mokesčių nuolaidos bei lengvatiniai tarifai turtuolių pelnams ir turtais, nuoseklus šalies pensinių fondų bankuose nuostolių dengimas „Sodros“ ir būsimų pensininkų skurdinimo sąskaita, nuolatinis administracijos personalo ir premijų jam bei kitų išmokų didinimas – neišvengiamai pagilino mus užklupusią finansų krizę.

Dėl pasaulinės krizės ir neatsakingos socialdemokratų vadovaujamos kalicinės Vyriausybės finansinės politikos buvo ilgam išbalansuotas Lietuvos socialinio aprūpinimo biudžetas, ypač po to, kai pastaruosius metus po 1 mlrd. litų iš „Sodros“ biudžeto kasmet buvo pervedama į privačius pensijų fondus, nešančius pelnus kol kas tik juos administruojantiems komerciniams bankams ir išimtinai tik nuostolius šių fondų turėtojams bei mūsų valstybei. Matyt, šių fondų nauda galima tik nustačius jų privatiems administratoriams griežtus privalomus reikalavimus užtikrinti fondų nenuostolingumą net blogėjančios konjunktyros sąlygomis ir įvedus asmeninę atsakomybę už jų ne-

mokšišką, aplaidų administravimą, neleidžiant dengti nepateisintų bankų išlaidų iš būsimų pensininkų ir pagrindinių valstybės įnašų. Reglamentavimas, ribojantis leistiną ne žemiau nulinio II ir III eilės pensijų fondų lygį, esant blogėjančiai padėčiai, padidintų pačių privačių fondų valdytojų atsakomybę už nepriimtina riziką ir apsaugotų mažiau patyrusius jų klientus nuo bankų piktnaudžiavimų.

Suprantama, kad pagrįstai svarstoma valstybės rezervinių fondų sistemos plėtros galimybė. Tokie fondai turėtų plačiau koordinuoti savo veiklos gaires krizinėse situacijose su panašiomis institucijomis kaimyninėse šalyse, kurių savininkai yra pagrindiniai investuotojai Lietuvos finansų rinkose. O bendroji ES finansų politika, pirmiausia stiprinant visos euro zonos finansų sistemos stabilumą, irgi turėtų paprastinti nacionalinės strategijos šioje srityje planavimą. Nemažai diskutuojama dėl vidinių Vyriausybės skolinimosi rezervų panaudojimo kaip alternatyvos TVF paskolai: vis dėlto tokiais atvejais tarptautinė praktika teikia prioritetus trumpalaikių Vyriausybės vertybinių popierių emisijai prieš tiesiogines paskolas iš komercinių bankų⁴. Mat šis variantas sumažina rinkoje esančius kreditinius išteklius verslui ir pablogina plėtros ar ūkio atkūrimo galimybes.

Valstybės išdo subalansavimo strategines galimybes itin veikia gyventojų senėjimo procesas, jis artimiausiais dešimtmečiais skaudžiai palies daugelį senosios Europos šalių. Jau dabar nepopuliarios kai kurių ES vyriausybių priemonės tolinti pensinų amžių sukėlė nemažą socialinę įtampą net toliau pažengusiose Europos valstybėse. Bendrojoje mūsų šalies finansinėje strategijoje taip pat būtina atsakingai pagrįsti skirtingus demografinės plėtros, gyventojų mažėjimo ir panašius socialinių garantijų užtikrinimo variantus. Jie turi būti viena svarbesnių finansinių šalies balansų išlaidų struktūros pagrindimo priemonių.

Lietuvos bendroji *užsienio skola* nuolat augo per nepriklausomybės laikotarpį, kaip ir daugelyje kitų Centrinės bei Rytų Europos šalių, besiplėtojant krašto ekonomikai. Tačiau didelį susirūpinimą kelia tai, kad grynoji Lietuvos *užsienio skola* vien per 2008 metus padidėjo net pusantrą karto (nuo 23,3 mlrd. iki 37,7 mlrd. Lt) ir, tikimasi, gali išaugti iki 2/5 BNP 2010 m. Tai rodo neracionalų einamosios sąskaitos deficito didėjimą, o kartu ir negebėjimą suaktyvinti užsienio investicijų srautus į mūsų šalį. Dėl nacionalinio ūkio nuo-

⁴ Žr. Financial Systems and Development / Policy, Research, and External Affairs. The World Bank, 1990, p. 110–111.

smukio 2008 m. beblėstanti iki tol šuoliavusi infliacija mus priartina prie Mastroichto kriterijaus kainų augimo, ribojančio euro įvedimą, tačiau 2009 m. Vyriausybės nesugebėjimas subalansuoti valstybės biudžetą virš leistinų ribų padidino jo deficitą beveik iki 10 proc. (Mastroichto kriterijus – 3 proc.).

Fitch ir kitų tarptautinių reitingų agentūrų ekspertai pabrėžė, kad *Baltijos valstybių skolos* dėl susikaupusių užsienio skolų išmokų bei einamųjų sąskaitų deficito *gerokai viršijo jų užsienio rezervus* 2008 m. pabaigoje⁵. Šių ekspertų nuomone, tai – *blogiausi rodikliai besivystančioje Europoje*, keliantys didelį šių šalių nemokumo pavojų. Tad daugiaparametrės finansinio balansavimo dinaminės pusiausvyros sąveikos ir reguliavimo mechanizmų sudėtingumas ir dabartinės Vyriausybės nesugebėjimas jį valdyti yra akivaizdus.

Norint tokią sudėtingą situaciją kvalifikuotai interpretuoti ir kontroliuoti valstybės interesais, nepakanka ekspertinių vertinimų, juos būtina grįsti ekonometrinės analizės simuliaciniais rezultatais⁶. Tokia analizė jau dešimtmetis sėkmingai atliekama kol kas tik Lietuvos banke, kuriame susibūrė finansinių specialistų ir tyrėjų grupė, skelbianti kai kuriuos ir mūsų šaliai reikšmingus modeliavimo rezultatus⁷. Tačiau didesnė dalis šių rezultatų paprastai būna skirta tik nedaugeliui specialistų, ir jų analitinis poveikis Lietuvos finansų politikos kasdieniams sprendimams mažai juntamas.

Matyt, susiklosčius sudėtingai ekonominei situacijai tikslinga perimti užsienio šalių patirtį ir pas mus sudaryti tarpžinybinę aukšto lygio *konjunktūrinės analizės grupę*, į kurią įeitų žymiausi šalies ekspertai ir analitikai. Ji kas savaitę teiktų rekomendacijas LR Vyriausybės vadovui bei LR finansų ministrui apie neatidėliotinas priemones Lietuvos ekonomikos ir finansų sistemai stabilizuoti, kaip operatyviai reaguoti į staigiai blogėjančią padėtį, siekiant laiku išvengti pirmiausia nepageidaujamų mūsų rezervų nuostolių bei socialinių sukretimų pavojų.

⁵ *The Economist*. Oct. 23rd 2008.

⁶ Pz., ES paplitusi *Deutsche Bundesbanko* sukurta makroekonometrinė modelių sistema palengvina finansinių sukretimų pasekmių ir išėjimo iš jų įvertinimus, susieja skirtingų šalių finansinių sistemų sąveikos tyrimus: žr. Macro-econometric Multi-country Model: MEMMOD, June 2000.

⁷ Žr.: Celov, D.; Tulaba, V.; Vilkas, E. P* modelis ir infliacijos kitimas Lietuvoje. *Pinigų studijos*. 2008, Nr. 1; Mačiulis, N.; Kuodis, R. Valiutų krizių prognozavimas: teoriniai ir praktiniai aspektai. *Pinigų studijos*. 2005, Nr. 1; Valionis, V. Estimating EAD for Retail Exposures for Basel II Purposes *Journal of Credit Risk*. 2008, No 1; ir kt.

Finansų infrastruktūros plėtros alternatyvos

Pastaraisiais dešimtmečiais įvyko esminių pokyčių ne tik Lietuvos politiniame gyvenime bei ekonomikoje, bet ir finansų technologijose, jų vadybos sistemose. Per trumpą laiką perėmę Lietuvos bankininkystės sektorių, Skandinavijos bankai įdiegė modernias kompiuterines operacijų tvarkymo technologijas, aukštą klientų aptarnavimo kokybę. Vis dėlto net šiuolaikiškos ištobulintos finansinės ir fundamentalios rizikos vertinimo procedūros, užtikrinusios H. Markowitz, F. Blackui ir M. Scholesui bei kt. teoretikams Nobelio ekonomikos premijas, nepadėjo išvengti grėsmingos pasaulinės krizės nuostolių, nešamų tiek bankams, tiek ir jų klientams ir mūsų šalyje. Bankų ir bendrovių, kurių dauguma nesilaikė privalomų kredito draudimo taisyklių ir neleistinai manipuliuavo rizikos vadybos operacijomis, apsikeisdamos nepadengtų kreditų išvestiniais vertybiniais popieriais ar perdengdamos riziką praskiedžiamu akciniu kapitalu, jis nuvertėjo kelis kartus⁸.

Nors finansinių sprendimų technologinės naujovės nedaro tokio tiesioginio poveikio bankinėms strategijoms, tačiau jų poveikis yra neginčijamai reikšmingas ir jį ignoruoti būtų neprasminga. Sakykim, tik prieš mažiau nei porą dešimtmečių pradėjusios plisti internetinės ir mobiliosios bankinės technologijos jau vis labiau įsilieja į bendras aptarnavimo sistemas, ir tai ne tik kur kas patogiau klientams, bet ir didina lėšų apyvartumą, mažina finansinių operatorių poreikį, didina jų intelektinių sprendimų svarbą.

O rizikos vertinimo metodologijos toliau žengia septynmyliais žingsniais, vien Blacko ir Scholeso opcionų ir kt. finansų stochastikos metodai per keletą metų nuo jų rekomendavimo naudoti rinkų investiciniais sprendimams buvo keisti net porą šimtų kartų. Tikimasi, kad artimiausiu metu dar daugiau pažengs automatizuotų optimizacinių sprendimų kompiuterinės technologijos, jau ir dabar taikomos vertybinių popierių sandoriuose. Suprantama, tai nemažina atsakomybės griežtai laikytis bankininkystės rizikos padengimo, struktūrinio likvidumo užtikrinimo bei kitų finansų svarbiausių principų laikymosi, kurių sistemingas nesilaikymas ir sukėlė 2007–2009 m. pasaulinę krizę.

⁸ Greenspan, A. We need a better cushion against risk. *The Financial Times*, March 27 2009. <<http://www.ft.com/cms/s/0/9b108250-1a6e-11de-9f91-0000779fd2ac.html>>.

Vis dėlto apskritai intelektualinio kapitalo plėtra nacionalinėje finansų infrastruktūroje, tikimasi, sutaps tiek su bendrosiomis tendencijomis ES pinigų erdvėje, tiek ir su pertvarka konkrečiose Skandinavijos ir kt. komercinės bankininkystės bei draudimo institucijose, kurių nuosavybė yra Lietuvoje veikiantys jų filialai ar priklausiniai. Apskritai dėl įvairių aplinkybių e. verslas Lietuvoje plėtojamas lėčiau nei Estijoje ar Vokietijoje, ir tai savo ruožtu turi poveikį ir e. finansų sistemos plėtrai.

Kadangi išvestinių indeksų ir kitos modernios rizikos paskirstymo bei finansų investicinio pelningumo didinimo technologijos, taikomos ateities, pasirinkimo ir kt. sandoriuose, paspartina netikėtą rizikos persiskirstymą ir jos labai spartų kaupimąsi per trumpą laiką, imamasi papildomų valstybinių bei tarpbankinių rezervinių fondų sudarymo. Tuo tikslu peržiūrėti ir Tarptautinio valiutos fondo, Europos rekonstrukcijos ir plėtros banko ir daugelio kitų tarptautinių organizacijų kreditiniai išteklių bei jų teikimo kryptys ir sritys, paprastinamos jų procedūros.

Technologinių pokyčių įtakos strateginiams scenarijams neįmanoma pakankamai kompetentingai numatyti be savo profesionalių ekspertų specialiųjų studijų. Kol kas finansinės infrastruktūros analitikų bei teisinio reglamentavimo grupės susiformavusios tik negausiuose Lietuvos vertybinių popierių komisijos bei komercinių bankų finansinių investicijų centruose ir privačiose specializuotose programinės įrangos tinklų bendrovėse. Jų dalyvavimas aptariant pinigų srautų tendencijas bei kitimo mechanizmus yra pernelyg epizodinis.

Netraukiamų į apskaitą finansų srautų vertinimo svarba

Kaip žinoma, didelės įtakos makrofinansiniams šalies rodikliams turi šešėlinės ekonomikos mastas, jos lemiamos proporcijų ir veiksmingumo vertinimo rodiklių sisteminės paklaidos. Svarbiausi lyginamosios gerovės rodikliai koreguojami pagal perkamosios galios paritetą, tačiau makrofinansų srityje šešėlinės ekonomikos įtaka kreditingumui, bendrovių likvidumui bei rekapitalizavimo perspektyvai, juo labiau einamosios sąskaitos balansui, nėra sistemiskai tiriama, tad nėra ir jos periodinio statistinio įvertinimo. Perspektyvinės strategijos paskaičiavimuose šešėlinių finansų srautų įvertinimas tampa vis

reikšmingesnis, atsižvelgiant į jų galimą padidėjimą nacionalinės krizės sąlygomis nuo 18 proc. iki 23 proc. BVP artimiausiu metu⁹.

Kita gal net svarbesnė aplinkybė, nulemianti mūsų statistikos labai iškreiptą makrofinansų vaizdą, yra deformuota, dalinė ir neišsami intelektualiais ištekliais sukuriamos vertės apskaita. Paradoksas tas, kad didėjant intelektinės ekonomikos kuriamajai galiai ir jai netgi tampant lemiamu tolesnės socialinės pažangos veiksniu, taikomų metodikų nustatomas jos įvertinimų mastas keičiasi mažesnis už faktinį. Šiuolaikinės ekonominės teorijos nesugebėjimas nustatyti, kaip reikėtų įvertinti realų kūrybinio darbo efektą, yra ne tik stulbinantis, bet ir ribojantis visą tolesnę pažangą, realų konkurencingumo vertinimą, nes nepadeda nustatyti teisingų lyginamųjų darbo sąnaudų skirtingose srityse. Ši problema aktuali ne tik Lietuvos finansų strategijai, ji aktuali pasauliniu mastu, ir tik negausios iškilių pragmatikų grupės Pasaulio banko institute, ES bei Švedijoje jau suskato atlikti bandomuosius intelektualiais ištekliais sukuriamos vertės skaičiavimus ir nustatyti jų lemiamus pokyčius BVP bei jo augimo šaltinių rodikliuose¹⁰.

Netikslus faktinių sąnaudų, jų efekto ir juos atitinkančių finansinių srautų įvertinimas dar daugiau yra iškraipomas išvestinių indeksų ir kitų finansinių priemonių plataus taikymo kasdieniauose pasaulio rinkų sandoriuose. Per pasaulinį *Nasdaq* tinklą, kurio regioniniame padalinyje (NASDAQ OMX Vilniaus biržoje) kotiruojamos ir visų svarbesnių Lietuvos bendrovių akcijos, Lietuvos ekonomika jau tapo neišvengiamai įtraukta į pasaulinės konjunktūros procesus. Ir tai vienais aspektais stabilizuoja mūsų nacionalinę finansų sistemą, nes leidžia bent stipresnėms bendrovėms naudoti šiuolaikines opcionų, pasirinkimo ir kt. sandorių formas drausti rizikai, o kitais aspektais – destabilizuoja šią sistemą, nes įtraukia į nepageidaujamų tarptautinių spekuliacinių ciklų svyravimus.

⁹ Pvz., plg. duomenis, skelbtus *Lietuvos ryto*, 2009 03 04, p. 9.

¹⁰ Detaliau žr.: Buračas, A. The Competitiveness of the EU in Context of the Intellectual Capital Development. *Intelektinė ekonomika*. 2007, Nr. 1, p. 19–30; jo: The Value of Social Technologies in Governance and Administration. *Jurisprudencija*. 2007, 6(96): 16–25; Andriessen, D. G.; Stamba, C. G. The Intellectual Capital of the European Union / Measuring the Lisbon Agenda. <<http://www.intellectualcapital.nl/artikelen/ ICofEU 2004.pdf>>; ir kt.

* * *

Suprantama, kad nacionalinės finansų strategijos parametrams specifinės įtakos turės ir pastaruoju metu ryškėjančios naujos globalios finansų sistemos tendencijos¹¹. Tai:

- didėjantis pasaulio valiutos rezervų persiskirstymas iš Vakarų (JAV, ES) į Rytus (BRIK – Brazilija, Rusija, Indija, Kinija – ir Artimieji Rytai);
- staigus investicinių fondų nuosmukis ir vadinamųjų suverenių turto fondų plėtra;
- esminis Bazelio bei Santjago atviros bankininkystės principų ir griežtos jos priežiūros laikymasis ir kt.

Minėtų ir daugelio kitų nacionalinės finansų sistemos funkcionavimo aplinkos veiksnių daugiakriteris vertinimas gali padėti tiksliau formuluoti šios sistemos išteklių sudarymo ir paskirstymo perspektyvas, jos sektorinę struktūrą, būtinas variantines korekcijas, kad būtų galima geriau pagrįsti valstybės makrofinansinius sprendimus.

¹¹ Pvz., Hawser A. Back to Basics, *op. cit.*, p. 24, 26.