

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
BANKININKYSTĖS IR INVESTICIJŲ KATEDRA**

AURELIJA VYŠNIAUSKIENĖ

**EUROPOS CENTRINIO BANKO ĮTAKOS BALTIJOS
ŠALIŲ FINANSŲ SISTEMOS STABILUMUI
VERTINIMAS**

Magistro baigiamasis darbas

**Vadovas
dr. R. J. Vaicenavičius**

VILNIUS, 2014

-

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
BANKININKYSTĖS IR INVESTICIJŲ KATEDRA**

**EUROPOS CENTRINIO BANKO ĮTAKOS BALTIJOS
ŠALIŲ FINANSŲ SISTEMOS STABILUMUI
VERTINIMAS**

**Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas
Studijų programa 621L10009**

Vadovas

dr. R. J. Vaicenavičius

2014 04

Recenzentas

2014 04

Atliko

FRmis2-02 gr. stud.

A. Vyšniauskienė

2014 04

VILNIUS, 2014

TURINYS

ĮVADAS.....	9
1. FINANSŲ SISTEMOS STABILUMO TEORIJA.....	11
1.1. Finansų sistemos stabilumo koncepcija.....	11
1.1.1. Finansų sistemos stabilumo ypatumai.....	11
1.1.2. Kainų stabilumo ir finansų stabilumo sąsaja.....	16
1.1.3. Bankų sistemos įtaka šalių finansiniam stabilumui.....	19
1.1.4. Centrinų bankų vaidmuo užtikrinant finansų sistemos stabilumą.....	23
1.2. Europos centrinio banko įtaka šalių finansų sistemos stabilumui.....	31
1.2.1. Europos centrinio banko priemonės šalių finansų sistemos stabilumo užtikrinimui. .	31
1.2.2. Atskirų šalių centrinų bankų disponuojamos priemonės siekiant užtikrinti šalių finansų sistemos stabilumą.....	34
2. EUROPOS CENTRINIO BANKO ĮTAKOS UŽTIKRINANT ŠALIŲ FINANSŲ SISTEMOS STABILUMĄ VERTINIMO METODOLOGIJA.....	38
2.1. Šalių finansų sistemos stabilumą sąlygojantys veiksniai.....	38
2.2. Europos centrinio banko poveikio priemonės.....	40
2.3. Europos centrinio banko įtakos šalių finansų sistemos stabilumui vertinimo modelis.....	42
3. EUROPOS CENTRINIO BANKO ĮTAKOS BALTIJOS ŠALIŲ FINANSŲ SISTEMOS STABILUMUI ANALIZĖ.....	46
3.1. Finansų sistemos stabilumą sąlygojančių veiksnių analizė.....	46
3.2. Europos centrinio banko poveikio priemonių analizė.....	62
3.2. Europos centrinio banko įtakos analizė Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui.....	68
IŠVADOS IR SIŪLYMAI.....	80
LITERATŪRA.....	83
ANOTACIJA LIETUVIŲ KALBA.....	83
ANOTACIJA ANGLŲ KALBA.....	83
<u>SANTRAUKA LIETUVIŲ KALBA.....</u>	<u>90</u>
<u>SANTRAUKA ANGLŲ KALBA.....</u>	<u>92</u>
PRIEDAI.....	95

PRIEDAI

1 priedas. Finansų sistemos stabilumo faktiniai metiniai 2009-2013 metų rodikliai Baltijos šalyse...	96
2 priedas. Finansų sistemos stabilumo rodikliams skaičiuoti faktiniai metiniai 2009-2013 metų duomenys Baltijos šalyse.....	98
3 priedas. Ekonominiai metiniai 2009-2013 metų rodikliai galėję nulemti Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą.....	99
4 priedas. Ekonominių rodiklių, naudojamų regresinėje analizėje jų įtakos Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo nustatymui, metiniai 2009-2013 metų duomenys.....	100
5 priedas. Turto gražos (ROA) rodiklį (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais labiausiai įtakojusių veiksnių statistinis pagrindimas.....	102
6 priedas. I lygio kapitalo pakankamumo ir rizikos įvertinto turto santykį (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais labiausiai įtakojusių veiksnių statistinis pagrindimas.....	103
7 priedas. Paskolų ir indėlių santykį (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais labiausiai įtakojusių veiksnių statistinis pagrindimas.....	104
8 priedas. Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklį (punktai) Baltijos šalyse 2009-2013 metais labiausiai įtakojusių veiksnių statistinis pagrindimas.....	105
9 priedas. Grynosios atviros pozicijos dydis užsienio kapitalo valiuta rodiklį (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais labiausiai įtakojusių veiksnių statistinis pagrindimas.....	106
10 priedas. Likvidaus turto trumpalaikių išsipareigojimų rodiklį (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais labiausiai įtakojusių veiksnių statistinis pagrindimas.....	107
11 priedas. Neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklį (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais labiausiai įtakojusių veiksnių statistinis pagrindimas.....	108

LENTELĖS

1 lentelė.	Centrinių bankų disponuojami finansų sistemos stabilumą užtikrinantys instrumentai.....	30
2 lentelė.	Finansų sistemos stabilumo vertinimo rodiklių modelis.....	39
3 lentelė.	Europos centrinio banko poveikio priemonių klasifikaciją ir vertinimas.....	41
4 lentelė.	Koreliacijos koeficiento r reikšmių vertinimas.....	42
5 lentelė.	Regresinės analizės lygtys ir svarbiausi ryšio vertinimo rodiklių modelis.....	43
6 lentelė.	Regresinės analizės kintamieji Europos centrinio banko įtakos Baltijos šalių finansiniam stabilumui tyrimo modelis.....	44
7 lentelė.	Baltijos šalių I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (%) ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai.....	68
8 lentelė.	Daugialypės regresijos lygtys ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (%) veikiančius veiksnius.....	69
9 lentelė.	Baltijos šalių neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklio (%) ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai.....	70
10 lentelė.	Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodikliui (%) veikiančius veiksnius.....	70
11 lentelė.	Turto gražos (%) Baltijos šalyse ir analizuojamų.....	71
12 lentelė.	Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką turto gražai (%) Baltijos šalyse veikiančius veiksnius.....	72
13 lentelė.	Baltijos šalių likvidaus turto trumpalaikiai įsipareigojimų rodiklio (%) ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai.....	73
14 lentelė.	Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių likvidaus turto trumpalaikių įsipareigojimų rodikliui (%) veikiančius veiksnius.....	73
15 lentelė.	Paskolų ir indėlių santykio (%) Baltijos šalyse ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai.....	74
16 lentelė.	Daugialypės regresijos lygtys ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių paskolų ir indėlių santykį (%) veikiančius veiksnius.....	75
17 lentelė.	Baltijos šalių skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio (punktais) ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai.....	75
18 lentelė.	Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio (punktais) veikiančius veiksnius.....	76
19 lentelė.	Baltijos šalių grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (%) ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai.....	77

20 lentelė. Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių gryniosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (%) veikiančius veiksnius.....78

PAVEIKSLAI

1 pav. Kriterijai vertinantys finansinį stabilumą.....	13
2 pav. Finansų sistemos funkcijos.....	15
3 pav. Turto kainų stabilumo ir finansų sistemos stabilumo ryšys.....	17
4 pav. Vietos ir pasaulio finansų sistemos tarpusavio santykiai su bankų sistema.....	21
5 pav. Centrinio banko veikla užtikrinant finansų sistemos stabilumą.....	26
6 pav. Europos centrinio banko disponuojamos priemonės šalių finansų sistemos stabilumo užtikrinimui.....	33
7 pav. Tyrimo modelio schema.....	39
8 pav. Kapitalo dinamika (eurais, milijonai) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	46
9 pav. Kapitalo ir turto santykio (%) rodiklio kitimo tendencijos Baltijos šalyse 2009-2013 metais...47	
10 pav. Kapitalo pakankamumas, įvertinus rizikas, rodiklis (%) Baltijos šalyse bei kapitalo pakankamumo reikalaujama norma (%) 2009-2013 metais.....	48
11 pav. I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (%) rodiklis Baltijos šalyse bei kapitalo pakankamumo reikalaujama norma (%) 2009-2013 metais.....	49
12 pav. Visas turtas su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis ir kapitalo rodiklis (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	49
13 pav. Neveiksnių paskolų vertės, sumažinus kapitalo atidėjinius rodiklio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	50
14 pav. Neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykinio rodiklio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	51
15 pav. Užsienio valiuta denominuotų paskolų ir visų paskolų santykinio rodiklio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	52
16 pav. Turto gražos (ROA) rodiklio dinamika (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	53
17 pav. Nuosavybės gražos (ROE) rodiklio (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	54
18 pav. Prekybos pajamų ir visų pajamų santykinio rodiklio dinamika (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	55
19 pav. Likvidaus turto rodiklio (%) ir turto (eurais, milijonai) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	56
20 pav. Likvidaus turto trumpalaikiai įsipareigojimų rodiklio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	56
21 pav. Paskolų ir indėlių santykio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	57
22 pav. Palūkanų marža bendrųjų pajamų rodiklio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais....	58

23 pav. Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio (punktai) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	59
24 pav. Grynosios atviros pozicijos (GAP) dydis kapitalo akcijomis (KA) (%) ir kapitalo santykio (eurais, milijonai) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	60
25 pav. Grynosios atviros pozicijos (GAP) dydis užsienio kapitalo valiuta (KV) rodiklio dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	61
26 pav. BVP realus augimas (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	63
27 pav. Eksportas ir importas (mln. eurų) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	63
28 pav. Baltijos šalių pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų) 2009-2013 metais.....	64
29 pav. Bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas (investicijos) (% BVP) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	65
30 pav. Metinis infliacijos rodiklis (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	65
31 pav. Valstybės bendroji skola (mln. eurų) Baltijos šalyse 2008-2012 metais.....	66
32 pav. Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (vidutinis metinis, %) Baltijos šalyse 2009-2013 metais.....	67

ĮVADAS

Šalies finansų sistemos išsivystymas, atsparumas neigiamiems veiksams bei stabilumas iš esmės atspindi makroekonominės situacijos pobūdį bei išsivystymo lygį. Finansų sistema leidžia sukaupti tam tikrus finansinius išteklius, kurie reikalingi šalies funkcijų vykdymui. Efektyvus ir stabiliai veikiantis finansų sektorius skatina šalies ekonomikos augimą. Finansų sistemos stabilumo užtikrinimas šalies viduje yra nuolatinėje rizikoje, nes visais laikais ekonomika yra veikiamą didesnių ar mažesnių šokų, kurie trukdo įsitvirtinti nuolatinei jos pusiausvyrai. Sukrėtimai, veikiantys ekonomiką, gali būti vidaus (pvz., staigus namų ūkio ūkių taupymo pasikeitimas) ir išorės (pvz., valstybių skolų krizė, išteklių kainų šuoliai, prekybos apimtys kritimas). Dalis sukrėtimų (šokų) nesukelia ilgalaikių neigiamų pasekmių ir yra įveikiami be didelių ar brangių viešųjų institucijų pastangų, tačiau dalies šokų neįmanoma įveikti be specifinių finansų politikos, monetarinės ar fiskalinės politikos priemonių šalyje. Finansų sistemos stabilumą užtikrina keltas valstybinių institutų iš kurių svarbiausias yra centrinio bankas. Iki šiol vyravęs centrinių bankų požiūris į pinigų politiką ir finansų sistemos stabilumo garantavimą rodo, jog pirmenybė visų daugiausia buvo teikiama kainų stabilumo tikslui, ne visada pakankamą dėmesį skiriant finansinio stabilumo užtikrinimui. Pastaroji krizė lemia centrinių bankų įgaliojimų plėtimą finansinio stabilumo užtikrinimo srityje.

Tyrimo aktualumas. Pastaraisiais metais finansų sistemos stabilumo klausimai pelnė itin didelį dėmesį tiek visuomenės, tiek finansų rinkų dalyvių. Kaip rodo šalies viduje padažnęję finansinių krizių atvejai, finansiniam stabilumui tenka lemiamas vaidmuo finansų sistemoje ir visoje ekonomikoje. Daugėjant vienoje ar keliose šalyse veikiančių finansų įstaigų, dar labiau išaugo pasaulio finansinio stabilumo svarba, nes vis dar juntamas spaudimas pasaulio finansų sistemoms. Mokslininkai ėmė aktyviau analizuoti ir kelti klausimą, kokių veiksnių galėtų imtis tos institucijos, kurios prižiūri finansų rinkas bei jos dalyvius, kad ateityje neigiamų finansų sistemos reiškinių būtų išvengta ar, kiek įmanoma, būtų galima minimizuoti jų padarinius. Todėl šiuo metu kyla daugelis diskusijų dėl Baltijos šalių (Lietuvos, Latvijos ir Estijos) finansų sistemos priežiūros ir stabilumo užtikrinimo modelio parinkimo. Susiformavusios šiuolaikinės nuostatos šalininkai mano, kad finansų sistema yra pasenusi ir neefektyvi, kadangi vienos šalies centrinis bankas neturi galimybių įtakoti kitos šalies finansinio sektoriaus, tuo tarpu finansinis nestabilumas ar netgi krizės dažnai apima kelias valstybes ar net regionus. Šios nuomonės atstovai teigia, kad Europos centrinis bankas turėtų pasitelkti daugiau priemonių finansinio stabilumo užtikrinimo srityje, perimdamas tam tikras funkcijas iš nacionalinių centrinių bankų. Atliekamo tyrimo aktualumas bei svarbumas patvirtinamas tuo, jog itin lemiamą reikšmę šalių finansų sistemos stabilumui turi Europos centrinio banko vykdoma politika. Taip pat atliekamos analizės būtinumas pagrindžiamas tuo, jog mokslinėje ekonomikos literatūroje nėra vieningos finansų sistemos

stabilumo koncepcijos, o taip pat nepavyko surasti nei vieno analogiško, Europos centrinio banko veiksmus, užtikrinant stabilumą Baltijos finansų sistemose, analizuojančio mokslinio tyrimo.

Tyrimo problema – Kokią įtaką Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui daro Europos centrinis bankas?

Tyrimo objektas – Europos centrinio banko įtaka Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui.

Tyrimo tikslas – įvertinti Europos centrinio banko įtaką Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui.

Tyrimo uždaviniai:

1. Apibrėžti finansų sistemos stabilumo koncepciją bei pagrindinius bruožus.
2. Atlikti Europos centrinio banko disponuojamų finansinio stabilumo užtikrinimo instrumentų tyrimą, atliekant kokybinę analizę.
3. Nustatyti makroekonominių veiklių įtaką Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui atliekant kiekybinę analizę.

Hipotezė: Europos centrinio banko poveikio priemonės lemia Baltijos šalių finansinio stabilumo būklę.

Darbo struktūra – diplominis darbas susideda iš įvado, trijų pagrindinių dalių: konceptualioji dalis, analitinė-tiriamoji ir konstruktyvioji dalis, išvadų ir pasiūlymų, literatūros sąrašo, santraukos lietuvių ir anglų kalba, anotacijos lietuvių ir anglų kalba ir priedų.

Konceptualiojoje darbo dalyje aptariami finansinio stabilumo ypatumai bei sąsaja su kainų stabilumu, išskiriama bankų veiklos daroma įtaka šalių finansiniam stabilumui, apibrėžiamas centrinių bankų vaidmuo užtikrinant finansinį stabilumą. Taip pat šioje dalyje analizuojamos ir susisteminamos finansinį stabilumą užtikrinančios Europos centrinio banko priemonės ir atskirų šalių centrinių bankų naudojamos priemonės, garantuojant finansų sistemos stabilumą. Analitinėje-tiriamojoje dalyje išskiriami finansinį stabilumą lemiantys veiksniai bei Europos centrinio banko poveikio priemonės; suformuojamas darbe atliekamo tyrimo metodologinis modelis. Konstruktyviojoje dalyje sudaromos daugialypės regresijos lygtys, tiriama, kaip Europos centrinis bankas įtakoja Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą **bei pateikiami tyrimo etapų rezultatai ir įvertinimai. Galiausiai pateikiamos išvados ir tyrimo rezultatai.**

Tyrimo metodai – mokslinės literatūros (knygų, straipsnių, internetinių šaltinių) sisteminė analizė ir apibendrinimas, statistinių duomenų lyginamoji analizė, sisteminis ir grafinis interpretavimas; Europos centrinio banko disponuojamų finansų sistemos stabilumo instrumentų bei jų efektyvumo kiekybinė analizė, grupavimas bei klasifikavimas. Atliekama finansinio patikimumo bei makroekonominių rodiklių analizė, nagrinėjami ketvirtiniai statistiniai duomenys pasitelkus Eurostat ir Tarptautinio Valiutos Fondo duomenų bazes. Naudojami lyginamasis, loginis, koreliacinės ir regresinės analizės metodai.

1. FINANSŲ SISTEMOS STABILUMO TEORIJA

Šioje darbo dalyje aptariami ir susisteminami teoriniai finansų sistemų stabilumo užtikrinimo metodai bei tyrimai. Pirmiausia yra apibrėžiamos ekonomikos literatūroje susiformavusios pagrindinės finansų sistemos stabilumo koncepcijos, aptiriamos kainų stabilumo ir finansų stabilumo sąsajos. Analizuojama bankų sistemos daroma įtaka šalies finansiniam stabilumui bei aptariamas koks yra centrinio banko vaidmuo, kad užtikrintų šalies finansų sistemos stabilumą. Antrame skyriuje aptariami Europos centrinio banko veiksmai siekiant stabilios finansų sistemos. Taip pat pateikiami žymiausių mokslininkų tyrimai, kurie analizuoja nacionalinių centrinių bankų naudojamos priemonės siekiant stabilios šalies finansų sistemos veiklos. Teorinė finansų sistemos stabilumo užtikrinimo analizė yra svarbi norint vertinti šių dienų situaciją finansų sistemose. Ši darbo dalis nustato ir pagrindžia kitose darbo dalyse atliekamo tyrimo koncepciją.

1.1. Finansų sistemos stabilumo koncepcija

1.1.1. Finansų sistemos stabilumo ypatumai

Finansų sistemos stabilumas – plati sąvoka, kuri neturi standartinio tarptautinio apibrėžimo, nes ekonominėje literatūroje yra apibrėžiama labai įvairiai. Yra pastebima, jog vieningo ir plačiai paplitusio termino apibūdinimo nėra. Įvairiuose šaltiniuose finansinis stabilumas ir jo problemos minimos priešinga finansinio nestabilumo sąvoka. Taip yra dėlto, kad sąvoka „stabilumas“ asocijuojasi su pokyčių, kitimo nebuvimu, tačiau pokyčiai ne visada gali būti siejami su neigiamu poveikiu finansų rinkoms ar galiausiai visai finansų sistemai. Dažniausia literatūroje yra sutinkama daugialypiai apibrėžimai, kurie leidžia finansų sistemą apibūdinti kaip nestabilią tuomet, kai yra sutrikdomas ekonominis aktyvumas ir sistema kelia grėsmę pačiai finansų rinkų sistemai. Taip pat būtina pažymėti finansinio stabilumo sąvokos įvairovės priežastis, jog nuolatos vyrauja besikeičiantys nestabilumą sukeltantys veiksniai.

Bendriausia prasme mokslininkai Knutter, Mohr ir Wagner (2011) pažymi, kad tikslingiausia finansų stabilumą suvokti kaip neigiamą koncepciją, įtraukiant buvimą kažką nepageidaujamo. Mishkin (1997) plėtodamas minėtų autorių nuomonę, savo darbe pateikia vieną abstraktesnių apibrėžimų. Jis išskiria, jog finansų sistemos stabilumas pasiekiamas tik tada, kai jis pakankamai ilgą laiką sugeba užtikrinti efektyvų turto perskirstymą tarp taupančių ir investuojančių subjektų. Tačiau turi išlikti viena svarbi sąlyga – reikšmingų krizinių situacijų išvengimas. Crockett (1997) finansinį stabilumą apibūdina kaip situaciją, kuri egzistuoja, tada kai yra tikimybė, kada pakankamai maža finansų sistemos krizė apima didelį finansų rinkų dalyvių skaičių. Taip pat mokslininkas mano, jog finansinis stabilumas – pagrindinių institucijų ir rinkų stabilumas, kurie sudaro finansinę sistemą. Todėl finansų sistemos stabilumas yra reikalingas bei būtinas stiprios šalies finansų sistemos, kuri gali

atlaikyti ekonominius smūgius, ypatingai svarbi sąlyga. Tačiau ekonomistas Schinasi (2003) pateikia kiek kitokį finansų stabilumo apibrėžimą. Jis teigia, jog finansinį stabilumą galima apibūdinti kaip situaciją, kai visi ekonominiai mechanizmai – įkainojimo, paskirstymo (perskirstymo ir finansinės rizikos, kitaip tariant kredito, likvidumo, rinkos ir kt.) valdymo – veikia pakankamai gerai, kad prisidėtų prie darnios ekonomikos veiklos bei jos vystymosi.

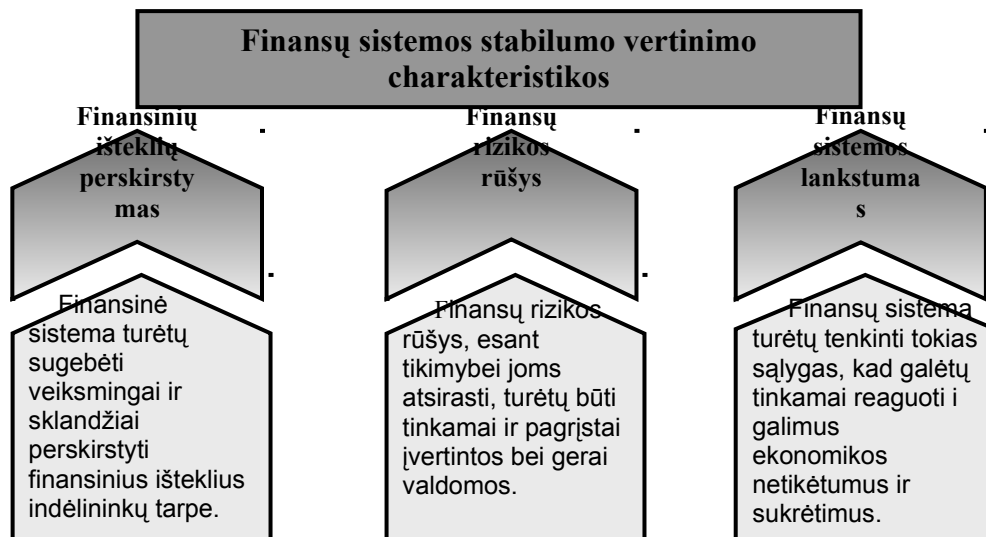
Kita dalis autorių finansinio stabilumo sąvoką apibrėžia konkrečiau. Kaip pastebi Deksnytė (2010), finansinė sistema apima keletą vieną su kitu susijusių sudėtinių dalių, tai yra infrastruktūra (mokėjimų, atsiskaitymų ir apskaitos sistemos), institucijos (bankai, instituciniai investuotojai, vertybinių popierių biržos) bei rinkos (akcijų, obligacijų, pinigų). Svarbi sąlyga yra ta, jog jei viena komponento dalis sutriktų, tada galėtų pakenkti visos sistemos stabilumo pusiausvyrai. Chant (2003), panašiai kaip Deksnytė, finansinio stabilumo neįsivaizduoja be sklandžiai veikiančios finansų rinkos bei finansinių institucijų mechanizmo. Finansinis nestabilumas kenktų ekonomikos veikimą įvairiais būdais. Šis autorius pažymi tokius pagrindinius padarinius, iššaukusius finansinį nestabilumą:

- Nestabilumas gali pakenkti finansinės būklės nefinansiniams vienetams, tokiems kaip namų ūkiams, įmonėms ir valdžiai iki tokio laipsnio, kad finansų srautas tampa ribotas;
- Nestabilumas ypač gali sutrikdyti finansų įstaigų ir rinkų operacijas, todėl jos tampa mažiau pajėgios toliau finansuoti;
- Nestabilumas gali paveikti finansines institucijas tiesiogiai arba netiesiogiai per verslo įmonių, fizinių asmenų bei valdžios institucijų finansinės situacijos pablogėjimą.

MacFlarlane (1999) sutinka, kad finansų sistemos stabilumo pagrindą sudaro efektyvus finansų rinkų ir institucijų veikimas, bei pabrėžia, jog finansinis stabilumas – tai padėtis, kai finansų sistema gali susitvarkyti su sunkumais, net kai yra tikimybė, jog gali sutrikti finansinio tarpininkavimo procesas. Net jei tokie sutrikimai būtų pakankamai dideli, kad net pakenktų santaupų perskirstymui į pelningas investicijas, tikimybė yra maža. Autorės manymu, finansų sistema apima finansinius tarpininkus, rinkos infrastruktūrą bei pačią rinką. Vienas konkretesnių finansinio stabilumo apibūdinimų yra mokslininko Davis (1999), kuris pabrėžia, kad tik stabili finansų sistema efektyviai gali perskirsti išteklius, prisidėti prie ilgalaikio kainų stabilumo ir šalies ekonomikos augimo.

Bankas finansų sistemos stabilumą apibrėžia kaip sąlygą, kada finansų sistema, tai yra finansų rinkos, finansų tarpininkai ar finansų rinkų infrastruktūra, gali atlaikyti įvairius ekonominius sukrėtimus. Tokiu būdu sumažindama galimybę atsirasti sutrikimų tikimybei, atliekant finansų tarpininkavimo funkciją, kai pastebimai pablogėja išteklių perskirstymas iš lėšas taupančiųjų link pelningų investavimo galimybių (Financial stability review, 2009). Finansinio stabilumo užtikrinimo ir stiprinimo politika yra grindžiama nuolatine situacijos rinkoje priežiūra (Lietuvos centrinis bankas, 2012). Tokia situacijos nuolatinė kontrolė yra grindžiama išankstiniu galimų rizikų identifikavimu bei stebėseną. Finansinio stabilumo sąvoka iš esmės panaši į Tarptautinio valiutos fondo (TVF)

ekonomisto Schinasi pateikiamą apibrėžimą, kad šalies finansinė veikla yra pakankamai tvirta. Europos centrinis bankas vadovaujasi keletu pagrindinių kriterijų, įrodančių stabilią finansų sistemą. Finansų rinkų sistemos bei jos dalyvių stabilumo įvertinimo charakteristikos pavaizduotas grafiškai (1 pav.).



Šaltinis: adaptuota pagal Financial stability review, 2009

1 pav. Kriterijai vertinantys finansinį stabilumą

Labiausiai šalies finansinį stabilumą parodo trys pagrindinės charakteristikos: gebėjimas indėlininkų tarpe tinkamai paskirstyti finansinius išteklius; tinkamas finansinių rizikos rūšių identifikavimas, įvertinimas bei gebėjimas jas sumaniai valdyti; finansų sistemos pajėgumas lanksčiai prisitaikyti prie ekonominių pokyčių. Kaip galima pastebėti iš 1 pav., jei bent vienos iš šių sąlygų nėra, yra tikėtina, jog finansų sistema juda mažiau stabilia kryptimi ir tam tikru metu gali įvykti finansų sistemos suirimas ir būti pažeistas finansų tvarumas, svarbu, kad sistema veiktų sklandžiai. Todėl, kaip pastebi Europos Komisijos taryba (2012, p. 3), *finansų sistemos stabilumas ir geras veikimas – būtina sąlyga siekiant išvengti lėto euro zonos ekonomikos augimo scenarijaus (prarastojo dešimtmečio scenarijaus) ir užtikrinti didesnę investuotojų pasitikėjimą. Kadangi reikia toliau mažinti bankų finansinį įsiskolinimą, svarbu užtikrinti, kad šis procesas vyktų tvarkingai, o realiajai ekonomikai būtų teikiami reikiami kreditai. Siekiant sustabdyti naują finansų rinkų suskaidymo tendenciją reikia toliau integruoti priežiūros struktūras ir praktiką, taip pat tarpvalstybinę krizių valdymą.*

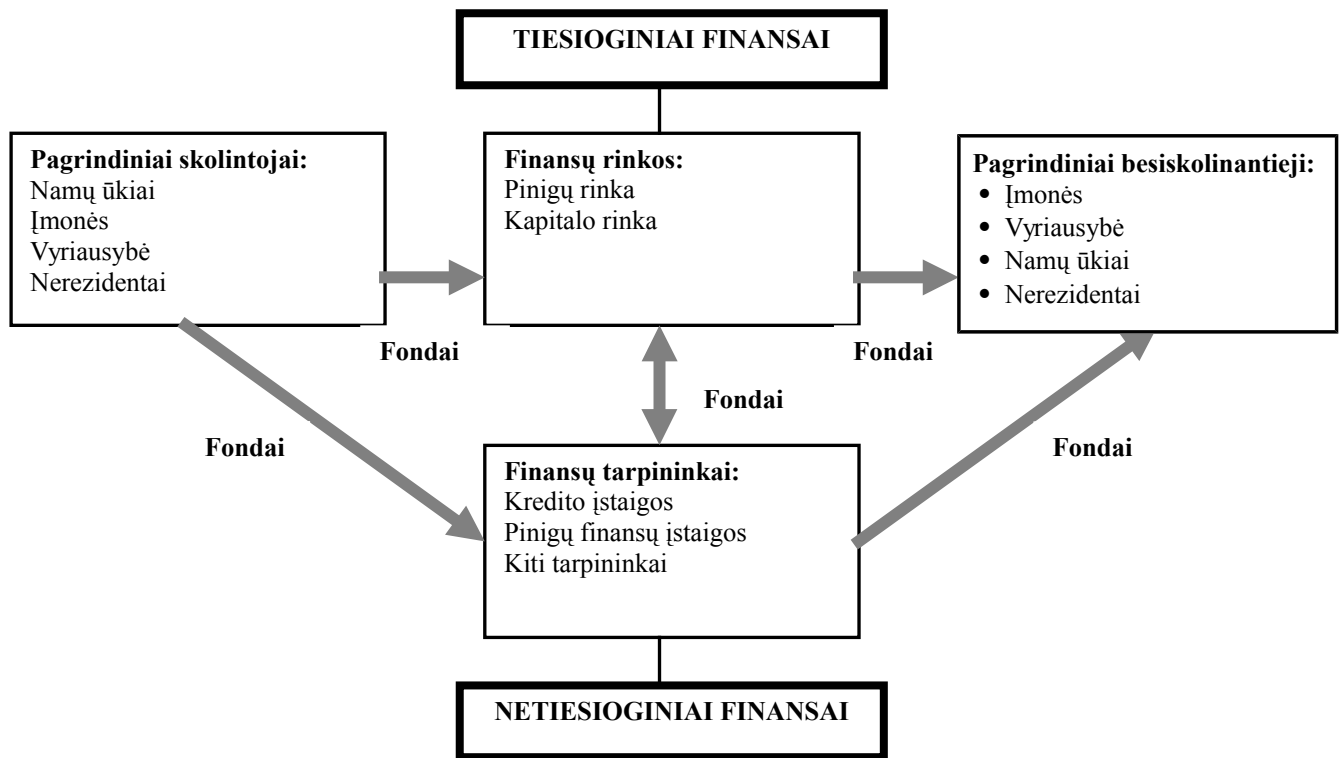
Centriniai bankai yra vieni iš aktyviausių finansų sistemos dalyvių, kurie perskirsto didžiąją dalį laisvųjų lėšų, siekdami kuo efektyviau rasti didelės gražos. Dėl to vienas iš stabilios finansų sistemos veiklos rodiklių yra sklandi bankininkystės sektoriaus veikla. Bankai priskirtini prie komercinių subjektų, kurie savo ruožtu ieško būdų kaip ir kuo efektyviau valdyti savo išteklius bei kuo mažesnėmis išlaidomis gauti didesnę naudą savo akcininkams, o šie gali sukelti nepageidaujamą

pasekmių visam finansų sektoriui. Novickytė (2010) neabejotinai sutinka, kad vienas svarbiausių bankų veiklos optimizavimo tikslų yra siekti masto ekonomijos įvairiose veiklos srityse.

Ekonomikos mokslininkai analizuoja ne tik efektyvų bei teigiamą finansų sistemos stabilumo, bet ir to stabilumo palaikymo problemas. Didesnis dėmesys sutelkiamas į šalių finansines krizes bei jų atsiradimo priežastis ir galimybes. Ekonominėje literatūroje galima sutikti labai įvairių finansų krizių apibrėžimų. Viena autorių grupė finansinę krizę apibrėžia kaip finansinių rinkų kintamumo epizodai, kurie pažymėti žymių ne likvidumo problemų tarp finansų rinkos dalyvių ar oficialios intervencijos, kad suvaldytų šias pasekmes (Bordo et al., 2001). Mishkin (1996) pateikia visai kitoki finansinės krizės apibrėžimą. Jis finansinę krizę apibūdina kaip situacija, kada iš esmės žlunga finansinės rinkos ir kada kartu yra iškreipiami tikslingi finansų sistemos veikimo principai. Tada finansų rinkų institucijos nebesugeba efektyviai finansuoti lyderi projektų. Šie skirtingi tos pačios sąvokos apibūdinimai atspindi skirtingas finansinių krizių priežastis. Pirmasis apibrėžimas labiau orientuotas į kišimąsi į kitos valstybės reikalus problema, kaip vieną iš pagrindinių finansinių krizių priežasčių, o antrasis – į asimetrinės informacijos neigiamą poveikį finansų sistemai. Iš kitos pusės žvelgiant galima pastebėti, jog abu apibrėžimai teigia, kad finansinis nestabilumas atsiranda dėl finansinių institucijų veiklos trukdžių. Tačiau daugeliu atveju finansinės krizės kyla dėl esančių problemų bankiniame sektoriuje, nes šis sektorius dažniausiai yra pats svarbiausias bei geriausiai išvystytas bendrose šalių finansinėse sistemose. Kaip mano Frost (2004), tipinės finansų sistemos krizių rūšys yra valiutų ir turto kainų staigus kritimo krizės. Bet ypač reikšmingas bankinis sektorius yra besivystančiose šalyse. Šiame diplominiame darbe labiau bus analizuojamos centrinio banko sistemos įtakotos finansinės krizės, kadangi jos tiesiogiai susijusios su centrinių bankų veikla.

Bankų indėlininkų staigus noras atsiimti didžiąją dalį savo indėlių jau tampa dažna išsivysčiusių valstybių finansinių krizių priežastimi, todėl kad daugelis šalių įdiegė pažangias indėlių draudimo schemų technologijas. Gerai išplėtotose finansų rinkose viena svarbiausių finansinio nestabilumo priežasčių tapo likvidumo problemos. Tačiau, kaip teigia Krėpšta (2008), viena iš pagrindinių finansinio stabilumo ar nestabilumo apibrėžimų įvairovės priežasčių yra nuolatos besikeičiantys veiksniai, kurie įtakoja nestabilumą, tokie kaip: finansinės inovacijos, nauji produktai, žymiai pakeičiantys šalių finansų sistemas, finansinių krizių pobūdį ir atsiradimo priežastis. Tarptautinių tarpbankinių rinkų stabilus veikimas bei vietinių ir tarptautinių mokėjimo sistemų sklandus darbas tapo itin svarbiu veiksniumi. Minėtas veiksnys taip pat užtikrina bendrą šalių finansinį stabilumą.

Vis dažnėjančios pasaulyje ekonomikos krizinės situacijos rodo, kad finansinis stabilumas yra itin svarbus finansų sistemai ir visai ekonomikai. Didėjant dviejose šalyse ar dviejuose žemynuose veikiančių finansų įstaigų skaičiui, pasaulio finansų stabilumas tapo dar svarbesniu faktoriumi. Todėl svarbu yra išanalizuoti valstybių finansų sistemos sudedamąsias dalis. Finansų sistemų sandara bei finansinės funkcijos pateiktos 2 pav.



Šaltinis: Finansinis stabilumas, 2012 (ftp: <http://www.ecb.int/ecb/tasks/stability/html/index.lt.html>)

2 pav. Finansų sistemos funkcijos

Šalių sistemą sudaro trys svarbiausios ir viena su kita glaudžiai susijusios sudedamosios dalys:

1) *finansų rinkos* (pvz., pinigų rinkos ir kapitalo rinkos), per kurias skolintojų (verslo įmonių ar savo pinigus norinčių investuoti fizinių asmenų) perteklinės lėšos paskirstomos skolininkams, kurie nori pasiskolinti kapitalo;

2) *finansiniai tarpininkai*, pavyzdžiui, bankai ir draudimo įmonės, kurios netiesiogiai suveda skolintojus ir skolininkus (tačiau skolininkai taip pat gali gauti lėšų tiesiogiai iš finansų rinkų išleisdami vertybinius popierius – akcijas ir obligacijas);

3) *finansų infrastruktūra*, kurios pagalba galima pervesti mokėjimus bei prekiauti vertybiniais popieriais, vykdyti kliringą ir atsiskaityti už vertybinius popierius.

Taigi, galima teigti, jog viena iš pagrindinių sąlygų norint užtikrinti ilgalaikį šalies ekonomikos augimą yra šalių finansų sistemų stabilus veikimas. Tačiau apibendrinti ir vienareikšmiškai apibrėžti išanalizuotų mokslininkų finansinio stabilumo ar nestabilumo sąvokos samprotavimus yra sudėtinga. Šios sąvokos įvairovę lemia nuolat besikeičiantys nestabilumą sukeliantys veiksniai. O norint įtvirtinti šalies finansinį stabilumą, turi būti įgyvendinti kiekybinės ir kokybinės ekonominės sąlygos, tačiau šios sąlygos nėra tiksliai įvardintos. Centrinis bankas, mano manymu, yra įtakinga institucija šalies ekonomikai ir gali efektyviausiai įvertinti šalies finansų sistemos būklę bei siekti užtikrinti stabilumą.

1.1.2. Kainų stabilumo ir finansų stabilumo sąsaja

Daugelis centrinių bankų pirmenybę yra linkę teikti kainų stabilumo užtikrinimui. Centrinė bankų priemonės, kaip pagrindinis kainų stabilumo užtikrinimo rodiklis – palūkanų normų nustatymas ir fiksuotojo valiutos kurso taikymas, turi įtakos šalies ekonomikos augimui ir finansų sistemos stabilumui.

Pastaruojamu metu sklandaus ir efektyvaus finansinio stabilumo užtikrinimas tapo vienu svarbiausiu šalies uždaviniu. Kainų stabilumo palaikymas – viena svarbiausių sąlygų norint užtikrinti bendrą šalies finansinį stabilumą. (Schwartz, 1995). Dėl šios svarbiausios priežasties pastaraisiais metais buvo atlikta įvairių finansinio stabilumo tyrimų.

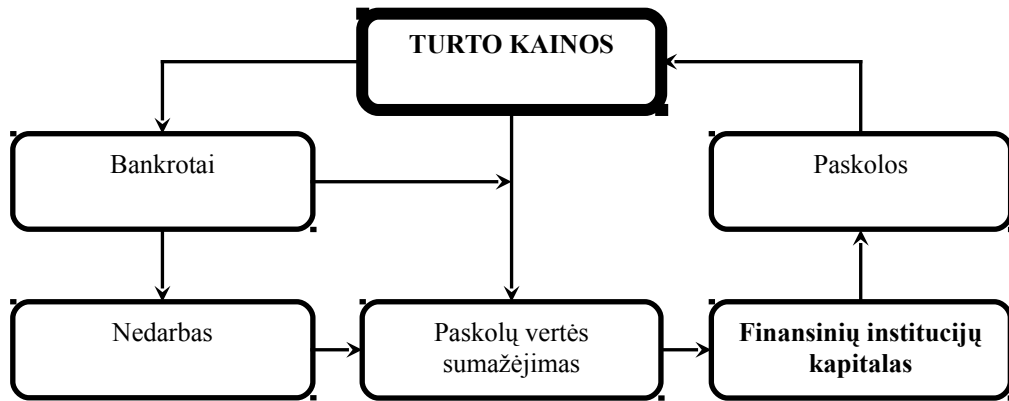
Finansinis stabilumas apibūdina sklandų lėšų ryšį tarp skolintojų ir skolininkų su investicijų grąža ir rizikos aspektais. Todėl finansinis stabilumas yra glaudžiai susijęs su kainų stabilumu (Dobravolskas ir Seiranov, 2011). Kainų stabilumas apibūdina gebėjimą išsaugoti stabilų prekių ir paslaugų kainų lygį ir išlaikyti pozityvų valiutų kursų svyravimą, palyginus su kitomis nacionalinėmis valiutomis.

Kainų stabilumo tikslas yra susijęs su bendruoju kainų lygiu ekonomikoje. Tai reiškia, kad yra stengiamasi išvengti tiek užsitęsusių infliaciją, tiek defliaciją. Kainų stabilumas padeda pasiekti aukštą ekonominę veiklą ir užimtumą, gerinant kainų mechanizmo skaidrumą. Pagal kainų stabilumą subjektai gali atpažinti pokyčius santykinėms kainoms (t.y. kainas tarp skirtingų prekių). Tai leidžia jiems priimti pagrįstus vartojimo ir investavimo sprendimus ir efektyviau paskirstyti išteklius, mažinti infliacijos riziką, palūkanų normą. Tai sumažina realias palūkanų normas ir didina paskatas investuoti; išvengti neproduktyvios veiklos apsidraudžiant nuo neigiamos infliacijos ar defliacijos; užkirsti kelią savavališkai perskirstyti turtą ir pajamas ir taip prisidėti prie šalies finansinio stabilumo (Benefits of price stability, 2014).

Finansų rinkų nestabilumas dažniausiai siejamas su ypač dideliu turto kainų svyravimu. Šitokie turto kainų dideli pokyčiai daro įtaką verslo investicijų sprendimams, vartojimui ir įvairių ekonomikos agentų finansinei būklei. Literatūroje pažymima, jog finansinis stabilumas pažeidžiamas tada, kai dėl atitinkamų priežasčių turto kainos rinkose nutolsta nuo savo fundamentalių reikšmių ir anksčiau ar vėliau įvyksta staigi kainų korekcija. Yra manoma, kad tokia situacija, kada realūs skolininkai, turintys pakankamai mažai nuosavo turto, palyginus su bendra norimų įgyvendinti projektų verte, didina finansų sistemos nestabilumą. Todėl maža nuosavo kapitalo dalis tarp projektą finansuojančių šaltinių sukuria taip vadinamą „agentų“ problemą bei didina įtampą paskolų rinkose. Tačiau literatūroje esama ir kitokių nuomonių vertinant turto kainų daromą įtaką kainų stabilumui.

Iš 3 paveikslų matyti, jog turto kainos neturi tiesioginės įtakos kainų stabilumui. Leikos (2008) įsitikinimu, turto kainų didėjimas nedaro tiesioginio poveikio vartotojų kainų indeksui, BVP atotrūkiui

ar nedarbui, o mažėjimas lemia būtent ne kainų lygį, o lemiamą reikšmę turi įmonių bankrotui ir nedarbui.



Šaltinis: Leika, 2008, p. 73

3 pav. Turto kainų stabilumo ir finansų sistemos stabilumo ryšys

Kaip mano Leika (2008), turto kainos nėra visada priklausančios nuo infliacijos ar fundamentalių ekonominių veiksnių. Šias kainas dažnai lemia trumpalaikiai pasiūlos ir paklausos veiksniai, tokie kaip nekilnojamojo turto ar akcijų kainos. Turto kainų kaita veikia nedarbą, o per šį ir infliaciją paveikia lėčiau nei bankrotai ir nedarbo pokyčiai. Turto kainų sumažėjimas iš karto lemia įtaką daro paskolų vertėms. O paskolų vertės – finansinių institucijų kapitalo sumažėjimą veikia. Tada kredito įstaigos būna priverstos ieškoti papildomo kapitalo arba mažinti paskolų teikimą kitiems subjektams. Jeigu kredito įstaigos turi pakankamai kapitalo ir toliau teikia paskolas, poveikis nėra daromas šalies ekonomikos sektoriui nei trumpu, nei ilgu laikotarpiu. Taigi vis dėlto galima teigti, kad finansų sistemos stabilumas ir kainų stabilumas nėra tiesiogiai susiję. Tačiau neatmetama teorija, jog kainų stabilumas gali veikti finansinį stabilumą per visuminę paklausą bei paskolų vertės sumažėjimą. Kai kainų mažėjimo poveikis gali būti ir asimetrinis: kapitalui mažėjant, finansų institucijos, siekdamos išvengti likvidumo krizės, gerokai mažiau skolina, o tai dar labiau padidina kainų nuosmukį. Todėl tai darbo autorei leidžia daryti prielaidą, jog turto kainų svyravimai ir jį veikiantys veiksniai glaudžiai susiję su finansų sistemos stabilumu.

Informacijos pakankamumas ir turto kainos neatsiejama sąsaja. Nes nesant atitinkamam kiekiui informacijos turto kainos tampa nestabilios, ima svyruoti. Būsimo laiko neapibrėžtumas lemia ateities pelningumo rodiklius taip sukeldamas sunkumus nustatant realias turto kainas. Pagrindinės finansų rinkų nestabilumo priežastys nustatomos analizuojant ne tik turto kainų dinamiką, bet ir valiutų bei akcijų rinkas. Tačiau didelę reikšmę nestabilumui gali sukelti ir nepalankūs įvykiai žaliavų ir nekilnojamojo turto rinkose (Mačerinskienė ir Balčiūnas, 2013).

Svarbu paminėti, jog norint apsaugoti finansų sistemą bei kartu užtikrinti sistemos finansinį stabilumą yra būtina nustatyti pagrindinius rizikos šaltinius ir silpnąsias vietas. Visos su šalių finansų

sistemos stabilumu susijusios šalys (pavyzdžiui, finansų įstaigos ir priežiūros institucijos) turi žinoti galimą riziką. Išskiriamos šios standartinės finansų sistemos stabilumą įtakojančios įprastinės rizikos:

- Sulėtėjus ekonomikos augimui, palaiptiesiems verslo įmonėms pasidaro sunkiau gražinti skolas. Nepajėgumui įmonėms būti mokioms įtakos turi sumažėjusios pardavimo apimtys. Taip pat namų ūkiams pasidaro sunkiau gražinti būsto paskolas, kas didžiausią įtaką daro nedarbas, todėl bankai patiria nuostolių.
- Sparčiai krentančios ar kardinaliai besikeičiančios turto kainos (pavyzdžiui, gali būti vertybinių popierių, nekilnojamojo turto arba gamybos įrenginių), sukuria neapibrėžtumą finansų rinkose. Todėl investuotojai staiga netenka pinigų.
- Bankai turi galią suteikti didžiules paskolas konkrečiai pramonės šakai. Dėl pilnai neįvertintos galimos rizikos, bankai vėliau gali tapti labiau pažeidžiamais nuo šios pramonės šakos patiriamo nuosmukio.
- Bankai gali investuoti dideles pinigų sumas į akcijų ar obligacijų rinkas, tačiau vėlesniu laikotarpiu gali tapti pažeidžiamais dėl šiose rinkose staiga krentančių kainų.

Susisteminius finansinį stabilumą įtakojančias rizikas galima daryti prielaidą, kad bankai, draudimo įmonės bei kitos finansų įstaigos sudaro pačią svarbiausią poziciją gynybai nuo finansų krizių. Minėtos institucijos privalo išlikti gyvybingos, mokios bei sklandžiai vykdančios ir plėtojančios savo finansinę veiklą, taip pat tikrinti skolininkų kreditingumą ir tokiu būdu valdyti prisiimamą riziką.

Pagrindinės rizikos šalies finansų sistemos tvirtumas yra sietinas su išoriniais veiksniais, tai: užsitęsusi euro zonos valstybių skolų krizė, energetinių išteklių kainų šuolis bei reikšmingi pasaulio prekybos apimtys susitraukimai. Šios rizikos gali neigiamai paveikti mūsų šalies finansų sistemą pirmiausia per mažėjantį eksportą, kylančias palūkanų normas ar tiesiog brangstančius energetinius išteklius. Šie veiksniai daro neigiamą įtaką šalies bankų sektoriaus pagrindinių skolininkų finansinei būklei (įmonės, namų ūkiai) bei lemia papildomus bankų kredito nuostolius. Dėl nepalankių veiksnių pakilusi palūkanų norma trumpuoju laikotarpiu taip pat galėtų įtakoti bankų grynujų palūkanų pajamų mažėjimą, o iš to sektų, jog tai neigiamai veiktų pelningumą ir bankų pinigų srautų valdymą (Finansinio stabilumo apžvalga, 2012). Daugeliu atveju finansinės krizės kyla dėl problemų bankiniame sektoriuje, kadangi šis sektorius dažniausiai yra pats reikšmingiausias bei geriausiai išvystytas bendrose šalių finansinėse sistemose. Herrero ir del Rio (2003) analizavo savo tyrime, koks centrinių bankų vaidmuo užtikrinant finansų sistemos stabilumą. Svarbiausias atliekamo tyrimo tikslas buvo atskleisti kaip per pastaruosius keturiasdešimt metų pasikeitė centrinių bankų pagrindinių veiklos tikslų formulavimas bei monetarinės politikos strategijos pasirinkimas. Šis tyrimas padėjo atskleisti, kad tik per paskutinį dvidešimtmetį centriniai bankai pradėjo aiškiai formuluoti savo tikslus ir kad kainų stabilumo užtikrinimas tapo reikšmingiausių tikslų. Dėl to bankinis sektorius yra ypatingai

svarbus besivystančiose šalyse. Kitos tipinės finansų sistemos krizių rūšys yra valiutų ir turto kainų staigaus kritimo krizės.

Šalies bendrovėms, norint pasiekti finansinio stabilumo, yra siūlomi apsaugos mechanizmai nuo palūkanų, valiutos kursų bei apskritai kainų svyravimų ir pokyčių. Kita vertus, visko numatyti iš anksto ir apsidrausti ne visada nepavyksta, todėl dažnai atsiranda papildomas poreikis pritraukti papildomo kapitalo ir valstybei išverti prastąjį laikotarpį. Kai infliacija yra nuspėjama, žmonės turi galimybę priimti informuotus sprendimus dėl būsimų savo pirkinių ir investicijų. Valstybės kainų stabilumo palaikymui neįnauda ilgi infliacijos ar [defliacijos](#) laikotarpiai. Defliacija, kaip žinia, yra užsitęsęs ir stiprėjantis kainų kritimas. Kaip pavyzdį Europos Komisija įvardija XX a. 4-ojo dešimtmečio Didžiosios depresijos kenksmingą defliaciją, kai ribojanti pinigų politika lėmė staigų, didelį išlaidų sumažėjimą, kai krito kainos ir ekonomika staiga ėmė smukti ekonomika (Infliacijos suvaldymas, 2013).

Egzistuoja nuomonė, kad tarp infliacijos ir finansų sistemos stabilios veiklos užtikrinimo egzistuoja efektas. Vienas iš šios minties šalininkų yra mokslininkas Schwartz (1995), kuris teigia, jog šalyse, kuriose monetarinės institucijos sugeba palaikyti kainas pastoviam lygyje, atsiranda unikali galimybė tiksliau prognozuoti būsimą palūkanų normas. Tokia situacija mažina palūkanų normos nesutapimo riziką bei infliacijos premijos dalį ilgo termino palūkanų normose, o tai leidžia pasiekti ilgalaikį finansinį stabilumą. Todėl, Schwartz nuomone, efektyvus kainų stabilumo palaikymas yra viena svarbiausių sąlygų norint užtikrinti bendrą šalies finansinį stabilumą.

Finansų sistema, o ypač komerciniai bankai, yra svarbi Lietuvos ekonomikos grandis. Tik patikima ir saugi finansų sistema užtikrina ilgalaikį ir tvistą šalies ekonomikos augimą, tikslingai paskirsto išteklius ir prisideda prie ilgalaikio kainų stabilumo. Kainų stabilumas mažina netikrumą dėl infliacijos ir taip padeda užkirsti kelią netikslingam išteklių paskirstymui. Ilgalaikis kainų stabilumas, kuris padeda rinkai perskirstyti išteklius taip, kad jie galėtų būti panaudoti efektyviausiai, padidina ekonomikos efektyvumą ir namų ūkių gerovę.

1.1.3. Bankų sistemos įtaka šalių finansiniam stabilumui

Ekonominėje literatūroje ilgą laiką vyravo nuomonė, jog finansinio sektoriaus efektyvumas bei išsivystymo lygis iš esmės atspindi visą valstybės ekonominę situaciją, jos plėtrą bei inovacijas, nes finansinio sektoriaus pagrindinė užduotis ir yra paskirstyti vietinius bei tarptautinius finansinius srautus tarp skirtingų ekonominių veiklų tarpininkaujant ūkio subjektų poreikiams taupyti ir investuoti. Tačiau šiais laikais ekonomistai vis dažniau teigia, kad efektyvus ir stabilus finansų sistemos veikimas gali būti ne tik geros šalies ekonominės būklės rezultatas, bet ir jos priežastis. Taip pat manoma, jog stipri finansų sistema yra svarbus veiksnys, skatinantis bendrą šalies ekonomikos augimą.

Dėl savo fundamentalaus vaidmens bankų sektorius yra itin svarbi finansų sistemos dalis, pirmiausia dėl to, kad šis sektorius užtikrina finansinių srautų perskirstymą ir finansinio turto bei išipareigojimų trukmės permainas. Bankai taipogi yra svarbi grandis, per kurią šalies centriniai bankai ar kitos valstybinės institucijos vykdo šalių monetarinę politiką. Šios politikos dėka, kalbant apie Europos Sąjungą, Europos centrinis bankas gali vykdyti tarptautinę pinigų (monetarinę) politiką, kurios dėka, valstybės pereina prie vienos valiutos – euro ir bendrai ima vykdyti monetarinę politiką. Be visą to, bankų sistema užtikrina šalies vidaus mokėjimų sistemos funkcionavimą bei užsienio finansinių srautų judėjimą. Visos šios bankų sektoriaus funkcijos yra labai svarbus veiksnys, kuris lemia nuoseklų šalių ekonominių vystymąsi.

Bankų sektorius yra sietinas su valstybės finansų sistemos stabilumu ir skirtina daug dėmesio, kadangi šiuo metu tai yra svarbiausia finansinio tarpininkavimo grandis, turinti didžiausią svorį finansų sektoriuje. Gerasymeno (2012) manymu, jog apskritai kalbant apie praeitus laikotarpius, finansų sistemos ir bankinio sektoriaus priklausomybės problema ir veiksmingas mechanizmas tarpusavyje, finansų sistemos balansavimui bei tuo pačiu finansų sistemos padėčiai nebuvo skirta pakankamai dėmesio iki šiol.

Dažniausiai šalies didžiausią finansų sistemos dalį sudaro bankų sektorius. Bankų sektoriaus stabilumo priemonės palaikančias finansinį stabilumą Žukauskas (2009) išskiria privalomuosius rezervas, kapitalo pakankamumo reikalavimus, bankų licencijas, likvidumo paskolas ir daugelį kitų, kurios veikia jau dabar. Bankų sistemos patikimumui bei stabiliai bankų veiklos užtikrinimo funkcijai užtikrinti Lietuvos Respublikos Seimas 2009 metais priėmė Lietuvos Respublikos finansinio tvarumo įstatymą. Šio įstatymo pagrindiniai uždaviniai – numatyti priemones, kurios stiprintų bankų sistemos finansinį tvarumą, apsaugoti svarbius visuomenės interesus bei didinti gyventojų ir ūkio subjektų pasitikėjimą šalies finansų sistema.

Vadovaujantis šiuo įstatymu, būtų galima išskirti ir pritaikyti šalių finansinio stabilumo stiprinimo priemonėms:

- šalies garantijų bankams teikimas;
- banko turto išpirkimas;
- šalies dalyvavimas banko kapitale;
- banko akcijų paėmimas ir naudojamas visuomenės poreikiams (Lietuvos Respublikos finansinio tvarumo įstatymas, 2009).

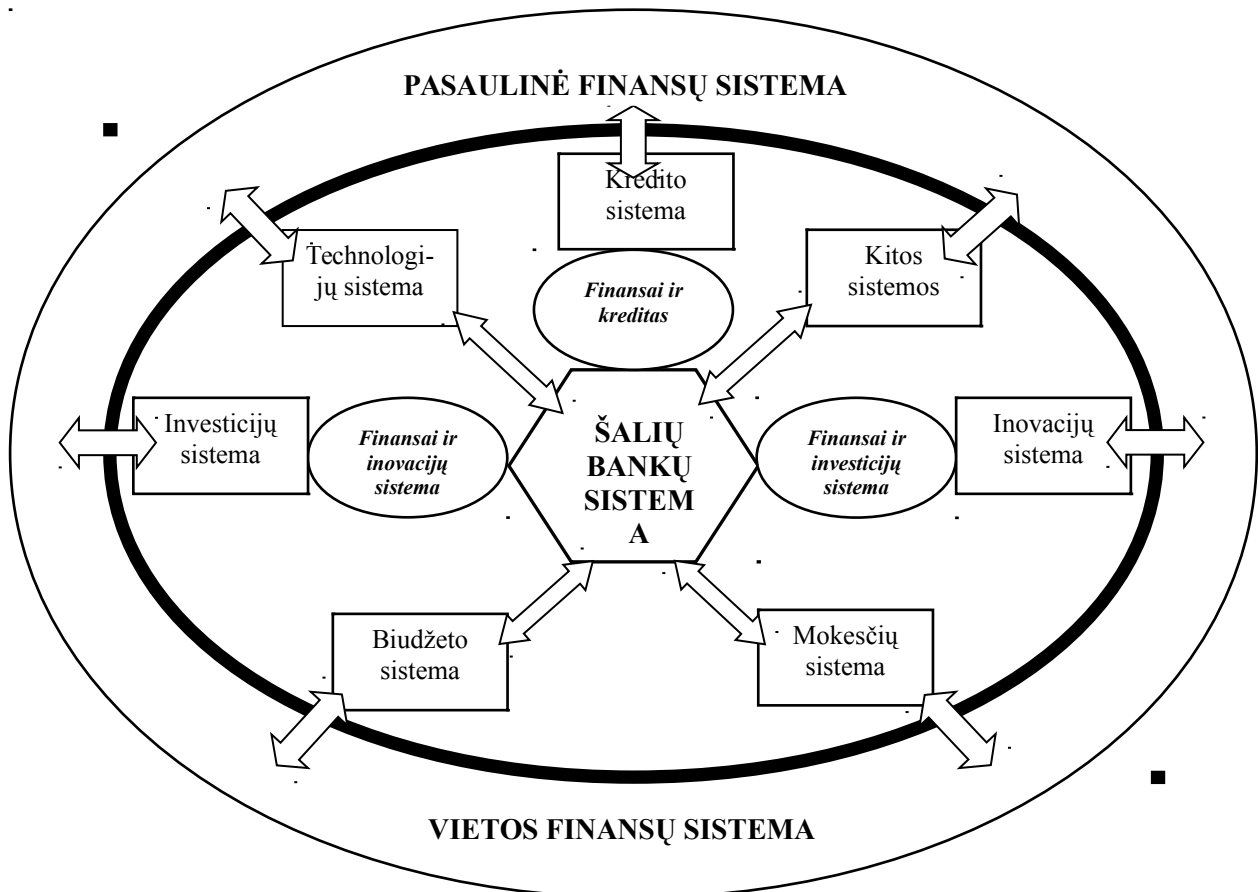
Tačiau nepakanka vien tik išanalizuoti ir disponuoti finansų sistemos stabilumo priemonėmis. Taikant finansinio stabilumo stiprinimo priemones, Lietuvos Respublikos finansinio tvarumo įstatymas (2009) pažymi, jog svarbu vadovautis šiais principais:

- bankas, jo akcininkai ir vadovai turi prisiimti atsakomybę už savo veiklos padarinius ir užtikrinti, kad tie padariniai būtų įgyvendinti taikant finansinio stabilumo stiprinimo priemones, taip užtikrinant efektyvų ir racionalų valstybei suteiktų piniginių išteklių bei turto naudojimą;

- finansinio stabilumo stiprinimo priemonės turi būti taikomos laikinai (kitais atvejais, atsiradus išskirtinėms aplinkybėms – jeigu kyla reali grėsmė bankų sistemos veiklos stabilumui, patikimumui, vykdomos veiklos efektyvumui);

- svarbu, kad finansinio stabilumo stiprinimo priemonės būtų taikomos laiku (esant būtinybei).

Būtina sutelkti dėmesį į tai, jog šalyje svarbus finansų sistemos balansavimo mechanizmas, kurio veikimas sunkiai įsivaizduojamas be vietos (valstybinės) ir pasaulio šalių finansinių sistemų tarpusavio bendradarbiavimo. Priklausomybės mechanizmo schema, kurioje vaizduojama valstybės ir pasaulio finansinės sistemos ryšys su šalių bankų sistema, pateikiama 4 paveiksle.



Šaltinis: adaptuota pagal Gerasymenko, 2012, p. 18

4 pav. Vietos ir pasaulio finansų sistemų tarpusavio santykiai su bankų sistema

Sistema, kuri yra laikoma bet kuriuo momentu kaip visiškai subalansuota tarp vietos (šalies) ir pasaulinės finansų sistemos tiesiogiai susiję su atskiros valstybės bankine sistema nebūtinai yra tuo pačiu metu stabili. Todėl galima prieiti prie tokios išvados, jog subalansuotas bet kokios sistemos procesas akivaizdžiai prieštarauja pagrindiniams tvarumo principams, kurie yra numatyti atskiros valstybės įstatymuose.

Tiek anglosaksiškas (kapitalo rinkos), tiek kontinentinis (bankinė rinka) finansų sistemos modeliai turi savitų privalumų ir trūkumų. Nepaisant trūkumų pradiniuose finansų sistemos raidos etapuose paprastai dominuoja bankai. Šiuo aspektu Lietuva neišsiskiria pereinamosios ekonomikos valstybių, kadangi bankai tapo šalies finansų sistemos branduoliu. Nes bankinės veikos principus visuomenė priima ir suvokia nesunkiai, o be jų teikiamų paslaugų nebeįsivaizduojama kasdieninio gyvenimo dalimi. Kita dalis finansinio tarpininkavimo formos (tokios kaip draudimas, vertybinių popierių rinka ir kt.) savo svarba finansų rinkose atsilieka nuo bankų, tačiau svarbu paminėti, jog jų reikšmė vis labiau tampa didesnė ir svarbesnė sklandžiai šalies finansų sistemos veiklai (Garbaravičius, Kuodis, 2002).

Bankų sektoriaus vaidmuo šalių finansų sistemose taip pat labai priklauso nuo to, ar finansų sistemos yra anglosaksiško (kapitalo rinkos), ar kontinentinio (bankų) tipo. Daugelyje Europos Sąjungos šalių, kartu ir Lietuvoje, bankai yra finansų sistemos šerdis, tik Jungtinėje Karalystėje dominuoja anglosaksiškas modelis. Apskritai ES šalyse bankų valdomo turto apimtis ryškiai viršija kapitalo rinkų valdomo turto apimtį. Caruana (2005) įsitikinęs, jog reikėtų daugiau dėmesio skirti testavimui esant nepalankiausioms (stresinėms) sąlygomis finansų sistemos analizei bei svarbiausia persvarstyti kapitalo apimtį poreikį sistemai, kad tas kapitalas galėtų jautriai reaguoti į rizikos veiksnius. Mokslininko nuomone, analizuojant kapitalo kiekio poreikį šalies finansų sistemai, reikia vadovautis pagrindiniais principais bankų priežiūros srityje.

Besibaigiant finansų sistemos nepalankioms sąlygoms (finansų krizė) parodė, jog bankų priežiūros mechanizmai nėra pakankami užtikrinti finansinį stabilumą ir tvarų bankų sektoriaus augimą. Todėl sistemiškai svarbiems bankams susiduriant su mokumo problemomis, atsiranda grėsmė valstybės finansiniam stabilumui. Šenavičius (2013) ištyrė, kad „siekdamos apsaugoti ir viešuosius, ir privačiuosius interesus, valstybės turi užtikrinti tvarią ir tinkamai reguliuojamą finansų sektoriaus, kurio svarbiausią dalį sudaro bankų sektorius, veiklą“ (p. 405). Pasaulinė finansų krizė parodė, kad dabartinė kredito įstaigų priežiūra nėra pakankamai efektyvi, nes dėka sekiuritizacijos procesų bankų priežiūros ir bankų sisteminės tarpusavio priklausomybės daugelis didžiųjų pasaulio bankų susidūrė su likvidumo trūkumu (iškilo grėsmė jų mokumui, o kiti bankai tapo apskritai nemokūs). Tai parodo, kad vertinant tiek pasaulinę, tiek atskirų šalių bankų sistemą ji yra nepakankamai efektyvi.

Europos Sąjungos bei kitų pasaulio šalių daugiametė patirtis parodė, kad finansų rinkų stiprumas bei efektyvumas didžiąją dalį lemia bei labai smarkiai priklauso nuo bankinio sektoriaus efektyvaus veikimo. Todėl autoriai Herrero ir del Rio (2005), kaip ir Caruana (2005) pabrėžia, kad kapitalo rinkų plėtra bei racionalus veikimas gali būti užtikrintas tik tuomet, kai bankai yra privatūs, o bankinės rinkos panaikintų valstybės kainų reguliavimą bei būtų liberalizuotos pagal išsivysčiusių šalių standartus.

Taigi, akivaizdu, jog bankų sektorius yra pati svarbiausia finansų sistemos sudedamoji dalis Europos Sąjungos šalyse. Finansų sistemos vystymosi pradžioje bankai – svarbiausia finansinio tarpininkavimo grandis. Kaip parodė priklausomybės mechanizmo schema, kurioje vaizduojama valstybės ir pasaulio finansinės sistemos ryšys su šalių bankų sistema, natūralu, kad bankų sistemos efektyvumas bei stabilumas didžia dalimi lemia kitų sistemų veiklą kurios savo ruožtu lemia visą finansų sistemos stabilumą. Todėl dėl šios priežasties šiame magistriniame darbe analizuojant Baltijos šalių finansų sistemų stabilumo užtikrinimą, jo būdus bei galimybes, bus orientuojamasi į bankinio sektoriaus bei jį prižiūrinčios svarbiausios Baltijos šalių finansinės institucijos – Europos centrinio banko, veiklą sprendimus bei jų priežastis.

1.1.4. Centrinų bankų vaidmuo užtikrinant finansų sistemos stabilumą

Centrinų bankų sistemos funkcionalumas yra glaudžiai susijęs su šalies ekonominiu augimu. Bankų sistemos nestabilumas gali neigiamai įtakoti jų plėtrą, likvidumą, padidinti per didelės rizikos prisiėmimą, kas gali privesti prie bankų ir visos šalies finansų krizės, kas kelia didelę grėsmę stabiliam šalies finansiniam tvarumui.

Daugelis mokslininkų (Crockett, 1997; Sinclair, 2000; Oosterlo, de Haan, 2005; Mishkin, 1997; Deksnytė, 2010) sutinka, jog finansų sistemos stabilumo palaikymo klausimas turėtų būti vienas pagrindinių šiuolaikiško Centrinio banko tikslų. Vis dėlto kai kurių šalių centrinių bankų veikla rodo, kad finansų sistemos stabilumo užtikrinimu rūpinamasi jau seniai, o finansinio stabilumo priežiūra yra ir iki šių laikų išlieka pagrindinė funkcija visiems centriniam bankams. Dėl to nuo pat pirmųjų centrinių bankų įkūrimo, šalies finansų sistemos stabilumo užtikrinimas buvo viena iš esminių šių institucijų veiklos funkcijų. Mokslininkai Oosterloo ir de Haan (2005) mano, kad šias funkcijas centriniai bankai pradėjo vykdyti jau nuo tada, kai pradėjo leisti popierinius pinigus. Todėl buvo svarbu užtikrinti, kad išleisti popieriniai pinigai neprarastų savo vertės. Centriniai bankai įgijo instrumentų, kurie suteikė galimybę daryti tiesioginį poveikį finansų sistemai bei visai šalies ekonomikai. To pasėkoje centriniam bankams tapus valstybės bankų bankams bei pradėjus vykdyti šalių monetarinę politiką, bankų vaidmuo dar labiau sustiprėjo. Todėl prieš pradėdant analizuoti centrinio banko svarbiausius tikslus, kaip palaikyti stabilią bei efektyvią finansų sistemą, svarbu pažymėti centrinio banko prievoles, kurių jis turėti laikytis:

- centrinis bankas privalo turėti konkretų tikslą – kainų stabilumą;
- centrinis bankas turi viešai skelbti savo vidutinės trukmės politikos tikslus;
- centrinis bankas turi būti atskaitingas dvejais požiūriais: jis turi būti atsakingas už savo aiškiai apibrėžtą ir viešai paskelbtą tikslų įgyvendinimą ir turi būti įpareigotas paaiškinti bei pagrįsti faktais savo vykdomą politiką įstatymus leidžiančiajai valdžiai bei visai visuomenei;

- centriniam bankui turi būti suteikta teisė nustatyti palūkanų normas šalyje ir kitus pinigų politikos kintamuosius veiksnius, padedančius pasiekti jo politikos tikslus;
- centrinis bankas neturi būti įpareigotas finansuoti biudžeto deficito ir neprivalo tvarkyti valstybės skolos (Povilaitis, 1998).

Pati kaip savarankiška finansinio stabilumo užtikrinimo ir stiprinimo politika yra grindžiama nuolatine priežiūra, kaip kinta situacija rinkoje, taip pat iš anksto yra stebimos ir identifikuojamos galimos rizikos. Finansinio stabilumo užtikrinimo tikslai yra nustatyti grėsmes, įvertinti finansų sistemos gebėjimą atlaikyti neigiamus vidaus ir išorės sukrėtimus, gebėti prognozuoti tinkamas rizikų mažinimo priemones, bei svarbiausiu finansinio stabilumo politikos tikslu laikomas – pateikti rekomendacijas finansų rinkos dalyviams, kaip reikėtų geriau suvaldyti kylančias rizikas. Grėsmės gali atsirasti dėl finansinio turto neefektyvaus perskirstymo ir nepakankamo rizikos įkainojimo bei valdymo. Jei nebus iš anksto numatytos finansiniam stabilumui kylančios grėsmės, tada jos gali paveikti vidaus ir išorės finansų sektorių. Iš anksto atpažintais ir įvertintais rizikos šaltiniais, galinčiais paveikti šalies finansų sistemą, siekiama sumažinti finansų krizių atsiradimo tikimybę.

Pastaruojų metu padaugėjo centrinių bankų, kurie ėmė vykdyti priežiūros ir reguliavimo pareigų perdavimo funkciją kitoms institucijoms. Ši funkcija itin svarbi šalies finansų sistemai, nes finansų sistemos stabilumas yra viešoji politika, kuri, savo ruožtu, reikalauja atitinkamų institucijų bendradarbiavimo (pavyzdžiui, Centrinio banko priežiūros institucijos, Finansų ministerijos ir kt.). Deksnytė (2010) pažymi, kad centrinio banko tikslas turėtų būti stabili finansų sistema, kuri gali padidinti ekonominę efektyvumą, siekiant išvengti finansų sistemos trikdžių. Knutter et al. (2011) taip pat išskiria, kad centrinio banko svarbiausias tikslas palaikyti šalies stabilią finansų sistemą bei ne mažiau svarbesnį produkcijos ir infliacijos stabilizavimo palaikymo tikslą.

Ekonominėje literatūroje yra išskiriama keletas pagrindinių centrinių bankų funkcijų, kurios yra glaudžiai susijusios su svarbiausiu centrinių bankų tikslu – valstybės finansų sistemos stabilumo palaikymu. Todėl svarbu pirmiausia paminėti, kad centrinis bankas, anot Beddoes (1999) – vienintelė valstybinė institucija, kuri užtikrina šalių komercinių bankų mokumą bei likvidumą. Taip centrinis bankas atlieka paskutinio „skolintojo funkciją“. O šių dienų tarpbankinės skolinimo rinkos yra pažangesnės ir komerciniai bankai be didesnių apribojimų gali skolintis pasaulinėje tarpbankinėje rinkoje ir tokiu būtu spręsti iškilusias mokumo bei likvidumo problemas. Tai patvirtina 2007 metais kilusi JAV būsto paskolų krizė. Susiklosčius krizinei situacijai šalyje centrinio banko kaip paskutinio skolintojo funkcija tampa nepakeičiama, nes tarpbankinės rinkos veikimas kriziniu laikotarpiu yra žymiai sudėtingesnis. Dėl to centrinis bankas, kaip potencialus skolintojas, yra priverstas atlikti detalią komercinių bankų finansinę analizę. O tai leidžia įvertinti bendrą finansų sistemos būklę.

Kita svarbi centrinių bankų užduotis – palaikyti sklandų mokėjimo sistemų veikimą. Mokėjimo sistemos priemonė – pinigai naudojami kaip apskaitos vienetas bei kaupimo priemonė. Todėl pats

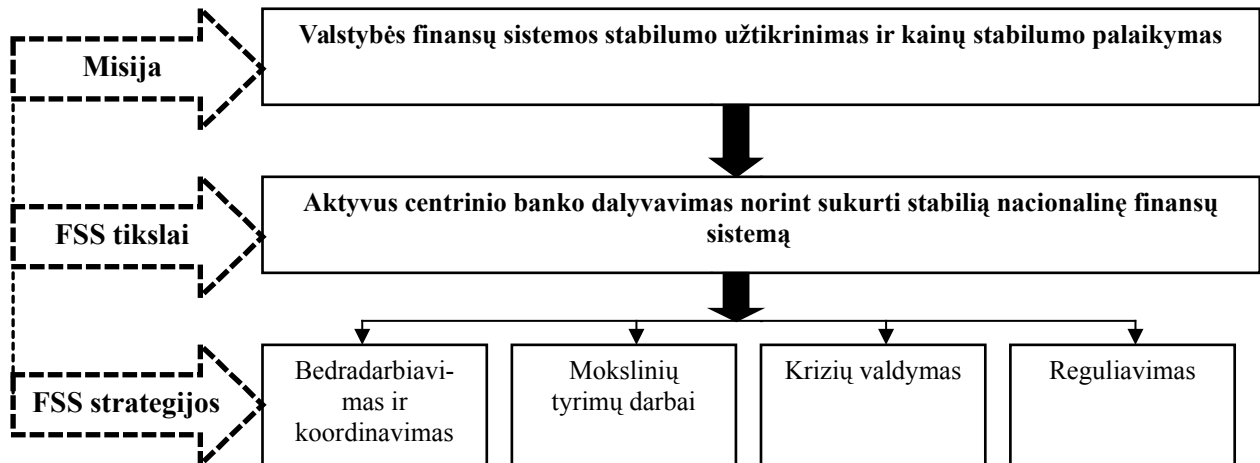
svarbiausias kiekvieno centrinio banko uždavinys yra užtikrinti, kad bėgant laikui būtų išlaikyta pinigų vertė (Europos centrinis bankas. Eurosistema. Europos centrinių bankų sistema, 2009). Efektyvus mokėjimo sistemos funkcionavimas glaudžiai susijęs su šalies rizikos valdymu, nes problemos viename banke gali labai paveikti kitus komercinius bankus per visą mokėjimo sistemą. Centriniai bankai turi užtikrinti efektyvų mokėjimo sistemos veikimą, kad kuo mažiau kistu pinigai laiko verte. Centrinis bankas turėtų nuolat tikrinti ir žinoti realią kiekvieno komercinio banko, dalyvaujančio mokėjimo sistemoje, finansinę būklę, taip siekdami užkirsti kelią galimoms bankų krizėms.

Nors yra plačiai pripažinta, kad centrinis bankas yra labai svarbi institucija, siekiant užtikrinti finansinį šalies stabilumą, tačiau daug mažiau yra žinoma, kaip minėta institucija turėtų pasiekti šį tikslą. Centrinio banko svarbi funkcija – pinigų (monetarinė) politika, kurios tikslai paprastai yra kainų stabilumas, o taip pat produkcijos ar užimtumo stabilizavimas. Akivaizdu, kad monetarinės politikos įgyvendinimas taip pat yra glaudžiai susijęs su finansų sistemos stabilumo palaikymu. Garcia-Herrero (2007) kalbėdamas apie monetarinės politikos vaidmenį užtikrinant finansinį stabilumą, pažymi, kad svarbu numatyti tinkamą monetarinės politikos strategiją. Jei ji veda prie pernelyg griežtos pinigų politikos, infliacija bus linkusi į nepastovumą, kas turės įtakos turto kainoms. Labai griežta pinigų politika veda iki labai žemo infliacijos lygio, taigi ir labai mažos palūkanų normos, todėl pinigų ūkiai patrauklesni nei palūkanos indėliams. Tai gali sukelti išlaisvinimą nuo tarpininkų ir tokiu būdu sukelti finansinį nestabilumą. Bernanke ir Mark Gertler (2001) teigia, kad centrinis bankas turi kreipti dėmesį į grėsmę finansų sistemos stabilumui tik tada, kai tam tikri veiksniai didina infliaciją (pavyzdžiui, akcijų kainų svyravimai). Nors autoriai ir sutinka, kad akcijų ir nekilnojamojo turto kainos didina investuotojų turtą ir vartojimo išlaidas, jie daro išvadą, kad infliacijos tikslo strategijos besilaikantis centrinis bankas neturėtų skirti daug dėmesio į turto kainas. Kita vertus, kaip pastebi autoriai Oosterloo ir de Haan (2005), agresyvi monetarinė politika, kai ženkliai sumažinama pinigų pasiūla gali iškilti reali grėsmė šalies finansiniam stabilumui. Šios situacijos geriausias pavyzdys galėtų būti Didžioji depresija. Todėl apibendrinant galima teigti, kad centrinių bankų tikslas yra aiškus – siekti, kad jų įgyvendinama pinigų politika neturėtų neigiamo poveikio šalies finansų sistemos stabilumui. Todėl, kad tokia strategija būtų veiksminga, centriniai bankai turi iš anksto turėti aiškų bendros finansų sistemos situacijos vaizdą.

Centrinis bankas, būdamas kiekvienos valstybės bankų banku, turi nustatyti galimas grėsmes šalies finansų sistemai, taip pat išanalizuoti šią sistemą, kokias ji turi galimybes atlaikyti nepalankių vidaus ir išorės sukrėtimų poveikį bei atitinkamai numatyti reikiamas ir situacijai tinkamas reagavimo priemones. Todėl toliau svarbu aptarti bankų disponuojamas priemones prieš finansų sistemos nestabilumą. Tačiau finansinio stabilumo užtikrinimo priemonės nepriklauso tik nuo centrinio banko noro ir valios. Kiekvienos šalies ar šalių sąjungos teisės aktuose yra įtvirtintos priemonės bei jų funkcijos, finansų rinkų priežiūros institucijoje. Priemonių parinkimas priklauso ir nuo individualaus

centrinio banko supratimo savo vaidmens, kurį atlieka bankas vykdydamas finansinio stabilumo užtikrinimo funkciją.

Centrinis bankas paprastai laikosi pagrindinių keturių strategijų, norėdamas pasiekti finansų sistemos stabilumo: finansinių institucijų reguliavimas; mokslinių tyrimų plėtra; efektyvus bendradarbiavimas su atitinkamomis institucijomis; krizinių situacijų reguliavimas ir jų valdymas. Centrinio banko veiksmai, siekiant užtikrinti šalies finansų sistemos stabilumą, pavaizduota 5 paveiksle.



Šaltinis: Deksnytė, 2010, p. 36

5 pav. Centrinio banko veikla užtikrinant finansų sistemos stabilumą

Bendradarbiavimas vienai finansinei institucijai su kita ypač svarbus veiksnys siekiant tinkamai pasiruošti finansų sistemos krizių valdymui. Integracija, inovacijos finansų srityje ir finansų sistemos architektūros sudėtingumas – bruožai, kuriais pasižymi šiandieninė finansų sistema. Dėl šių išteklių koordinavimo ir rizikos valdymo efektyvumas pagerėja: yra didinamas finansų sistemos jautrumas ir atveriami nauji krizės plitimo kanalai, dėl to išsamus pasirengimas krizinių situacijų valdymui yra labai svarbus, tiek centrinio banko, tiek valstybės valdyme.

Pasitelkus *mokslinius tyrimus* ir stebėjimus yra rengiamos rekomendacijos, norint išlaikyti finansų sistemos stabilumą. Todėl nuo mokslinių tyrimų veiksmingumo priklauso finansų sistemos stabilumas ir finansų įstaigų veiklos efektyvumas, skatinantis šalies finansų rinkų plėtrą ir pritraukiantis kapitalo bei užsienio investicijų srautus (Deksnytė, 2010).

Praktinis centrinio banko pasirengimas krizėms valdyti nuolat tikrinamas ir tobulinamas rengiant vidaus ir tarptautinių finansinių *krizių valdymo* praktinius bandymo testus. Bankų bankrotai Deksnytės (2010) teigimu, lemia visos ekonomikos nuostolius, o tai pateisina būtinumą reguliuoti bankų sistemas. Informacijos asimetriškumas yra papildomas *reguliavimo* būtinumo pateisinimas. Taigi dėl bankų veiklos priežiūros būtinumo neturi kilti jokių abejonių. Tačiau žvelgiant per pinigų politikos vykdymo prizmę, kaip teigia Leika (2008), centrinis bankas numatęs tam tikrą strategiją, dažniausiai taiko kurią nors iš šių trijų strategijų: valiutos kurso tikslo, pinigų kiekio tikslo arba infliacijos tikslo strategija.

Apibrėžus pagrindinius centrinio banko uždavinius bei tikslus, kurie turi būti įgyvendinti norint užtikrinti finansų sistemos stabilumą, toliau bus apžvelgti pagrindiniai centrinių bankų instrumentai, kuriais yra disponuojama, kai norima išvengti finansinio nestabilumo arba siekiant atstatyti stabilų finansų sistemos veikimą susiklosčius krizinei situacijai.

Ekonominėje literatūroje dažniausiai yra sutinkamos dvi pagrindinės centrinių bankų naudojamos instrumentų rūšys, siekiant užtikrinti finansinį stabilumą šalyje: prevenciniai ir reakciniai instrumentai. Prevenciniai instrumentai dažniausiai naudojami siekiant sumažinti tikimybei įsivyrauti finansiniam nestabilumui šalyje bei neigiamoms pasekmėms. Reakciniai centrinio banko instrumentai naudojami tam, kad būtų imtasi priemonių likviduoti ar bent jau sumažinti esamus finansinio nestabilumo sukeltų padarinių nuostolius. Būna atvejų, kad kai kurios priemonės gali būtų priskirtos prie abiejų tipų instrumentų (pavyzdžiui, banko indėlių draudimo schemas).

Prevenciniai instrumentai yra skirstomi į du lygmenys: mikro bei makro. Prie mikro lygmens prevencinių instrumentų yra priskiriami operatyviniai bankų riziką ribojantys instrumentai. Sekiuritizacija bei kiti pažangūs bankų rizikos valdymo instrumentai leidžia padidinti bankų perskirstomų lėšų kiekį nepadidinus bendros paskolų portfelio rizikos. Prie operatyvinių instrumentų, varžančių bankų riziką, taip pat priskiriama reguliari ir visapusiška finansinių duomenų palyginamoji analizė, rizikos kategorijų stebėseną, vidinių kontrolės sistemų stebėseną, kapitalo pakankamumo reikalavimų vykdymas ir likvidumo bei mokumo globaliems bankinio sektoriaus pokyčiams įvertinimas ir analizė. Krėpšta (2008) remdamasis minėtų instrumentų visuma, patikina, jog kai bankas juos ištiria ir išnagrinėja, gali iš anksto nustatyti finansinio nestabilumo požymius dar pakankamai ankstyvoje stadijoje, kada dar yra įmanoma užkirsti kelią galimai finansinei krizei. Taip pat prie mikro lygmens instrumentų priskirtini konfidencialūs arba vieši finansinių institucijų išpėjimai dėl neatitikimo tam tikroms rizikos valdymo kategorijoms. Jei šis metodas tampa neveiksmingas, vėliau gali sekti formalios sankcijos finansinėms institucijoms, tokios veiklos laikinas sustabdomas, finansinių institucijų vadovų veiklos apribojimas ar veiklos licenzijos panaikinimas. Šie instrumentai yra naudojami rečiau, susiklosčius kritinei situacijai.

Plačiai naudojama yra makro lygmens instrumentų bankų priežiūros sistema, kuri yra efektyvi bei patikima. Taipogi prie šio lygmens instrumentų priskiriamos ankstyvojo perspėjimo sistemos, kurios dar pakankamai neseniai atsiradusios. Prie labai svarbių prevencinių makro instrumentų yra priskiriama monetarinė politika, kurios vykdymas yra naudojamas norint sumažinti galimo nestabilumo tikimybę bei jo neigiamus padarinius finansų sistemai. Makro lygmens sekcijai svarbūs kliringo bei mokėjimo sistemų efektyvaus darbo užtikrinimo instrumentai. Šiai instrumentų grupei yra būtina priežiūra bei plėtra. Jeigu techniniai kliringo arba mokėjimo sistemų sutrikimai dirba saugiai, našiai bei efektyviai, kartu įdiegdamos antrinės sistemos, tada galima ženkliai sumažinti tikimybę

atsirasti finansų sistemos krizei. Tačiau jeigu šių instrumentų veikla yra stringanti ir neefektyvi, tada galimas chaosas visame finansų sistemos sektoriuje.

Monetarinis instrumentas, mano manymu, būtina priskirti tiek prie mikro, tiek prie makro prevencinių instrumentų. Kaip rašoma Didžiosios Britanijos verslo, finansų, ekonomikos ir politikos dienraštyje „Financial Times“ dabar iš bankų yra tikimasi tiek monetarinio, tiek finansinio stabilumo užtikrinimo (Centriniai bankai – užkeiktame krizių rate, 2012). Mokslininkas Mishkin (1997) monetarinę bei finansinio stabilumo politiką taip pat atskiria. Tačiau dažnai pasitaiko atveju, kai kartais liberalūs monetariniai sprendimai gali padidinti įtampą paskolų rinkose bei tapti veiksmu skatinančiu finansinį nestabilumą, pavyzdžiui bazinės palūkanų normos didinimas siekiant suvaldyti infliacijos didėjimą. Svarbu, jog finansinio stabilumo palaikymo bei monetariniai sprendimai turi būti atsargiai derinami, nes monetarinės politikos naudojamas priemonių rinkinys labai įvairiapusis reguliuojantis tam tikrus ekonomikos procesus. Efektyviai ir turiningai vykdant monetarinę politiką valstybėje galima užtikrinti: stabilias kainas, stabilią nacionalinę valiutą, didelį ekonomikos užimtumą ir apskirtai visos ekonomikos aktyvumą. Todėl, manau, monetariniai instrumentai yra tiek mikro, tiek makro ekonomikos prevenciniai instrumentai.

Centrinis bankas – pagrindinis pinigų srauto valdytojas. Akivaizdu, monetarinė politika yra orientuota į pinigų kiekio reguliavimą, kuris cirkuliuoja valstybės ekonomikoje. Centrinis bankas pinigų pasiūlą gali reguliuoti naudodamas tris pagrindines priemones: rezervų reglamentavimą, atviros rinkos operacijas bei diskonto normą. Bankų privalomi rezervai yra laikomi, kaip indėliai centriname banke. Kai mažinami privalomieji centrinio banko rezervai, įvyksta procesas, kuris didina pinigų kiekį rinkoje ir atvirkščiai. Kontroliuojant pinigų kiekį rinkoje, bankas taip pat pasitelkia atviros rinkos operacijos instrumentus, kai vertybiniai popieriai (pavyzdžiui, obligacijos) perkami ir parduodami antrinėje vertybinių popierių rinkoje. Centrinis bankas keisdamas diskonto normą taip pat gali reguliuoti pinigų pasiūlą. Jei ji didėja – tada skolinamasi mažiau, automatiškai tai lemia ir pinigų pasiūlos mažėjimą, ir atvirkščiai. Pinigų pasiūlos reguliavimas yra glaudžiai susijęs su bazinės palūkanų normos reguliavimu. Jakučio ir kitų autorių (2007) teigimu, jeigu ekonomikoje yra didelių nepanaudojamo darbo bei kitų išteklių, tada centrinis bankas svarsto būtinumą didinti pinigų pasiūlą, o bazinės palūkanų normos didinimo reikėtų išvengti. Tada centrinis bankas imasi ekspansinės monetarinės politikos priemonių. Jis turės padidinti pinigų pasiūlą ir tik tada pinigų paklausa bus patenkinta bei išliks pusiausvyra, kitaip tariant bus išsaugota nepadidėjusi bazinė palūkanų norma. Mano manymu, pinigų pasiūlos reguliavimas bei bazinės palūkanų normos reguliavimas yra vienas nuo kito priklausomi prevenciniai instrumentai, be kurių neįsivaizduojama centrinio banko vykdoma veikla, todėl „nenuostabu, kad tebevyksta ginčai – kurio tikslo centrinis bankas turi pirmiausia laikytis: kontroliuoti ir reguliuoti pinigų pasiūlą ar palūkanų normą“ (Jakutis ir kt., 2007, p. 221).

Sekanti centrinių bankų disponuojamų priemonių rūšis yra reakciniai instrumentai, finansų sistemos stabilumui palaikyti ar atstatyti finansinį nestabilumą. Šių instrumentų grupė naudojami tada, kaip jau buvo įvardijama anksčiau, kai šalies finansų sistemą ištinka krizė. Būtent dėl šios priežasties privatus sektorius turi būti įtrauktas kaip įmanoma labiau, jei šalyje susiklosto krizinė situacija. Privataus sektoriaus sprendimų veiksmai – tai įmonių įsigijimai, susijungimai, konsolidacijos bei restruktūrizacijos, kada finansiškai galingesnės įmonės perima silpnesnes, jų nelikviduodamos, o apsaugodamos nuo turto arešto ar bankroto bylos. Dėl to Tarptautinė finansų korporacija yra išsikėlusį sau tikslą, jog reikia papildyti Pasaulio banko (Tarptautinio rekonstrukcijos ir plėtros banko) veiklą, skatinant privataus sektoriaus vystymą ir investicijas į privačias įmones. Dėl šios priežasties centriniai bankai skatina ekonomiškai stiprias finansines institucijas suteikti paramą su sunkumais susidūrusias finansines institucijas, nes kitu atveju, bankrutavusi viena didelė institucija gali neigiamai paveikti kitus finansų sektoriaus dalyvius.

Kitas reakcinis instrumentas – likvidumo palaikymo priemonė. Bankų likvidumo palaikymo priemonė mainant pinigus į banko turtą vertintina kaip bankų turto išpirkimo priemonė. Lietuvos Laisvosios Rinkos Instituto ekspertas Žukauskas (2009) patvirtina, jog vyriausybė taip pat gali išpirkti bankų turtą. Nėra pagrindo manyti, kad išperkamas finansinis turtas viešų institucijų galėtų būti valdomas geriau, todėl ši priemonė yra bankų likvidumo palaikymo būdas suteikiantis lėšas banko kreditoriams bei akcininkams. Centriniai bankai likvidumo palaikymo instrumentą laiko vienu svarbiausiu finansinio stabilumo reakciniu instrumentu. Ekonominėje literatūroje vyrauja nuomonė, kad centriniai bankai neturėtų finansuoti nemokių, prie bankroto ribos esančių finansinių institucijų, nepaisant šių svarstymų, bankai vis tik turi turėti pakankamai atsargų, kad galėtų suteikti paskolas su likvidumo problemomis susidūrusioms finansinėms institucijoms bei kitoms finansinėms rinkoms.

Svarbiausias viešojo sektoriaus intervencinis instrumentas yra indėlių draudimo fondų įkūrimas. Ši sistema iš dalies apsaugo finansinių institucijų klientus finansinės krizės atveju bei mažina sistemine finansų sektoriaus riziką. Europos Sąjungos (ES) šalyse indėlių bei investicijų draudimo sistema yra suvienodinta. Kiekvienoje valstybėje narėje yra įkurta valstybinė indėlių ir investicijų agentūra draudžianti indėlius ir investicijas iki maksimalios 22 tūkstančių eurų sumos. Taip yra užtikrinama mažesnių sumų indėlininkų apsauga, kai patys indėlininkai neįvertina finansinės institucijos rizikos laipsnio. Centriniai bankai visumoje yra atsakingi už indėlių draudimo agentūros veiklą, jos rezervų pakankamumą (Krepšta, 2008).

Reakcinis finansinių institucijų likvidavimo instrumentas naudojamas, kai anksčiau aptartų instrumentų naudojimo kaštai yra didesni už galimai būsimą realią naudą. Šis instrumentas yra rečiausiai naudojamas iš visų aptartų priemonių finansiniam nestabilumui atstatyti. Mano nuomone, finansinių institucijų likvidavimas pati griežčiausia priemonė, nes centrinių bankų bandymai likviduoti finansines institucijas gali sukelti dar didesni finansinį nestabilumą. Samkus savaitraštyje

„Ekonomika.lt“ (2012) teigia, jog pasaulyje finansinių institucijų žlugimas dažnai sukelia itin neigiamų pasekmių ir ne tik vienoje konkrečioje valstybėje – domino efektas jaučiamas ir kitose šalyse arba, kaip paskutinės finansų krizės atveju, visoje pasaulinėje finansų sistemoje. Todėl manau, kad reikšmingesnės priemonės būtų su ekonominiais sunkumais susidūrusių finansinių institucijų konsolidacijos.

1 lentelėje pateikiamas centrinių bankų disponuojamų priemonių, skirtų kiek galima labiau sumažinti šalių finansų sistemos krizės tikimybę ar atstatyti finansinį stabilumą susiklosčius krizinei situacijai, grupavimas.

1 lentelė. Centrinių bankų disponuojami finansų sistemos stabilumą užtikrinantys instrumentai

Prevenciniai instrumentai		Reakciniai instrumentai
Mikro	Makro	1. Privataus sektoriaus sprendimai; 2. Likvidumo palaikymo priemonės; 3. Viešojo sektoriaus intervenciniai instrumentai; 4. Finansinių institucijų likvidavimas.
1. Bankų rizikos valdymo sistemos; 2. Finansinių institucijų įspėjimas; 3. Formalios sankcijos.	1. Efektyvi bankų priežiūros sistema; 2. Ankstyvo perspėjimo sistemos; 3. Monetarinė politika; 4. Mokėjimo sistemos efektyvus veikimas; 5. Tarptautinės finansų sistemos stebėjimo programos.	
Monetariniai instrumentai		
1. Pinigų pasiūlos reguliavimas; 2. Bazinės palūkanų normos reguliavimas.		

Šaltinis: adaptuota pagal Krėpšta, 1994; S. Oosterloo ir Haan, 2005, Jakutis ir kt., 2007, Žukauskas, 2009, Samkus, 2012.

1 lentelėje susisteminti centrinių bankų naudojami įvairūs instrumentai. Dalis centrinių bankų naudoja ne visas minėtas priemones. Tai priklauso, mano nuomone, nuo instrumentų pasirinktos vykdomos veiklos strategijos bei nuo pačios šalies ekonominės politikos ar dėl tam tikrų teisinių apribojimų. Dauguma prevencinių instrumentų yra teisiškai apibrėžti, o pagrindiniai reakciniai instrumentai, kaip pavyzdžiui privataus sektoriaus sprendimai nėra apibrėžti įstatymuose dėl savo pobūdžio, bet praktikoje yra dažnai disponuojami.

Apibendrinant galima daryti išvadą, kad finansų sistemos stabilumo palaikymas turėtų būti vienas svarbiausių modernaus centrinio banko vykdomų funkcijų. Ji savo ruoštu neatskiriama nuo monetarinės politikos vykdymo, nes tik efektyviai vykdant monetarinę politiką galima užtikrinti ekonomikos aktyvumą šalyje. Centrinis bankas, siekdamas sumažinti šalių finansų sistemos krizės tikimybę ar atstatyti finansinį stabilumą įvykus krizei, naudojama atitinkamus instrumentus, kurie skirstomi į dvi grupes. Prevenciniais instrumentais disponuojama siekiant sumažinti galimo finansinio nestabilumo bei jo didelių neigiamų finansinių pasekmių atsiradimo tikimybę. Kita grupė – reakciniais instrumentais centrinis bankas disponuoja norėdamas pašalinti jau susidariusius finansų sistemos nestabilumo sukeltus nuostolius. Centrinių bankų naudojamų priemonių pasirinkimas priklauso nuo veiklos strategijos ar nuo šalyje esančios teisinės sistemos.

1.2. Europos centrinio banko įtaka šalių finansų sistemos stabilumui

1.2.1. Europos centrinio banko priemonės šalių finansų sistemos stabilumo užtikrinimui

Europos Centrinis bankas (ECB) – vienas didžiausių pasaulio centrinių bankų, kuris atsakingas už monetarinę politiką Europos Sąjungos šalyse. Frankfurto mieste (Vokietijoje) įsikūręs ECB valdo bendrą ES valstybių valiutą eurą bei rūpinasi kainų stabilumu. ECB bendradarbiauja kartu su Europos Sąjungos (ES) 27 valstybių nacionaliniais centriniais bankais ir kartu jie sudaro Europos centrinių bankų sistemą (ECBS). Ši sistema analizuoja finansų stabilumo rizikas, vykdo finansų sistemos stebėseną ir teikia siūlymus kompetentingoms ES institucijoms. ES. Taip pat vienas didžiausių pasaulio centrinių bankų yra atsakingas už ES ekonominės ir pinigų politikos formavimą bei vykdymą. Be visa to, jis vadovauja glaudžiam euro zonos centrinių bankų bendradarbiavimui – 17 ES šalims, kurios yra įsivedusios bendrą valiutą eurą. Šios mažesnės bankų grupės bendradarbiavimas vadinamas Eurosistema.

Mastrichto sutartyje yra aiškiai nustatyta, kad kainų stabilumo palaikymas yra pagrindinis ECB tikslas. Kainų stabilumas – mažesnis nei 2 procentai euro zonos suderinto vartotojų kainų indekso (SVKI) metinis augimas, kuris turi būti užtikrintas vidutiniu laikotarpiu. ECB Valdandčiosios tarybos pagrindinis siekis yra kainų stabilumą vidutiniu laikotarpiu palaikyti mažesni, bet artimą 2 procentams infliacijos lygį. Ekonomistas Leika (2008, p. 78). ištyręs, kad Europos Sąjungos sutarties 105 straipsnyje ECB tikslas yra apibūdinamas kur kas plačiau: „ECBS padeda sklandžiai įgyvendinti politiką, kurią kompetentingos institucijos vykdo kredito įstaigų priežiūros ir finansų sistemos stabilumo atžvilgiu“. Sąjunga kelia šiuos tikslus (Europos Sąjungos sutarties 2 straipsnis): didelis užimtumas, finansinės sistemos tvarumas, neinfliacinis augimas bei euro perkamosios galios išlaikymas. Todėl bendrai galima teigti, kad Europos centrinio banko tikslas – pinigų politikos ir euro zonos finansų sistemos tarpusavio ryšio stabilumas.

Įgyvendindamas svarbiausius tikslus greta Europos centrinis bankas privalo vykdyti Europos Bendrijos steigimo sutartyje (105.2, 127.2 straipsniai) numatytus pagrindinius uždavinius:

- įvertinti bei įgyvendinti euro zonos pinigų politiką;
- vykdyti užsienio šalių valiutos operacijas;
- valdyti euro zonos šalių portfelį;
- skatinti ES šalis sklandžiai valdyti mokėjimo sistemas;
- prižiūrėti finansinį stabilumą, padedant kompetentingoms institucijoms sklandžiai įgyvendinti politiką riziką, ribojančios kredito įstaigų priežiūros ir finansų sistemos stabilumo srityse.

Be visų minėtų uždavinių, ECBS padeda kompetentingos institucijos sklandžiai vykdyti savo politiką, susijusią su rizikos ribojimu pagrįsta kredito įstaigų priežiūra ir finansų sistemos stabilumu (Maier, 2013).

Apžvelgus ECB tikslus bei uždavinius, derėtų apibrėžti šalių finansų sistemos stabilumą per bankų banko suvokimo prizmę. Europos centrinis bankas finansinį stabilumą apibūdina kaip sąlygą, kai finansų sistema (tai yra, finansų tarpininkai, finansų rinkos ir finansų rinkų infrastruktūra) gali atlaikyti ekonominius sukrėtimus. Mažindamas neigiamų smūgių padarinius finansų sistemai bankas iš anksto numato galimų sutrikimų tikimybę, atlikdama finansų tarpininkavimo funkciją, kai pastebimai pablogėja išteklių perskirstymas iš lėšas taupančiųjų link pelningų investavimo galimybių (Financial stability review 2009).

Finansų sistemos tvarumas priklauso ne tik nuo ECB, kokių tikslų ir uždavinių siekiama, kokiais principais vadovaujamosi, ar kokių priemonių imamosi. Svarbu, kad finansų sistema savo ruožtu imtųsi priemonių bei laikytųsi atitinkamų charakteristikų palaikyti finansų sistemos stabilumui. Todėl pirmiausia derėtų apžvelgti kokiais principais finansų sistema turėtų vadovautis, kad Europos centrinis bankas ją laikytų tvaria:

1. Finansinė sistema turėtų sugebėti efektyviai ir sklandžiai perskirstyti finansinius išteklius tarp indėlininkų ir investuotojų.
2. Galimos pasireikšti finansų rizikos rūšys turėtų būti tinkamai prognozuojamos ir pagrįstai įvertintos bei veiksmingai valdomos.
3. Finansų sistema privalo būti lanksti ir tenkinti tokias sąlygas, jog galėtų tinkamai reaguoti į galimus ekonomikos netikėtumus ir sukrėtimus bei gebėti prisitaikyti prie susiklosčiusių vienokių ar kitokių situacijų.

Jei bent vienos iš šių sąlygų nėra yra tikimybė, jog finansinė sistema veikia nestabilumo judėjimo linkmė ir tam tikru metu gali būti pažeista sistema ir įvykti finansų sistemos griūtis bei būti pažeistas finansų tvarumas.

Išanalizavus kokių sąlygų finansinė sistema turėtų laikytis, norint palaikyti tvarią finansų sistemą šalyje, toliau bus apibrėžiamos ECB banko instrumentai.

Siekdamas įgyvendinti savo pagrindinį tikslą – palaikyti kainų stabilumą ir savo ruožtu finansinio stabilumo, ECB disponuoja įvairiomis pinigų politikos priemonėmis. Atviros rinkos operacijos yra laikoma pati svarbiausia pinigų politikos priemonė, nes ši priemonė padeda reguliuoti palūkanų normas, valdyti likvidumą pinigų rinkoje bei parodyti pinigų politikos poziciją. Vykdydamas atviros rinkos operacijas ECB kitiems bankams taiko privalomųjų atsargų reikalavimus ir einamąsias skolinimo arba skolinimosi galimybes (angl. standing facilities). Atviros rinkos operacijos dažniausiai skirstomos į keturias grupes:

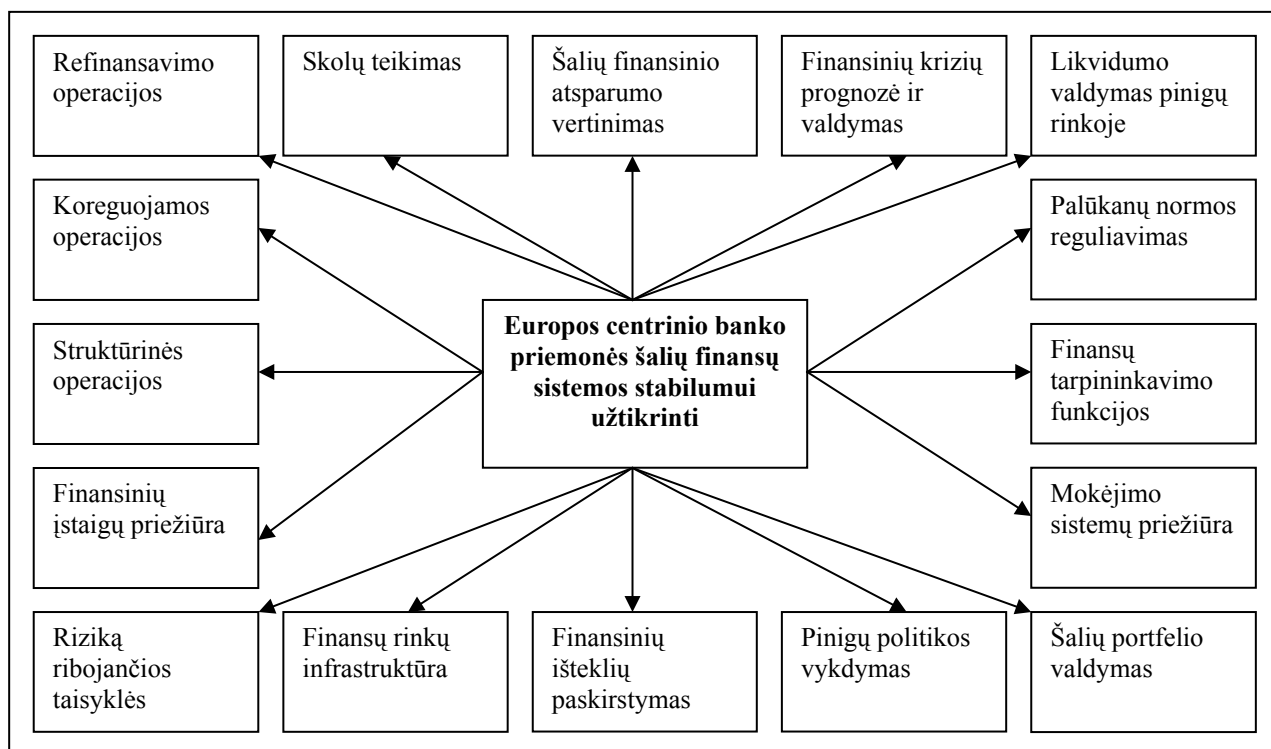
- atliekamos refinansavimo operacijų funkcijos – periodiškai kas savaitę sudaromi likvidumo didinimo grįžtamieji sandoriai (terminas – savaitė);
- vykdomos ilgesnio termino refinansavimo operacijos – kiekvieną mėnesį yra sudaromi likvidumo didinimo grįžtamieji sandoriai (terminas – trys mėnesiai);

- vartojamos koreguojamosios operacijos – siekiant kiek galima mažiau sumažinti neprognuotų likvidumo svyravimų rinkoje įtaką palūkanų normoms yra valdomas likvidumas pinigų rinkoje bei palūkanų normų kontrolė;

- disponuojama struktūrinėmis operacijomis – šios priemonės imamosi tada, kai ECB nori (reguliariai arba nereguliariai) koreguoti Eurosistemos struktūrinio likvidumo poziciją finansinio sektoriaus atžvilgiu. Struktūrinių operacijų priemonėmis disponuojama pasitelkiant atpirkimo tiesiogines operacijas, sandorius ar išleidžiant ECB skolos sertifikatus.

Už finansinio stabilumo užtikrinimą ir rizikos nustatymą bei priežiūrą ir toliau tiesiogiai atsakingos kompetentingos institucijos, o viena iš jų – Europos centrinis bankas. Šis uždavinys yra susijęs su rinkos ir instituciniais pokyčiais. Finansinio stabilumo stebėjimas – viena iš pagrindinių veiklos sričių, kuria siekiama nustatyti pažeidžiamas vietas ir finansų sistemos atsparumo lygį. Todėl pirmiausia yra svarbu skatinti priemones, kurios padeda palaikyti finansinį stabilumą ir gali veiksmingai valdyti finansines krizes, tame tarpe įskaitant glaudų nacionalinių centrinių bankų ir priežiūros institucijų bendradarbiavimą su ECB. Šis ryšys tarpusavyje sustiprinamas, kai ECB teikia konsultacijas kompetentingoms institucijoms dėl finansinių taisyklių bei priežiūrą.

Europos centrinio banko naudojamos priemonės, palaikyti Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą ar sušvelninti susiklosčiusį finansinį nestabilumą, pateikiami 6 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta pagal oficialų Europos centrinio banko puslapį (<http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>)

6 pav. Europos centrinio banko disponuojamos priemonės šalių finansų sistemos stabilumo užtikrinimui

Greta anksčiau minėtų instrumentų ECB vykdo finansų rinkos infrastruktūrą priežiūrą. Infrastruktūros palengvina lėšų, vertybinių popierių ir kitų finansinių priemonių srautus tarp pirkėjų ir pardavėjų bei taip pat besiskolinančiųjų ir skolintojų. Jos yra viena svarbiausių grandžių finansų sistemoje bei būtina visuotinio sistemos stabilumo prielaida. Dėl to ECB rinkų infrastruktūrą prižiūri, nes siekia užtikrinti šių infrastruktūrų sklandžią veiklą ir kad galimi jų sutrikimai nesukeltų finansų sistemai bei visai ekonomikai grėsmės ir veikiančios sistemingos rizikos.

Priemonės finansų krizei išvengti arba sumažinti, o tai reiškia finansinio nestabilumo padėčiai švelninti, apima finansų įstaigoms privalomą riziką ribojančios taisyklės. Europos centrinis bankas imasi šių priemonių, nes jos turėtų užtikrinti veiksmingą rizikos valdymą ir indėlininkų lėšų saugumą, taip pat informacijos atskleidimo taisyklės, kurios turėtų paskatinti drausmę rinkoje. Taip pat finansiniam stabilumui palaikyti ECB pasitelkia rizikos ribojimu pagrįstą finansų įstaigų priežiūrą. Ši priežiūros kontrolė užtikrina, kad institucijos laikytųsi finansų sistemos stabilumo taisyklių (Finansinis stabilumas, 2013). Tačiau, jeigu šių taisyklių nėra laikomasi 2010 metais Vadovų Taryba nutarė sukurti nuolatinį krizių valdymo mechanizmą finansiniam stabilumui visoje euro zonoje užtikrinti. Europos finansinio stabilumo fondas (EFSF) ir Europos finansinio stabilumo mechanizmas (EFSM), kurios buvo sukurtos teikti finansinę paramą valstybėms narėms, patiriančioms finansinių sunkumų. Abiejų mechanizmų bendras skolinimo pajėgumas yra 500 milijardų eurų. Ji veikia pagal prevencinę programą leidžianti lanksčiau finansuoti finansų įstaigų kapitalo restruktūrizavimą, susilpnėjus finansiniam tvarumui (EPS politikos sistema, 2013).

Apibendrinant galima teigti, jog finansų sistemos stabilumo stebėseną ir vertinimą nustato šalių finansų sistemos silpnąsias vietas ir jai kylančią riziką. Europos centrinis bankas – kaip savarankiška institucija bei vienas didžiausių pasaulio centrinių bankų, atsakingas už tvarią finansų sistemą. ECB savarankiškai vykdo savo funkcijas, uždavinius ir tikslus, taip pat disponuoja visomis priemonėmis ir kompetencija, kurios yra reikalingos efektyviai vykdyti pinigų politiką. Bankas gali savarankiškai nuspręsti, kaip ir kada naudoti instrumentus užtikrinant finansų sistemos stabilumą.

1.2.2. Atskirų šalių centrinių bankų disponuojamos priemonės siekiant užtikrinti šalių finansų sistemos stabilumą

Patikima ir saugi finansų sistema yra svarbus veiksnys padedantis užtikrinti ilgalaikį ir tvarų šalies finansinį stabilumą. Centriniai bankai siekdami finansų sistemos stabilumo – tokios finansų sistemos būklės, kai ji yra pajėgi sklandžiai atlikti tris svarbiausias funkcijas: persikirstyti išteklius (erdvės ir laiko atžvilgiu), tinkamai įvertinti gresiančią riziką bei atlaikyti išorės ir vidaus šokus.

Finansinio stabilumo užtikrinimo priemonės, kurias naudoja centriniai bankai, nėra visuotinai priimtose taisyklės. Šalių centriniai bankai norėdami užtikrinti tos šalies finansų sistemos stabilumą turi teisę disponuoti tik tomis priemonėmis, kurių funkcijos yra įtvirtintos tos šalies teisės aktuose bei

finansų rinkų priežiūros institucinėje sandaroje. Priemonių parinkimas taip pat priklauso ir nuo centrinio banko savo vaidmens supratimo atliekant finansų sistemos stabilumo užtikrinimo funkciją: kaip paskutinio skolintojo (minimalus centrinio banko vaidmuo) ar kaip turto kainų stabilizavimo užtikrinimo (maksimalus vaidmuo). Centrinis šalies bankas iš anksto identifikuodamas ir vertindamas šalies finansų sistemai kylančios rizikos šaltinius, siekia sumažinti finansų krizių tikimybę ir dėl jų galimus patirti nuostolius. Nors ekonomikoje pasiekta didelė pažanga analizuojant finansų krizių priežastis, teisinėmis normomis bei priemonėmis, finansų sistemos stabilumo užtikrinimo funkcijos vykdytojas daugelyje šalių nėra nustatytas. Todėl dažnai taikomos skirtingos praktikos: vienoje šalyse tokia funkcija nepriskiriama nė vienai konkrečiai institucijai, kitose šalyse finansų sistemos stabilumo užtikrinimas laikomas išimtinę centrinio banko teisė spręsti šį klausimą, o kai kuriose – finansų rinkos priežiūros institucijų funkcija.

Šalių centriniai bankai, imdamiesi pagrindinės finansų sistemos stabilumo palaikymo priemonės – *skatinamosios pinigų politikos* įgyvendinimo, palengvina finansų sistemų padėtį. Tačiau ekonomikos atsigavimas po pastarosios finansinės krizės vis dar nėra tvirtas. Vyraujantis neapibrėžtumas leidžia manyti, jog vien tik *pinigų politikos* priemonių neužteks. Struktūrinių reformų poreikis šalims ir toliau yra didelis. Padėtis tarptautinėse finansų rinkose nėra dar visiškai stabili.

Mokslininkai ištyrė, kad iki šiol vyravęs centrinių bankų požiūris į pinigų politiką ir finansų sistemos stabilumo užtikrinimą rodo, kad pirmenybė daugiausia buvo teikiama kainų, o ne finansų sistemos stabilumo tikslui (Bernanke, Gertler, 2001). Tai neleido susikoncentruoti į šalių finansinį stabilumo palaikymą ir užtikrinimą. Tačiau Leika (2008) pateisindamas nepatiklų ekonominės politikos vykdytojų požiūrį į būtinybę reaguoti atsiradus finansų rinkos sutrikimo požymiu, grindžia tuo, jog susidarantį kainų burbulus ir jų mastą yra sunku numatyti ir nėra iki galo aišku, kokia gali būti finansų rinkos reakcija į centrinio banko sprendimą keisti palūkanų normas dėl kainų burbulų susidarymo.

Europos centrinis bankas prisideda prie to, kad atskirų šalių centriniai bankai galėtų sklandžiai vykdyti savo politiką, susijusią su kredito įstaigų rizika ribojančia priežiūra ir finansų sistemos stabilumu. Pasak Šenavičiaus (2013), šių laikų finansų sistemai bankų rizikos ribojimo priežiūra nacionaliniu lygmeniu nėra pakankama, nes nacionalinėje priežiūros institucijoje gali būti nesklaidumų, įvertinant sistemine banko įtaką ir jo atitiktį su rizikos ribojimu susijusiems reikalavimams. Todėl remiantis Europos centrinio banko ekspertinėmis žiniomis makroekonomikos ir finansinio stabilumo srityje bei atsižvelgiant į tai, kad daugumoje Europos valstybių narių už priežiūros funkcijų vykdymą yra atsakingi viena svarbiausių priežiūros institucijų – centriniai bankai, buvo nuspręsta dalį bankų rizikos ribojimo priežiūros Europos Sąjungos valstybėse narėse perduoti Europos centriniam bankui. Galima daryti išvadą, kad tai parodo neatsiejamą priklausomybę tarp šalių

centrinių bankų ir Europos centrinio banko taikomų priemonių atstatyti arba palaikyti finansų sistemos stabilumą.

Centriniai bankai, siekdami užkirsti kelią finansų krizei ar sumažinti prasidėjusios finansų krizės poveikį realiajam ekonomikos sektoriui, dažniausiai taiko *prevencines* priemones:

- rūpinasi finansinių institucijų priežiūra;
- imasi viešojo informavimo.

Viešojo informavimo priemonė mažina informacijos asimetriją tarp finansų rinkos dalyvių. Tai yra drausminimo priemonė, kuri leidžia nuspėti centrinio banko pasirinktą poziciją galimos krizės atveju. Jeigu centriniu bankas yra pasitikimas, toks informavimas iš dalies gali padėti stabilizuoti turto kainas. Pavyzdžiui, jeigu finansinė institucija prisiima per didelę ir neįvertintą riziką, centrinis bankas gali sugriežtinti jos veiklą reglamentuojančius teisės aktus. Šalyje prasidėjus finansų krizei, centrinis bankas gali imtis tokios institucijos valdymo ir atlikti koordinavimo funkcijas. Viešojo administravimo priemonė yra tokia priemonė, kuri gali daryti įtaką visuomenės lūkesčiams, taip pat viena svarbesnių turto kainų stabilizavimo priemonių, o kartu ir šalies finansų sistemos palaikymo ir tvarumo užtikrinimo priemonė.

Centrinių bankų rūpinimasis finansų sistemos stabilumu taip pat apima ir *administracinio poveikio* priemones, kurios turi įtakos persikirstant finansinius išteklius. Tačiau tokių priemonių poveikis ne visada yra teigiamas. Tarptautinio valiutos fondo (TVF) duomenimis, tiesioginės administracinio poveikio priemonės taikomos vis mažiau nacionalinių centrinių bankų. Netiesioginės priemonės, kurios pagrįstos rinkos dalyvių principais, leidžia šalims lanksčiau reaguoti į išorės bei vidaus šokus ar finansų rinkos pokyčius (Leika, 2008). Tačiau kaip pastebėta, šalių centrinių bankų veiklą ribojančios ir finansų rinkos veiklą trikdančios administracinio poveikio priemonės kontroliuojant bankų veiklą bei vykdant pinigų politiką pastaraisiais metais yra taikoma vis rečiau.

Paskutinio skolintojo funkcija, manoma, nepriklauso nuo šalies centrinio banko vykdomos pinigų politikos tikslų ir pasirenkamos strategijos jiems įgyvendinti. Tai yra viena svarbiausių tiek kaip ir atskiros finansinės institucijos veiklos, tiek ir visos finansų sistemos stabilumo užtikrinimo priemonių, nes centrinis bankas leidžia panaikinti trumpalaikio likvidumo trūkumą. Finansų sistemos stabilumui užtikrinti visais laikais buvo pati svarbiausia paskutinio skolintojo priemonė.

Leika (2008) išsamiai analizavo šalių centrinių bankų disponuojamas priemones ir jų poveikį finansiniam stabilumui. Autorius nuomone, *viešojo informavimo* poveikis finansų rinkai priklauso nuo centrinio banko pasiruošimo atskleisti ir pademonstruoti visuomenei savo poziciją bei kokiomis teisinėmis bei administracinėmis priemonėmis jis gali disponuoti. Svarbu paminėti, kad centrinis bankas gali reaguoti anksčiau į finansų rinkos veiklos sutrikimus, negu kiti finansų rinkos dalyviai. Tokį autoriaus požiūrį patvirtina prieš keletą metų JAV susiklosčiusi situacija, kai didelė dalis investicinių bankų ir kitų finansinių bendrovių analitikų sąmoningai manipuliavo bei pervertino

„dot.com“ įmonių galimybes ir rekomendavo pirkti jų akcijas. Taip pat JAV kilusi hipotekos paskolų rinkos krizė didesnę riziką prisiimantiems skolininkams iškelė dar vienos finansų sistemos stabilumo užtikrinimo priemonės svarbą ir būtinumą – *sisteminė likvidumo pagalba*. Šio tipo pagalba teikiama likvidumo problemų turinčiam finansų sektoriui, pablogėjus finansų sistemos rizikos vertinimui. Kita šalių finansų sistemos stabilumo užtikrinimo priemonė yra *mokėjimo sistemų ir kredito įstaigų priežiūra*. Tačiau ši priemonė mažiau susijusi su centrinio banko veikla, todėl plačiau šiame darbe neanalizuojama.

Taigi, tiksliai prognozuoti galimą finansų sistemos stabilumą – vis dar nelengvas centrinio banko įgyvendinamas uždavinys. Tačiau centrinis bankas nustatydamas grėsmes šalies finansų sistemai, numato tinkamas reagavimo priemones. Atskirų šalių centriniai bankai renkasi skirtingas finansų sistemos stabilumo užtikrinimo strategijas: nuo paskutinio skolintojo funkcijos vykdymo iki likvidumo pagalbos teikimo.

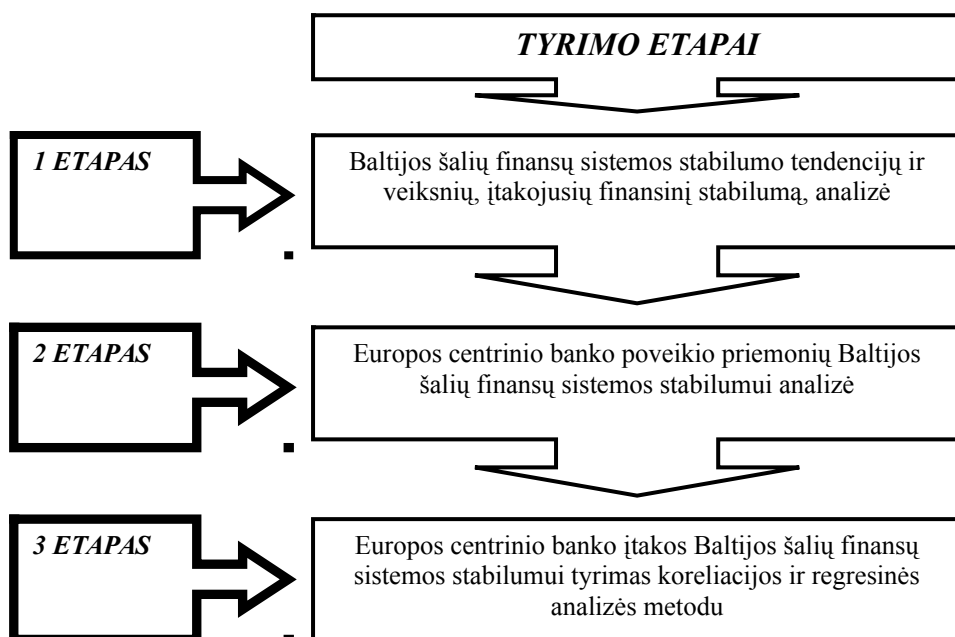
2. EUROPOS CENTRINIO BANKO ĮTAKOS UŽTIKRINANT ŠALIŲ FINANSŲ SISTEMOS STABILUMĄ VERTINIMO METODOLOGIJA

Apžvelgus pagrindinius finansų sistemos, jos stabilumo užtikrinimo vertinimo bei skirtingų veiksnių įtakos teorinius aspektus, svarbu nusakyti finansinį stabilumą Baltijos šalyse charakteristikas. Stebint Baltijos valstybių finansinę padėtį paskutiniaisiais metais, pastebima, kad situacija tarptautinėse finansų rinkose tebėra netvirta. Neramumai, prasidėję 2007 metais rugpjūčio mėn., apėmė kelias finansų sistemos sritis, ir išsivystė į pasaulinę finansų ir ekonominę krizę, dėl kurios vis dar žlunga verslas, didėja nedarbas, investuotojai praranda pinigus, o vyriausybės yra priverstos skirti labai dideles pinigų sumas, kad apsaugotų bankų sistemą nuo žlugimo. Visa tai turėjo neigiamą poveikį valdžios sektoriui, kuris labiausiai ir buvo siejamas su bankų vykdoma politika šalies finansiniam tvarumui atstatyti bei palaikyti. Nes tik patikima ir saugi finansų sistema yra vienas svarbiausių veiksnių, kuris padeda užtikrinanti ilgalaikį ir tvarų ekonomikos augimą. Europos centrinis bankas kartu su Baltijos šalių centrinių bankų sistemos centriniais bankais sistemingai stebi ir kontroliuoja ciklinius ir struktūrinius bankų ir kitų finansų sektorių pokyčius, taip nustatydamas silpnąsias vietas, kurios pagrindu įvertina finansų sistemos atsparumą. Todėl neabejojama, jog finansų sistemos stabilumas Baltijos šalyse, įtakoje Europos centrinio banko, turėtų būti ne mažiau aktuali nei kitose šalyse.

Pirmiausia, naudojant statistinius 2009-2013 metų duomenis, yra atliekama finansų sistemos stabilumo, kaip pagrindinio šio darbo tyrimo objekto, aktualumo Baltijos analizė: analizuojami ne tik skirtingų laikotarpių duomenys, padedantys paaiškinti finansų šalyse sistemos stabilumo kitimo tendencijas, bet ir šalies finansų sistemos stabilumą sąlygojantys veiksniai. Galiausiai, šioje darbo dalyje siekiant įvertinti, kurie Europos centrinio banko veiksniai labiausiai įtakojo tokią Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo raidą, yra apibūdinama tam skirta tyrimo metodologija: tyrimo poreikio pagrindimas bei tyrimo logikos ir metodų pristatymas.

2.1. Šalių finansų sistemos stabilumą sąlygojantys veiksniai

Norėdami tinkamai nustatyti Europos centrinio banko poveikį Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui, tyrimą išskaidome į tris etapus. 7 paveiksle pateikiama diplominio darbo tyrimo loginė schema.



7 pav. Tyrimo modelio schema

Pirmojo etapo metu bus siekiama nustatyti finansų sistemos stabilumo Baltijos šalyse kitimo tendencijas. Finansų sistemos stabilumo apžvalgai nuspręsta analizuoti vieną iš ECB plačiai naudojamų prevencinių instrumentų grupės makro priemonių grupės finansinio patikimumo rodikliai. Šie rodikliai ir jų vertinimas yra pateikiami 2 lentelėje.

2 lentelė. Finansų sistemos stabilumo vertinimo rodiklių modelis

Finansinio patikimumo rodikliai (FSI)		
Rodikliai	Rodiklio skaičiavimas	Rodiklio vertinimas
Kapitalo ir turto santykis	Kapitalo ir viso turto santykis	Šis santykis turi būti ne mažesnis kaip 8%, ar artimas jam.
Kapitalo pakankamumas įvertintus rizikas	Kapitalo pakankamumas iš viso ir pagal riziką įvertinto turto santykis	Parodo, koku mastu banko pagal riziką įvertintas turtas yra padengtas bendru banko kapitalu. Kuo didesnis šis rodiklis, tuo didesnė banko kapitalo rizika.
I lygio pakankamumo kapitalas ir įvertintas rizikinis turtas	I lygio pakankamumo kapitalas ir pagal riziką įvertinto turto santykis	Parodo, koku mastu banko pagal riziką įvertintas turtas yra padengtas pirmo lygio kapitalu. Kuo didesnis šis rodiklis, tuo didesnė banko kapitalo rizika.
Visas turtas su kapitalo išvestinėmis finansinėmis priemonėmis	Visas turtas su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis ir viso kapitalo santykis	Yra skirta teikti iš indėlių gavėjų finansinio poveikio požymius su išvestinėmis turto pozicijomis, susijusį su kapitalu.
Kapitalas		Kapitalas planuojamas atsižvelgiant į ekonomikos ar atskirų rinkų cikliškumą kredito rizikai padengti.
Neveiksnių paskolų vertė, sumažinus kapitalo atidėjinius	Neveiksnių paskolų grynoji vertė ir kapitalo santykis	Svarbus rodiklis, pajėgumų banko kapitalo pajėgumui įvertinti, nuostolių atlaikymui.
Neveiksnių paskolų ir viso bendrųjų paskolų	Neveiksnių paskolų ir visų paskolų santykis	Dažnai naudojamas vertinant turto kokybę ir yra skirtas nustatyti problemas, susijusias su turto kokybės paskolų portfeliu.
Užsienio valiuta denominuotų paskolų ir visų paskolų santykis	Užsienio valiuta denominuotų paskolų ir visų paskolų santykis	Skolinimas užsienio valiuta augimas sustiprina pinigų politikos perdavimą per valiutos kurso kanalą palūkanų normų ciklo griežtėjimo etape, didindamas nacionalinės valiutos vertę. Kurso didėjimo tendencija gali sukurti stiprėjantį grįžtamojo ryšio ciklą. Šiuo rodikliu stebima kredito ir valiutos rizika.

2 lentelės tęsinys kitame puslapyje

Turto graža (Return on assets, ROA)	Grynosios pajamos ir viso turto santykis	Apibūdinamas banko turto panaudojimo efektyvumas. Kuo didesnė šio rodiklio reikšmė, tuo pelningiau naudojamas banko turtas.
Nuosavybės graža (Return on equity, ROE)	Grynosios pajamos ir kapitalo santykis	Parodo, kiek banko uždirbto grynojo pelno tenka vienam nuosavo kapitalo litui. Kuo didesnis grynasis pelnas bei kuo su mažesniu banko nuosavu kapitalu jis pasiekiamas, tuo šis rodiklis didesnis. Kai bankas efektyviai valdomas ir aktyviai pritraukiami indėliai bei kitus skolintus išteklius, šis rodiklis gali gerokai viršyti 20%.
Prekybos pajamos su visomis pajamomis	Prekybos ir užsienio valiutos kurso pasikeitimo pelnas (nuostoliai) ir visų pajamų santykis	Įvertina indėlių priėmėjų priklausomybę nuo generuojamo pelno su rinka susijusia veikla.
Likvidus turtas	Likvidaus turtas ir viso turto santykis	Likvidumo lygis parodo sektorių indėlių priėmimo gebėjimą atlaikant susiklosčiusių jų balansų smūgius.
Likvidaus turto trumpalaikiai įsipareigojimai	Likvidaus turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykis	Parodo, kiek indėlių gavėjų gali įvykdyti trumpalaikių lėšų atsiėmimą nepatiriant likvidumo problemų. Likvidumo rodiklis turi būti ne mažesnis, negu nustatytas 30 proc. normatyvas.
Paskolų ir indėlių santykis	Klientų indėlių ir visų paskolų santykis	Rodiklis naudojamas siekiant aptikti likvidumo problemų. Žemas rodiklis gali rodyti galimą likvidumo stresą bankų sistemoje ar iš indėlininko nuostolių. Rekomenduojama palaikyti ne didesnę nei 70-150 % reikšmę.
Palūkanų marža bendrųjų pajamų	Palūkanų maržos ir visų pajamų santykis	Palūkanų marža rodo, kiek bankas uždirba iš skolinimo veiklos iš jam priklausančio turto. Kuo palūkanų marža didesnė, tuo bankas daugiau uždirba iš pinigų perskolinimo veiklos.
Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtis*		Šis rodiklis naudojamas sektorių konkurencingumui matuoti.
Grynosios atviros pozicijos dydis užsienio kapitalo valiuta	Grynosios atviros pozicijos užsienio valiuta santykis su kapitalu	Didelės šių rodiklių reikšmės liudija apie per didelę banko veiklos tam tikra valiuta (ar tauriaisiais metalais) koncentraciją ir aukštą užsienio valiutos kurso riziką.
Grynosios atviros pozicijos dydis kapitalo akcijomis	Grynosios atviros pozicijos akcijos ir kapitalo santykis	

Pastaba: visi rodikliai išreikšti procentais bei santykinės dalys konvertuotos į eurus, milijonai, remiantis Valiutų kursų skaičiuoklė, – URL: http://www.forex-prekyba.com/lietuvos_banko_valiutu_kursai.html

* Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklis išreikštas punktais

Šaltinis: sudaryta pagal S. Kropą, 2009; S. Misiūną, 2011; Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX, 2010; 1006-asis tarptautinis audito praktinis nurodymas, 2008; Financial Soundness Indicators, 2006; Europos centrinis bankas. Eurosistema. Europos centrinių bankų sistema, 2006; Amendments to the Financial Soundness Indicators (FSIS): compilation guide (guide); Financial Soundness Indicators (FSIs); Monetary policy. European central bank. Eurosystem; Finansinio stabilumo rodikliai. Lietuvos Respublikos centrinis bankas; *Finanšu Stabilitatės Pārskatā*, 2013; *Finanšu Stabilitatės Pārskatā*, 2012

Taigi, 2 lentelėje aptartų rodiklių modelis bus analizuojamas Baltijos šalyse 2009-2013 metų laikotarpyje. 2013 metų analizė bus atliekama tik III ketvirčiu, dėl duomenų trūkumo. Pirmojo etapo metu bus atliekama finansų sistemos lyginamoji ir dinaminė analizė.

2.2. Europos centrinio banko poveikio priemonės

Antrojo etapo metu bus analizuojamos dvi pagrindinės makroekonomikos priemonės: efektyvi bankų priežiūros sistema ir monetarinė politika. Šių prevencinių instrumentų rodiklių klasifikavimas pateikiamas 3 lentelėje.

3 lentelė. Europos centrinio banko poveikio priemonių klasifikaciją ir vertinimas

ECB poveikio priemonės				
Priemonės grupė	Priemonė	Rodiklių grupė	Rodiklių grupės vertinimas	Ekonominiai rodikliai
Makroekonominės priemonės	Efektyvi bankų priežiūros sistema	Kapitalo pakankamumas	Parodo, kiek šalis turi nuosavo kapitalo palyginti su visu turtu. Šio rodiklio normatyvu siekiama sumažinti kredito, o taip pat rinkos bei operacinę riziką ir apsaugoti tiek indėlininkus, tiek investuotojus, taip pat didinti šalių veiklos stabilumą.	Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų) Eksportas ir importas (mln. eurų)
		Turto kokybė	Turto kokybė turi būti gera, todėl turi būti vertinama kredito rizika šalyje.	Realusis BVP (%) Metinės infliacijos rodiklis (%) Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (%)
		Pelningumas	Kuo šalies pelningumas didesnis, tuo efektyvesnis banko valdymas.	Realus BVP (%) Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų) Metinis infliacijos rodiklis (%)
		Likvidumas	Parodo gebėjimą vykdyti trumpalaikius išsipareigojimus. Kuo rodiklio reikšmė didesnė, tuo šalies gebėjimas vykdyti trump. išsipareigojimus yra pajėgesnis, šalis laikoma patikimesne.	Realusis BVP (%) Metinės infliacijos rodiklis (%) Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (%)
		Nuolatinės galimybės	Šios galimybės padidindamos ir sumažindamos likvidumą, nustato vienos nakties palūkanų normų ribas. Ribinio skolinimosi galimybė – tai CB suteiktos galimybės šalyje veikiantiems bankams ar kitoms kredito įstaigoms jų iniciatyva padėti indėlių CB. Indėlio galimybė – kuria gali pasinaudoti kredito įstaigos, pasiskolinti iš CB nacionalinę valiutą iš anksto nustatytais sąlygomis. Tai viena iš svarbiausių pinigų politikos priemonių.	Metinis infliacijos rodiklis (%) Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų)
		Privalomosios atsargos	Tai būtinieji banko rezervai privalantys garantuoti bankų stabilumą. Tikslas – stabilizuoti pinigų rinkos palūkanų normas ir sukurti (ar padidinti) struktūrinio likvidumo trūkumą bankų sistemoje šalies viduje. Tai viena iš svarbiausių pinigų politikos priemonių.	Realusis BVP (%) Bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas (investicijos) (% BVP) Infliacija (%)
	Monetarinė politika	Atvirosios rinkos operacijos (ARO)	CB iniciatyva vykdomas pinigų išėmimas ar išleidimas į vidaus pinigų rinką, atsižvelgiant į bendrą finansų rinkos padėtį. ARO suteikia galimybę disponuoti pagrindinėmis refinansavimo; ilgesnės trukmės refinansavimo; koreguojamomis ir struktūrinėmis operacijomis. Tai viena svarbiausių pinigų politikos priemonių. Kuo didesnė atvira pozicija, tuo yra didesnė valiutos kurso rizika. Bet pozicijos ribojimas mažina pelną. Užsienio valiutos rizika vertinama pagal atvirą poziciją kiekvienai valiutai.	Valstybės bendroji skola (mln. eurų) Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų) Eksportas ir importas (mln. eurų)

Šaltinis: Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX, 2010; 1006-asis tarptautinis audito praktinis nurodymas, 2008; Financial Soundness Indicators (FSIs) – Concepts and Definitions; Europos centrinis bankas. Eurosystema. Europos centrinių bankų sistema, 2006; Verbeken, 2014; Pinigų politikos įgyvendinimas euro zonoje, 2011

Visus analizuojamus rodiklius, suklasifikuotus 3 lentelėje, per finansinio stabilumo užtikrinimo instrumentus Europos centrinis bankas gali veikti finansų sistemos stabilumą Baltijos šalyse. Šiam tikslui pasiekti buvo pasirinkta analizuoti šiuos ECB disponuojamus šalių finansiniam stabilumui įvertinti ekonominiai rodikliai: pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi apimtys (mln. eurų); eksporto ir importo apimtys (mln. eurų); valstybės bendrosios skolos apimtys (mln. eurų);

realusis bendrasis vidaus produktas (BVP) (%); metinis infliacijos rodiklis (%); nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (%) bei infliacija (%).

Diplominiame darbe atliekamo tyrimo antrojo etapo tikslas yra surasti kiekybinę priklausomybę tarp disponuojamų priemonių ir jų pobūdžio bei šalių finansų sistemos stabilumo lygį parodančių finansinio patikimumo rodiklių reikšmių. Dėl nedidelės apimties analizuojamų priemonės rodiklių, tyrimo rezultatai nebus statistiškai patikimi, tačiau jie leis išvelgti kitimo tendencijas ir pasiskirstymo dinamiką bei duos pagrindą daryti apibendrintas išvadas.

2.3. Europos centrinio banko įtakos šalių finansų sistemos stabilumui vertinimo modelis

Trečiojo etapo metu Europos centrinio banko poveikis Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui geriausiai gali būti ištirtas naudojantis matematiniais statistiniais metodais: koreliacijos ir regresine analize. Šie metodai pasirenkami todėl, nes jais remiantis galima tinkamai nustatyti, kaip stipriai yra susiję Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo pokyčiai su Europos centrinio banko disponuojamų poveikio priemonės atspindinčiais rodikliais tose valstybėse, ir kaip pasireiškia Europos centrinio banko poveikis šiems rodikliams.

Koreliacijos analizė yra statistikos metodas, kuris tiria požymių tarpusavio ryšio stiprumą (Kasiulevičius, Denapienė, 2008). Dėl to šioje analizėje, kuri parodo ryšio stiprumą tarp kintamųjų: nepriklausomojo x ir priklausomojo y , esminis rodiklis – koreliacijos koeficientas r , svyruojantis nuo -1 (labai stiprus atvirkštinis ryšys), iki $+1$ (labai stiprus tiesioginis ryšys). Koreliacijos koeficiento r reikšmės detalesnis vertinimas pateikiamas 4 lentelėje.

4 lentelė. Koreliacijos koeficiento r reikšmių vertinimai

Eil. Nr.	Koreliacijos koeficiento r reikšmė	Ryšio vertinimas tarp kintamųjų
1.	Nuo $-0,19$ iki $0,0$; nuo $0,0$ iki $+0,19$	Labai silpnas tarpusavio ryšys
2.	Nuo $-0,2$ iki $-0,39$; nuo $+0,2$ iki $+0,39$	Silpnas ryšys
3.	Nuo $-0,4$ iki $-0,69$; nuo $+0,4$ iki $+0,69$	Vidutinis ryšys
4.	Nuo $-0,7$ iki $-0,89$; nuo $+0,7$ iki $+0,89$	Stiprus ryšys
5.	Nuo $-0,9$ iki $-1,0$; nuo $+0,9$ iki $+1,0$	Labai stiprus tarpusavio ryšys

Šaltinis: sudaryta pagal V. Kasiulevičių ir G. Denapienę, 2008

Regresinė analizė – statistinis metodas, nustatantis statistinio ryšio pobūdį ir aprašantis priklausomojo (pasekmės) kintamojo vidutinių reikšmių priklausomybę nuo vieno ar kelių nepriklausomųjų (priežasties) kintamųjų reikšmių. Šis metodo rezultatas išreikštas matematine formule kartu prognozuoja kintamojo reikšmes (Kasiulevičius, Denapienė, 2008). Atskirais atvejais yra naudojama porinė regresija: kai tiriamas ryšys tarp vieno priklausomojo (y) ir vieno nepriklausomojo kintamojo (x). Kitais atvejais remiamasi daugialype analize, kai analizuojamas ryšys tarp vieno priklausomojo (y) ir kelių nepriklausomųjų (x_1, x_2, \dots, x_n).

Šiame tyrime bus naudojamas tiek porinės, tiek daugialypės regresijos tiesiniu modeliu, kuris aiškiai ir tiksliai parodo tyrimo rezultatus, metodas. Todėl regresinės analizės dėka bus galima kiekybiškai įvertinti, kaip Europos centrinio banko disponuojamos priemonės, kurios išreikštos kaip nepriklausomo kintamojo x reikšmės, įtakoja Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą, kurios rodikliai išreikšti kaip priklausomi kintamieji y (kintamųjų x ir y klasifikacija pateikiama 6 lentelėje). Regresinės analizės lygtys ir pagrindiniai ryšio vertinimo rodikliai pateikti 5 lentelėje.

5 lentelė. Regresinės analizės lygtys ir svarbiausi ryšio vertinimo rodiklių modelis

Tiesinio modelio porinės regresijos lygtis: $y = a + bx + \text{paklaida}$	
<i>Koeficientai</i>	<i>Reikšmės</i>
Koreliacijos koeficientas r	Nuo -1 (stiprus atvirkštinis ryšys) iki 1 (stiprus tiesioginis ryšys)
Determinacijos koeficientas R^2	Nuo 0 iki 1 . Parodo modelio patikimumą (pavyzdžiui, $R^2 = 0,7 = 70\%$ nepriklausomas kintamasis paaiškina 70% priklausomojo kintamojo y variacijos, $1 - 0,7 = 0,3 = 30\%$ paklaida – kiti pašaliniai veiksniai įtakoja).
<i>Sig.</i> (p-reikšmė)	Parodo, ar lygtis ir ryšys yra statistiškai reikšmingi. Jei $\text{sig.} < 0,01$ ar $0,05$ (reikšmingumo lygmenį α , įvertinus 1% arba 5% ($0,01$ arba $0,05$) paklaidą) – lygtis ir ryšys yra statistiškai reikšmingi.
Tiesinio modelio daugialypės regresijos lygtis: $y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n + \text{paklaida}$	
<i>Koeficientai</i>	<i>Reikšmės</i>
R^2 , <i>Sig.</i> , dalinis koreliacijos koef. r ir <i>Beta</i>	Didžiausią teigiamą Beta koeficientą turintis nepriklausomas kintamasis stipriausiai tiesiogiai veikia priklausomą kintamąjį (y), didžiausią neigiamą – stipriausiai atvirkščiai veikia y . Dalinis koreliacijos koeficientas r parodo, kurie kintamieji įtakoja y , kai kitų kintamųjų įtaka yra pašalinama. Kiti koeficientai (R^2 , <i>Sig.</i>) yra tie patys.

Šaltinis: adaptuota pagal V. Bagdoną, 2012, p. 32

Europos centrinio banko disponuojamų priemonių įvairovė finansiniam tvarumui palaikyti lemia Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą apibendrinančių indikatorių sisteminimo būtinybę. Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą sąlygoja ne vien pati sistema, jos taisyklės, sutartys, įstatymai, reglamentai ar nuostatos, tačiau ir Europos centrinio banko taikomi instrumentai. Siekiant tinkamai įvertinti Baltijos valstybių finansinį stabilumą, būtina sudaryti kiekybiniais duomenimis pagrįstą modelį. Lemiamą reikšmę tyrimo modelio schemos sudarymui įtakos turi tinkamas parinkimas ir duomenų grupavimas.

Šiame tyrimo etape bus analizuojamos viena iš pirmojoje darbo dalyje aptartų Europos centrinio banko naudojamų prevencinių instrumentų grupės makro priemonės rodikliai, siekiant užtikrinti arba sumažinti Baltijos šalių galimo finansinio nestabilumo bei jo didelių neigiamų finansinių pasekmių atsiradimo tikimybę. Prieš atliekant kiekybinę analizę, tikslinga suklasifikuoti priklausomus (y) ir nepriklausomus (x) kintamuosius, kurie tolesniame tyrime padės nustatyti ryšio stiprumą tarp kintamųjų (žr. 6 lentelę).

6 lentelė. Regresinės analizės kintamieji Europos centrinio banko įtakos Baltijos šalių finansiniam stabilumui tyrimo modelis

<i>Nepriklausomi kintamieji (x)</i>				<i>Priklausomi kintamieji (y)</i>
Europos centrinio banko ekonominiai rodikliai				Finansų sistemos stabilumą vertinantys rodikliai
Priemonių grupė	Priemonės	Veiksniai	Ekonominiai rodikliai	Finansinio patikimumo rodikliai (FSI)
Prevenциnių instrumentų makro priemonės	Efektyvi bankų priežiūros sistema	Kapitalo pakankamumas	Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų)	Kapitalo ir turto santykis
			Eksportas ir importas (mln. eurų)	Kapitalo pakankamumas įvertintus rizikas
				I lygio pakankamumo kapitalas ir įvertintas rizikinis turtas
			Turto kokybė	Realusis BVP (%)
		Metinės infliacijos rodiklis (%)		Neveiksnių paskolos ir viso bendrųjų paskolų
		Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (%)		Užsienio valiuta denominuotų paskolų ir visų paskolų santykis
		Realus BVP (%)		Visų sektorių paskolos
		Pelningumas	Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų)	Turto grąža (ROA)
			Metinis infliacijos rodiklis (%)	Nuosavybės grąža (ROE)
			Realusis BVP (%)	Prekybos pajamų ir visų pajamų santykis
		Likvidumas	Metinės infliacijos rodiklis (%)	Likvidaus turto santykis
			Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (%)	Likvidaus turto trumpalaikiai išsipareigojimai
	Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų)			
	Eksportas ir importas (mln. eurų)		Paskolų ir indėlių santykis	
	Monetarinė politika	Nuolatinės galimybės	Realusis BVP (%)	Palūkanų marža bendrųjų pajamų
			Bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas (investicijos) (% BVP)	Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtis
		Privalomosios atsargos	Infliacija (%)	
		Atvirosios rinkos operacijos	Valstybės bendroji skola (mln. eurų)	Grynosios atviros pozicijos dydis užsienio kapitalo valiuta
			Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų)	Grynosios atviros pozicijos dydis kapitalo akcijomis
			Eksportas ir importas (mln. eurų)	

Šaltinis: Finansinio stabilumo apžvalga, 2013; Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX, 2010; 1006-asis tarptautinis audito praktinis nurodymas, 2008; Financial Soundness Indicators; *Finanšu Stabilitatės Pārskatā*, 2013

Tyrimui buvo pasirinktos ECB disponuojamo makroekonomikos priemonės, kurios priskiriamos nepriklausomiems (x) kintamiesiems. Šios grupės priemonės pasirinktos, nes jų pagalba galima numatyti šalių finansinių rinkų tendencijas bei šių pokyčių poveikį šalies finansiniam stabilumui. Kaip jau buvo aptarta ankstesnėje darbo dalyje, makro lygmens finansinio stabilumo užtikrinimo metu centrinis bankas siekia įvertinti, kiek šalies finansų sistema yra pajėgi atlaikyti finansinius šokus. Todėl svarbu išskirti, kokių prevencinių priemonių ECB imasi siekdamas šių šokų išvengti arba bent jau

sumažinti jų neigiamą įtaką finansų sistemai. Prie priklausomųjų (y) kintamųjų priskiriami finansinio patikimumo rodikliai, kurie detaliau buvo aptarti pirmajame loginio pagrindimo etape.

Iš esmės visi trys tyrimo etapai yra glaudžiai susiję tarpusavyje pagal loginę tyrimo seką ir jų nuoseklumą.

Taigi, Europos centrinis bankas disponuoja viena iš didesnių prevencinių instrumentų makro priemonių, kuri suskirstyta į dvi dideles grupes: monetarinė politika ir efektyvi bankų priežiūros sistema. ECB naudodamas efektyvią bankų priežiūros sistemą didžiausia dėmesį skiria į šalių kapitalo pakankumą, turto kokybę, pelningumą bei likvidumą. Taip pat ECB norėdamas užtikrinti šalių finansinį stabilumą disponuoja viena svarbiausių priemonių – monetarine politika, kurios priežiūrai bankas pasitelkia nuolatinės galimybės, privalomųjų atsargų bei atvirosios rinkos operacijų priežiūros priemones. Visoms minėtoms ECB priežiūros priemonėms įvertinti buvo pasirinkta analizuoti pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi, eksporto ir importo, realiojo BVP, metinės infliacijos rodiklio, nedarbo lygio pagal lytį ir amžiaus grupes, bendrųjų pagrindinio kapitalo formavimo (investicijų) ekonominiai rodikliai. Remiantis šių ekonominių rodiklių įtaka finansų sistemos stabilumui Baltijos šalyse yra tiriama naudojant regresinę analizę porinės ir daugialypės regresijos metodais. Rezultatai pasiekiami atliekant tris tyrimo etapus. Pirmojo etapo metu atliekama lyginamoji ir dinaminė finansų sistemos stabilumo Baltijos šalyse analizė. Antrojo etapo metu analizuojamos valstybių finansų sistemos stabilumo pokyčių tendencijos ir jų pokyčius įtakojantys veiksniai Baltijos šalyse. Trečiojo etapo metu bus tiriama, kaip ECB veiksniai įtakoja Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo rodiklius Baltijos šalyse.

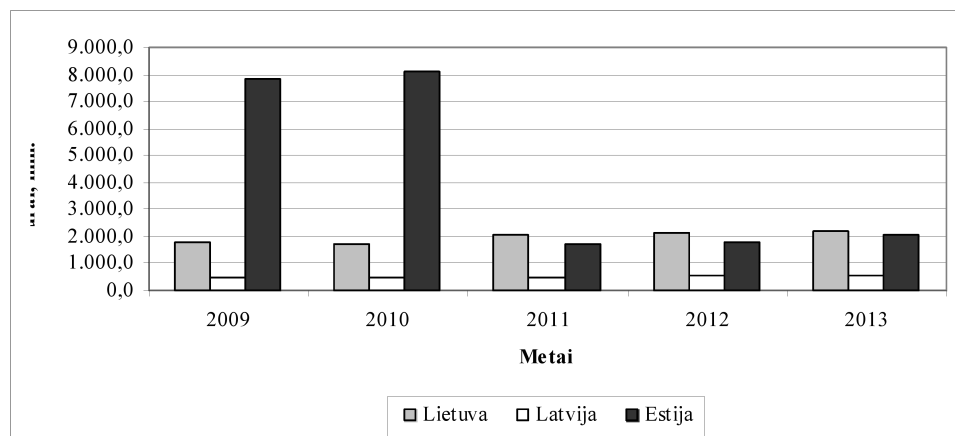
1. EUROPOS CENTRINIO BANKO ĮTAKOS BALTIJOS ŠALIŲ FINANSŲ SISTEMOS STABILUMUI ANALIZĖ

Šiame skyriuje bus siekiama nustatyti, kaip Europos centrinis bankas įtakoja finansų sistemos stabilumą Baltijos šalyse. Darbe įvertinami finansų sistemos stabilumo rodikliai, jų kitimo tendencijos ir dinamikos analizė. Taip pat matematiniais statistiniais metodais atliekamas Europos centrinio banko išskirtų veiksnių ryšio su Baltijos šalių finansų sistemos stabilumu vertinimas.

3.1. Finansų sistemos stabilumą sąlygojančių veiksnių analizė

Prieš analizuodami Europos centrinio banko poveikį Baltijos šalių finansiniam stabilumui, apžvelgsime finansinio patikimumo pagrindines rodiklių grupes: kapitalo pakankamumo rodiklius, turto kokybės rodiklius, pelningumo rodiklius, likvidumo rodiklius, nuolatinės galimybės rodiklius, privalomųjų atsargų rodiklius bei atviros rinkos operacijų rodiklius. Ankstesnėje darbo dalyje sudarius šalių finansų sistemos stabilumą veikiančių veiksnių vertinimo rodiklių grupės modelį, tikslinga glaustai aptarti minėtų finansinio patikimumo grupių rodiklių kitimo tendencijas ir dinamiką. Tai padės atskleisti Baltijos šalių padėtį ir įvertinti finansinio stabilumo lygį.

Kapitalo pakankamumas. Pirmiausia, kad suvoktume Baltijos šalių finansų sistemos kapitalo pakankumą, kaip šalys geba blokuoti galimas rizikas, išanaluosime šalių kapitalo pokytį per 2009-2013 metus (8 paveikslas). Lietuvos ir Latvijos kapitalo pakankumas analizuojamas 2009-2013 metų III ketvirtis, dėl duomenų trūkumo.

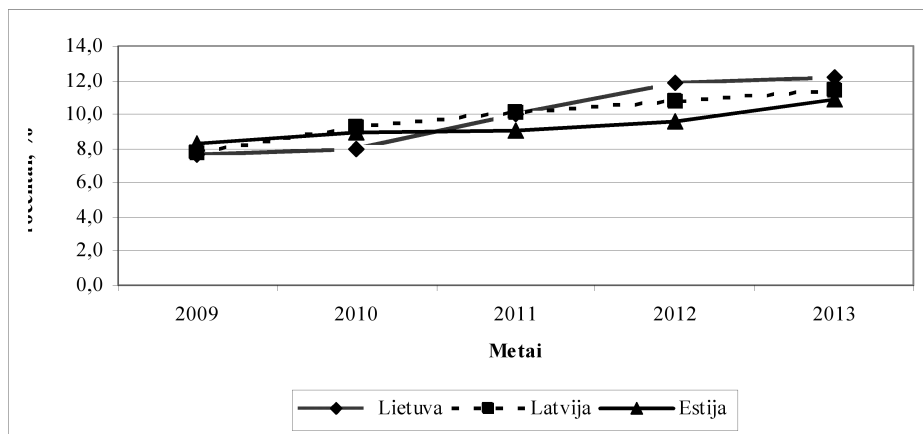


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis

8 pav. Kapitalo dinamika (eurais, milijonai) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Kapitalo kitimo tendencijos 2009-2013 metais pateikiamos eurais, milijonais (žr. 1 priedą). Visą analizuojamą laikotarpį Lietuvoje ir Latvijoje kapitalas didėjo. Lietuvoje jis augo sparčiau, nei Latvijoje, ir padidėjo nuo 1791,1 mln. eurų iki 2194,3 mln. eurų. Latvijoje – nuo 461,5 mln. eurų iki 558,9 mln. eurų. Kapitalo augimą labiausiai skatino skolos finansinių priemonių ir užsienio valiutos kurso rizikos didėjimas. Tačiau nežymiai kapitalas šalyse krito: 2010 metais Lietuvoje kapitalas

sumažėjo 60,2 mln. eurų, Latvijoje 2011 metais – 0,8 mln. eurų. Šiam sumažėjimui reikšmės galėjo turėti kredito rizikos pasididėjimas. Estijoje 2009-2010 metais kapitalas augęs, 2011 metais staiga ėmė kristi ir nuo 8095,8 mln. eurų sumažėjo iki 1695,3 mln. eurų. Staigiam kapitalo sumažėjimui įtaką padarė 2011 metais euro įvedimo metu Estijoje įstatų pakeitimai, kurie buvo įgyvendinami dėl kapitalo vertės perskaičiavimo kita valiuta. Taip pat nebuvo taikomos kreditoriaus apsaugos nuostatos, kuomet dėl valiutos keitimo akcinis kapitalas taip pat buvo mažinamas. 2011-2013 metais kapitalas Estijoje vėl ėmė sparčiai didėti ir nuo 2065,2 mln. eurų išaugo iki 2194,3 mln. eurų. Tai rodo šalies kapitalo stabilumo didėjimą ir atsigavimą po valiutos keitimo.

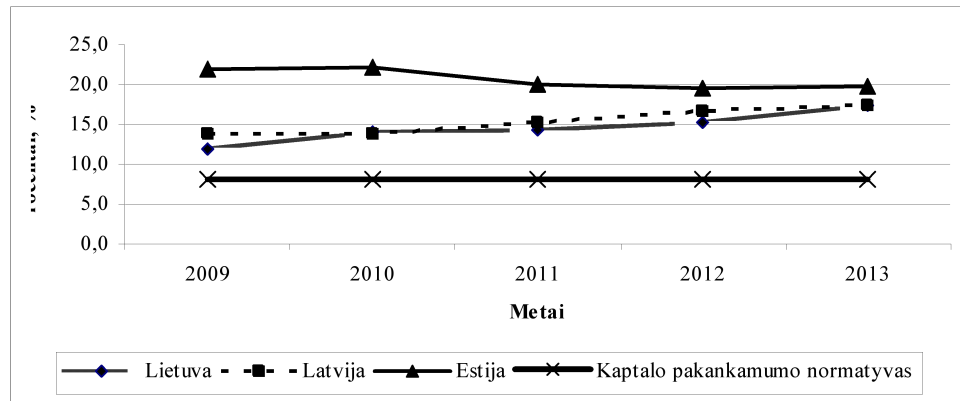


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

9 pav. Kapitalo ir turto santykio (%) rodiklio kitimo tendencijos Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Baltijos šalių kapitalo ir turto santykio (%) rodiklis (9 paveikslas) analizuojamu laikotarpiu didėjantis. Lietuvoje šis santykis padidėjo nuo 2009 metų iki 2013 metų III ketv. 4,6 proc. (nuo 7,6 proc. pakilo iki 12,2 proc.). Latvijoje analizuojamas rodiklis nuo 2009 metų iki 2013 metų III ketv. padidėjo 3,7 proc. (nuo 7,7 proc. pakilo iki 11,4 proc.). Pastovaus kapitalo ir turto santykio (%) didėjanti dinamika parodo, kad Lietuvos ir Latvijos šalių bankų ir finansų sektorius yra ganėtinai efektyvus. Estijoje šis rodiklis nuo 2009 metų iki 2013 metų padidėjo kiek mažiau, nei kitos Baltijos šalys, 2,6 proc., tačiau tendencijos buvo kylančios (padidėjo nuo 8,3 proc. iki 10,9 proc.). Vertinant tai, galima teigti, kad Estijos šalies finansų sektorius jautriai reaguoja į vidaus pasikeitimus – valiutos keitimą šalyje. Todėl išanalizavus galima teigti, kad Baltijos šalių finansų sistema turto ir kapitalo srautų ryškių valdymo problemų neturi, taip sukurdamos stabilų sistemų veikimą.

Sekantis rodiklis, padėsiantis geriau atskleisti Baltijos šalių finansinį stabilumą, yra įvertintas rizikų kapitalo pakankamumas. 10 paveiksle pateikiamas šių šalių kapitalo pakankamumas, įvertinus rizikas, rodiklis išreikštas procentais (%) Baltijos šalyse bei kapitalo pakankamumo reikalaujama norma išreikšta procentais (%) 2009-2013 metais. Kapitalo pakankamumo norma yra numatyta 8 proc. ar artima jai.



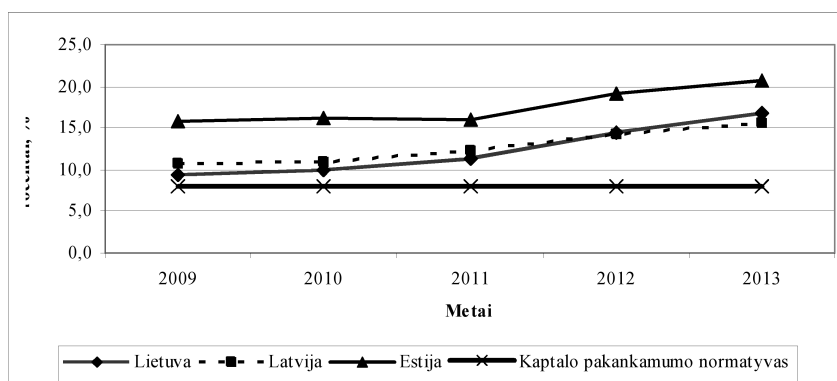
Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

10 pav. **Kapitalo pakankamumas, įvertinus rizikas, rodiklis (%) Baltijos šalyse bei kapitalo pakankamumo reikalaujama norma (%) 2009-2013 metais**

Kaip pastebime iš 10 pav. kapitalo pakankamumas, įvertinus rizikas, rodiklis (%) 2009-2013 metais III ketv. Lietuvoje svyravo nuo 11,9 iki 17,3 proc., Latvijoje nuo 13,7 iki 17,5 proc., Estijoje nuo 19,5 iki 22,1 proc. Vidutiniškai kapitalo pakankamumo rodiklis, įvertinus rizikas santykis (%) Lietuvoje sudarė 14,5 proc., Latvijoje – 15,4 proc., Estijoje – 20,6 proc. (žr. 1 priedą). Tai gerokai daugiau nei nacionalinių bankų reikalaujamas minimumas – 8 proc. 2009-2013 metais III ketv. Lietuvos ir Latvijos šalių kapitalo pakankamumas kasmet didėjo. Tam lemiamos reikšmės turėjo kasmet mažėjantis pagal riziką įvertintas turtas, kas atspindi mažėjančią šalių riziką, susijusią su išorės veiksmais. Baltijos šalių didesnis, nei reikalaujama normatyvų, kapitalo pakankamumas parodo, jog yra užtikrinamas tinkamas šalies kapitalo poreikis veiklos rizikai padengti. Didėjantis kapitalo pakankamumas parodo, kad Lietuva ir Latvija pakankamai gerai kapitalizuotos, o jų rizika, susijusi su finansinių problemų turinčiomis valstybėmis yra pakankamai nedidelė. Estijoje 2009-2010 metais kapitalo pakankamumas, įvertintas rizikos (%) didėjo, tačiau 2011 metais, palyginus su 2010 metais, šis rodiklis sumažėjo nuo 22,1 proc. iki 19,9 proc. (krito 2,2 proc.). Šiam sumažėjimui lemiamos reikšmės turėjo 2011 metais nacionalinės valiutos panaikinimas ir euro valiutos įvedimas Estijoje. Todėl šalis prisijungė prie Euro zonos, o tuo pačiu ir prie Europos finansinio stabilumo fondo. Prisidėjęs prie fondo vertės didinimo Estijos šalis sumažino ir savo kapitalą.

Pasaulinė krizė nulėmusi naujas pertvarkas, šalis priverstė ypatingą dėmesį skirti bendram pirmo lygio nuosavam kapitalui. Taip siekiama užtikrinti, kad Europos sąjungos kredito įstaigos laikytų bendro pirmo lygio nuosavą kapitalą, kuris yra tokios pat aukštos kokybės kaip ir laikomas kitų tarptautinių partnerių, taipogi užtikrinti visišką suderinamumą su Bazelio III susitarimu, kurį patvirtino Centriniai bankų valdytojų ir priežiūros institucijų vadovų grupė. Iš finansinio stabilumo perspektyvos yra svarbu, kad siūlomo reglamento reikalavimai nuosavoms lėšoms užtikrintų, jog šalys laikytų aukščiausios kokybės kapitalą, tai yra 1 lygio pakankamumo kapitalą, nes tai padidina nuostolių

padengimo lygį. Todėl būtina išsiaiškinti, ar Baltijos šalys efektyviai išlaiko kapitalą, įvertinus rizikas, nepažeisdamos finansų sistemos tvarumą (žr. 11 pav.).

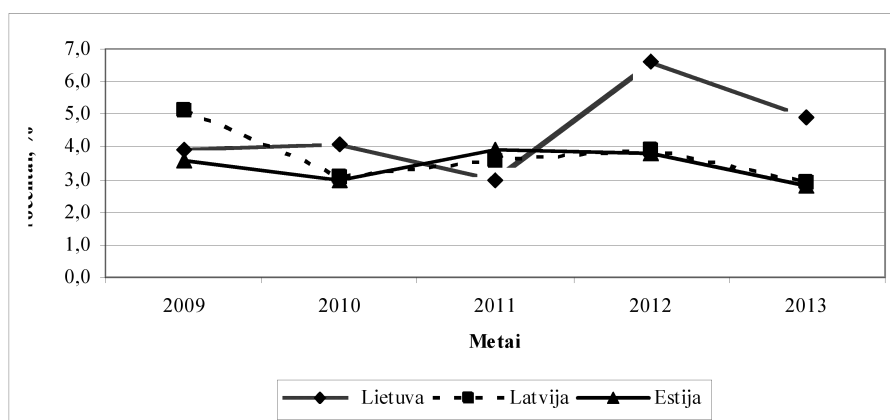


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

11 pav. I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (%) rodiklis Baltijos šalyse bei kapitalo pakankamumo reikalaujama norma (%) 2009-2013 metais

Baltijos šalyse pirmo lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykis (%) analizuojamu laikotarpiu didėjantis. Lietuvoje minėtas rodiklis padidėjo nuo 9,4 proc. iki 16,8 proc., Latvijoje – nuo 10,8 proc. iki 15,7 proc., Estijoje padidėjo nuo 15,8 proc. iki 20,8 proc. Šį padidėjimą daugiausia lėmė ūgtelėję kai kurių finansinių institucijų, daugiausia bankų, kapitalo pakankamumo rodikliai. Net ir likusioms kai kurioms krizinės situacijos nepalankioms makroekonominėms sąlygoms Aukščiausios kokybės kapitalo (I lygio), Baltijos šalyse sudarančio pagrindinę viso kapitalo dalį, pakankamumo lygis per 2009-2013 metus sudarė gerokai daugiau negu Lietuvos banko reikalaujamas minimumas – 8 proc.

Baltijos šalys yra veikiamos įvairių rizikų, kurios gali pažeisti finansinį stabilumą, priklausomai nuo naudojamų finansinių priemonių. Todėl svarbu apžvelgti visą turtą su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis ir kapitalo santykio rodiklis (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais. Rodiklio pokytis pavaizduotas 12 paveiksle.



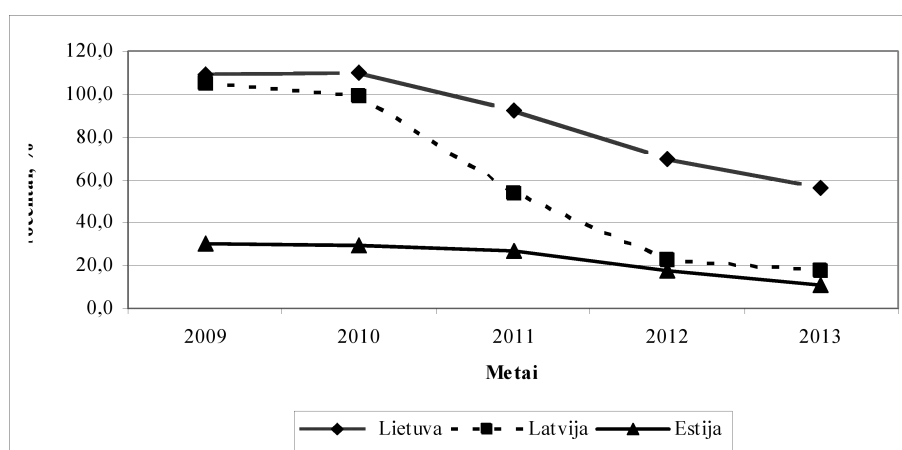
Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

12 pav. Visas turtas su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis ir kapitalo rodiklis (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Latvijoje ir Estijoje 2009-2010 metais visas turtas su kapitalo išvestinėmis finansinėmis priemonėmis rodiklis (%) atitinkamai sumažėjo nuo 5,1 proc. iki 3,1 proc. ir nuo 3,6 proc. iki 3 proc. (žr. 1 priedą). Tai lėmė turto kainų sumažėjimas, o kartu ir išvestinių finansų priemonių sumažėjimą. Tuo tarpu Lietuvoje rodiklis, nors ir nežymiai, nuo 3,9 proc. iki 4,1 proc. padidėjo. 2010-2012 metais Latvijoje analizuojamas rodiklis padidėjo 0,8 proc. Estijoje panašų padidėjimą (0,9 proc.) pasiekė per trumpesnį laikotarpį, per 2010-2011 metus. Todėl galimai rodiklio pakilimą lėmė didesnė turto graža, nes buvo skirta didesnės investicijos į išvestines finansines priemones. Didžiausias pakilimas pastebimas Lietuvoje, nes 2011-2012 metais viso turto kartu su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis ir kapitalo rodiklis (%) padidėjo nuo 3 proc. iki 6,6 proc. Tam lemiamos reikšmės turėjo daugiau nei dvigubai pakilusi turto pozicija kartu su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis. Tačiau jau 2013 metais analizuojamas rodiklis Latvijoje ir Estijoje vėl nukrito per 1 procentą, Lietuvoje – per 1,7 proc.

Bendrai tariant, analizuojamas rodiklis yra pakankamai nepastovus: kasmet pakilimas arba sumažėjimas. Taip galėjo nutikti, nes Baltijos šalys daugiausia išvestines finansines priemones naudojo prekybiniais tikslais, dėl to susidūrė su didelio kintamumo sąlygomis, nes išvestinių finansinių priemonių kainos savaime yra linkusios daugiau svyruoti. Tačiau apžvelgus šio rodiklio kitimo tendencijas galima teigti, kad jis nėra labai stipriai svyruojantis ir neverčiantis šalims susirūpinti ir verčiantis imtis griežtesnių priemonių apsaugant šalies finansinį stabilumą.

Turto kokybė. Finansinio stabilumo užtikrinimo ir stiprinimo politika grindžiama nuolatine turto kokybės šalies rinkoje stebėseną. Todėl norint geriau ištirti Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą 2009-2013 metais, būtina išanalizuoti neveiksnių paskolų vertę, sumažinus kapitalo atidėjinius rodiklio dinamiką (%) 2009-2013 metais (žr. 13 paveikslą). Turto kokybė Lietuvoje ir Latvijoje analizuojama 2009-2013 metų III ketvirtis, dėl duomenų trūkumo.

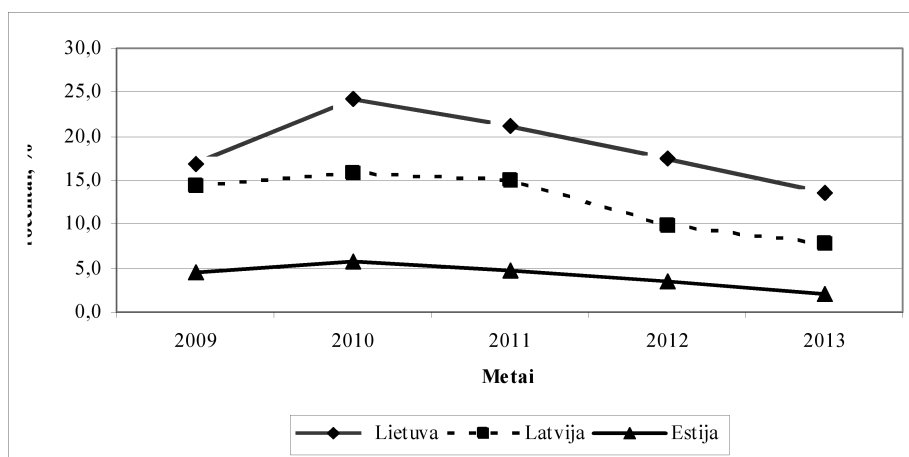


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

13 pav. Neveiksnių paskolų vertės, sumažinus kapitalo atidėjinius rodiklio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Kaip pastebime iš 13 paveikslo neveiksnių paskolų vertės, sumažinus kapitalo atidėjinius rodiklis (%) Baltijos šalyse nuo 2009 metų iki 2013 metų mažėjo ir Latvijoje bei Estijoje šis rodiklis siekė apie 14 procentinių punktų, Lietuvoje išliko 56 procentiniai punktai. Labiausiai analizuojamas rodiklis sumažėjo Latvijoje – 87 procentinius punktus (nuo 104,6 proc. iki 17,6 proc.). Lietuvoje sumažėjo kiek daugiau nei dvigubai – 53,4 procentinius punktus (nuo 109,4 proc. iki 56 proc.). Iš visų Baltijos šalių Estijoje analizuojamas rodiklis sumažėjo ne taip daug – 18,8 procentiniai punktai (nuo 29,8 proc. iki 11 proc.). Reikšmingi buvo 2011 metai, pastebimas didžiausias rodiklio mažėjimas. Pagrindinė priežastis ta, kad 2010 metų atidėjinių mažėjimui itin didelę įtaką darė kai kurių bankų skolininkų gerėjusi finansinė būklė ir gebėjimas gražinti paskolas, todėl 2011 metais itin paspartėjo neveiksnių paskolų nurašymas bankiniame šalių sektoriuje. 2012-2013 metais šalių bankų sektoriuje atidėjiniai paskoloms ir toliau mažėjo. Tai galima paaiškinti tuo, kad nuo Baltijos šalių ekonomikos krizės pradžios, kai vyravo didelė grėsmė finansiniam nestabilumui, daug skolininkų susidūrė su sunkumais tęsti veiklą ir vykdyti savo įsipareigojimus. Todėl praėjus keleriems metams, per kuriuos bankams pavyko baigti neveiksnių paskolų išieškojimo procedūras, o paskolų dalį, kurių išieškoti buvo jau nebesitikima – beviltiškos skolos, bankai nurašė. Ištyrus neveiksnių paskolų vertės, sumažinus kapitalo atidėjinius (%) mažėjimo tendencijas, yra tikėtina, jog artimiausiu metu paskolų portfelio kokybės rodiklių gerėjimo pagrindinis veiksnys ir toliau bus neveiksnių paskolų nurašymas, priešingu atveju finansų sistemai prireiks dar daugiau metų stabilizuotis.

Toliau Baltijos šalių turto kokybę vertinama analizuojant neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklį (%) 2009-2013 metais. Šio rodiklio dinamika pateikiama 14 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

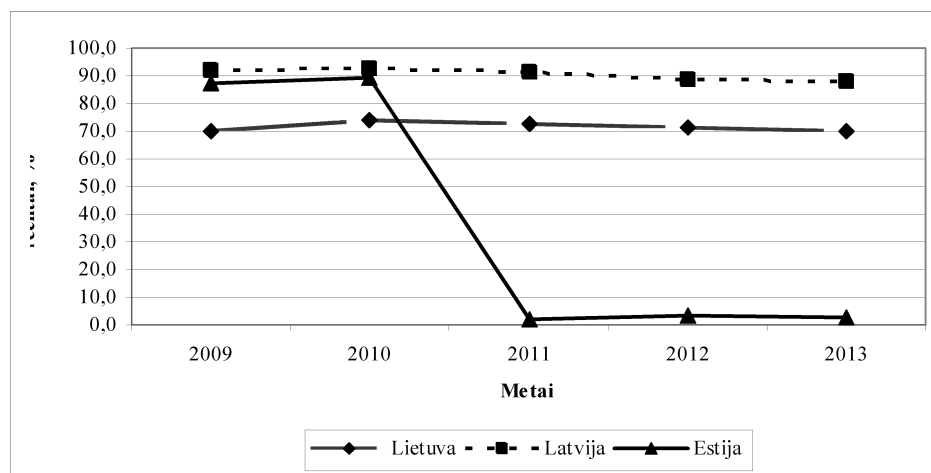
14 pav. Neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykinio rodiklio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykis (%) Estijoje yra mažiausias. Visą 2009-2013 metų laikotarpį jis svyravo apie 2-6 proc. (žr. 13 pav.). Tuo tarpu Lietuvoje ir Latvijoje šis rodiklis analizuojamu laikotarpiu svyruoja atitinkamai tarp 13,5-24,2 proc. ir 7,9-15,9 proc.

(žr. 1 priedą). Neveiksnių paskolų dalis Lietuvos finansų sistemoje, ypač bankų sektoriuje ir toliau tebėra gana didelė. Ir tai gali būti rimtas trukdis naujų paskolų portfelio augimui. 2013 metų trečiąjį ketvirtį neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykis Lietuvoje sudarė 13,5 procentus, Latvijoje – 7,9 proc., Estijoje 2013 metais sudarė 2 proc. Latvijoje, o ypač Estija ekonomika atsigauna sparčiau.

Analizuojamu laikotarpiu Lietuvoje, palyginus su kitomis Baltijos šalimis, neveiksnios paskolos su visom bendrosiom paskolom funkcionuoja prasčiausiai. 2009-2010 metais vis dar neatsigaunant Baltijos šalių finansų sistemai po pasaulinio ekonominio nuosmukio neveiksnių ir bendrųjų paskolų santykis didėjo. Lietuvoje šis santykis pakilo nuo 16,9 proc. iki 24,2 proc., Latvijoje ir Estijoje šis padidėjimas buvo ne toks ženklus, atitinkamai pakilo nuo 14,3 iki 15,9 proc. ir 4,5 proc. iki 5,8 proc. Padidėjusį santykį 2009-2010 metais analizuojamose šalyse lėmė portfelio kokybės blogėjimas. 2011-2013 metais Baltijos šalių analizuojamas santykis mažėjo. Tam įtakos turėjo, kad valstybių turto kokybės paskolų portfeliuose 2011-2013 metais dalis anksčiau suteiktų paskolų buvo nurašomos. Toliau šalys turėtų atsakingiau skolinti įpročius, taip prisidedant prie visos finansų sistemos stabilumo užtikrinimo.

Užsienio valiuta denominuotų paskolų ir visų paskolų santykinio rodiklio, išreikšto procentais, kitimo tendencijos Baltijos šalyse 2009-2013 metais vaizduojamos 15 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

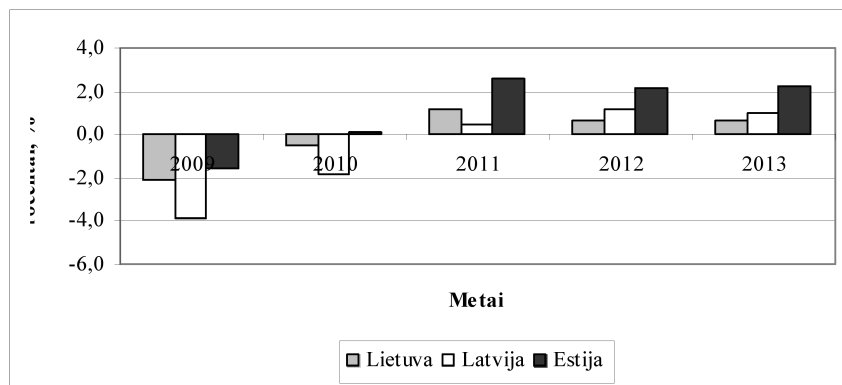
15 pav. Užsienio valiuta denominuotų paskolų ir visų paskolų santykinio rodiklio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Lietuvoje ir Estijoje užsienio valiuta denominuotų paskolų ir visų paskolų santykis 2009-2013 metais vertinamas kaip pakankamai stabilus. Kaip galima pastebėti iš 15 paveikslo, Lietuvoje 2010 metais rodiklis padidėjęs iki 74,2 proc., jau 2013 metų trečiąjį ketvirtį vėl sugrįžo į 2009 metų buvusią poziciją – 69,8 proc., todėl vidutiniškai šis santykis buvo apie 71,6 proc. Latvijoje šis rodiklis analizuojamu laikotarpiu didesnis, nei aptartoje kaimyninėje šalyje. Vidutiniškai šis santykis buvo apie 90,6 proc. 2009-2013 metais trečią ketvirtį svyravo labai nežymiai apie 1,3 procentinius punktus (žr. 1 priedą). Estijoje tiriamas rodiklis 2009-2010 metais pakilo nuo 87,3 iki 89,4 proc., tačiau 2010-2011

metais įvyko itin staigus sumažėjimas per 87,4 procentinius punktus. 2011-2013 metais rodiklis išliko žemas ir svyravo apie 2,7 proc. Analizuojamu laikotarpiu Lietuvos ir Latvijos valstybės valiutos dalyvavo VKM II (antrasis valiutų kurso mechanizmas) ir nė vienos iš jų centrinis kursas nebuvo nuvertintas per aptariamą laikotarpį.

Kasmet Europos centrinis bankas paruošia pranešimus spaudai apie šalių konvergenciją. ECB 2010 metais paskelbtame pranešime apie konvergenciją Estija vertinama buvo kiek nuodugniau nei kitos šalys. 2010 metais pasiruošimas valiutos keitimui Estijoje atsirado reikšmingas makroekonominis nesubalansuotumas ir pažeidžiamumas. 2011 metais besitęsiančiam valiutos koregavimo etapui 2012-2013 metais išsaugoti mažą infliacijos lygį buvo sudėtinga dėl ribotų pinigų politikos galimybių. Be to, 2010-2011 metais infliacijos spaudimo nebuvimas Estijos ekonomikai su fiksuotu valiutos kursu sunkiai sekėsi atkurti anksčiau prarastas savo konkurencingumo pozicijas. Todėl minėti veiksniai turėjo įtakos ženkliai sumažėjusiam 2011-2013 metų užsienio valiuta denominuotų paskolų ir visų paskolų santykiniam rodikliui. Kilo grėsmė teikiamų paskolų teikimo sistemos stabiliam veikimui.

Pelningumas. Kad ištirtume finansinį stabilumą, svarbu apžvelgti Baltijos šalių pelningumą ir kaip jis gali įtakoti finansų sistemos tvarumą. Pirmiausia tirsime turto grąžą, išreikštą procentais, Baltijos šalyse 2009-2013 metais. Šio rodiklio dinamika pateikiama 16 paveiksle.



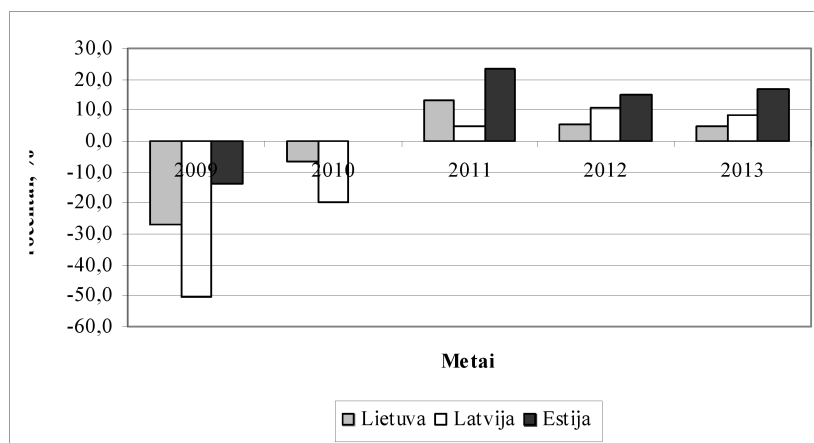
Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

16 pav. Turto grąžos (ROA) rodiklio dinamika (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Akivaizdžiai iš pateikto 15 paveikslo matosi, kad 2009 metais Baltijos šalių turto grąžą, išreikšta procentais, yra neigiama. Lietuvoje šis rodiklis 2009 metais buvo -2,1 proc., tačiau jau 2010 metais jis pakilo per 1,6 procentinius punktus. Latvijoje 2009 metais analizuojamas rodiklis buvo mažiausias, nei kitose Baltijos šalyse, ir sudarė -3,9 proc., tačiau jau 2010 metais jis padidėjo per 2,1 procentinius punktus (žr. 1 priedą). Estijoje neigiama turto grąža išsilaikė tik 2009 metus (-1,6 proc.), nes jau 2010 metais padidėjo per 1,7 procentinius punktus, ir didėjo iki 2011 metų. Per 2012-2013 metus turto grąža nukrito nežymiai (per 0,4 procentinius punktus). Bendrai tariant, turto grąža nėra labai aukšta, tam įtakos turi mažėjantis turtas šalyse (žr. 2 priedą). Estijoje turtas pradėjo didėti 2012-2013 metais, Latvijoje – 2011-2013 metais trečiąjį ketvirtį, todėl didėjantis turtas didino turto grąžą.

Dėl pagerėjusios situacijos pasaulio finansų rinkose 2011 metais padidėjęs turto gražos rodiklis (%) Baltijos šalių finansų sistemai suteikia didesnį stabilumą. 2011-2013 metais rodiklis nežymiai svyruoja. Lietuvoje jis svyruoja tarp 1,2-06 proc., Latvijoje 0,5-1 proc., Estijoje 2,6-2,2 proc. (žr. 1 priedą). 2011-2013 metais nusistovėjęs šalių turto gražai įtakos turėjo padidėjusios grynosios pajamos (žr. 2 priedą). Jeigu šalys daugiau dėmesio skirs perspektyvių šalių finansavimui, tikėtina, kad šalių turto gražos rodiklis didės, prisidedamas prie didėjančio finansinio stabilumo.

Kitas šalies pelningumo lygį padedantis nustatyti rodiklis yra nuosavybės graža (ROE), išreikšta procentais. Baltijos šalių 2009-2013 metų ROA rodiklis (%) pateikiamas 17 pav.

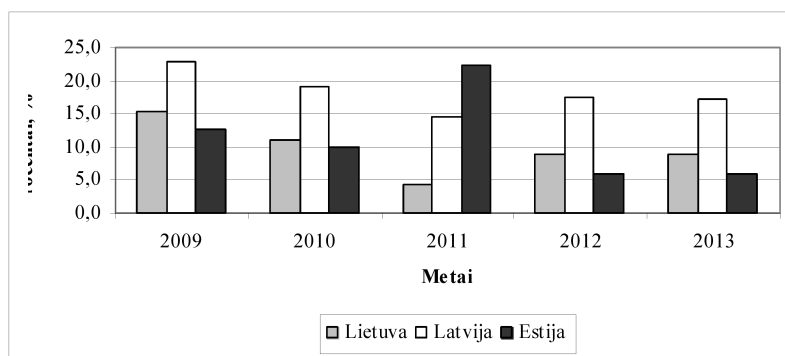


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

17 pav. Nuosavybės gražos (ROE) rodiklio (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

17 paveiksle pavaizduota nuosavybės graža, išreikšta procentais, parodo, kad 2009-2010 metais ji buvo neigiama. 2009 metais ji buvo itin žemas: Lietuvoje -26,7 proc., Latvijoje -50,6 proc., Estijoje -13,9 proc. 2010-2011 metais pastebimas ROE rodiklio šalyse padidėjimas, kas stiprina finansų sistemos stabilumą, ir atitinkamai sudarė 12,9 proc., 4,8 proc., o Estijoje pakilo net per 37,4 procentinius punktus ir sudarė 23,5 proc. 2012 metais nuosavybės graža (%) sumažėjo per 7,3 procentinius punktus Lietuvoje, Estijoje per 8,5 procentinius punktus. Šio rodiklio sumažėjimą lėmė nuosaukus kapitalo mažėjimas. O tuo tarpu Latvijoje 2012 metais rodiklis padidėjo 5,8 procentinius punktus. 2013 metais trečiąjį ketvirtį ROE Lietuvoje sudarė 5 proc., tai yra padidėjo per 31,7 procentinius punktus, palyginus su 2009 metais. Latvijoje – 8,6 proc. ir lyginant su 2009 metais padidėjo daugiau nei 6 kartus, tai yra per 59,2 procentinius punktus. Lenkijoje nuosavybės graža 2013 metais sudarė 16,9 proc. ir palyginus su 2009 metais padidėjo per 30,8 procentinius punktus. Apibendrinant galima teigti, kad toks nuosavybės gražos rodiklis Baltijos šalims vis tik yra gana mažas, todėl tikėtina, kad ilguoju laikotarpiu šalių bankinis sektorius turės ieškoti papildomų pelno didinimo šaltinių.

Svarbu apžvelgti, kiek šalys uždirba pajamų iš prekybinės veiklos. Prekybos pajamų ir visų pajamų santykinio rodiklio dinamika, išreikštą procentais, Estijoje 2009-2013 metais, Latvijoje ir Lietuvoje 2009-2013 metais trečiąjį ketvirtį (žr. 18 pav.).

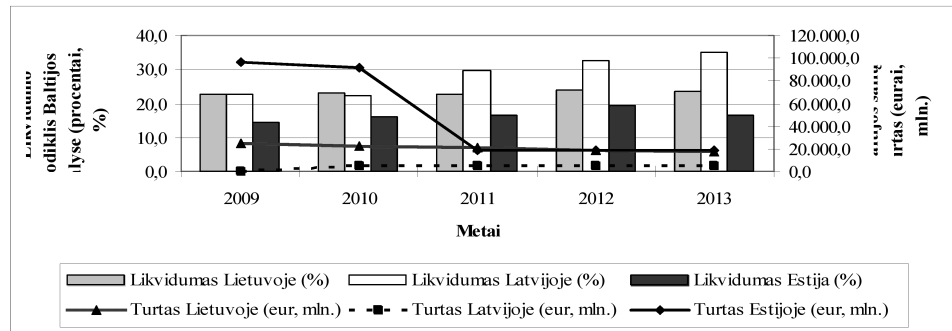


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

18 pav. Prekybos pajamų ir visų pajamų santykinio rodiklio dinamika (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Lietuvoje prekybos pajamų ir visų pajamų santykio rodiklis (%) 2009-2013 metų trečiąjį ketvirtį yra mažėjantis ir per visą laikotarpį sumažėjo 6,4 procentinius punktus. (nuo 15,2 proc. iki 8,8 proc.). Latvijoje tiriamas rodiklis 2009-2011 metais sumažėjo nuo 22,9 proc. iki 14,5 proc. (krito 8,4 procentinius punktus), tačiau 2012 metais padidėjęs per 2,9 procentinius punktus, 2013 metų trečiąjį ketvirtį jis ir vėl sumažėjo per 0,2 procentinius punktus. Estijoje prekybos ir pajamų santykis 2009-2010 metais sumažėjo 2,7 procentinius punktus (nuo 12,7 proc. iki 10 proc.). Tačiau jau 2011 metais santykis padidėjęs iki 22,4 proc., 2012 metais sumažėjo iki 5,9 proc. ir toks pats santykis išliko iki 2013 metų. Mažėjančiam Baltijos šalių santykiniam rodikliui, tik nežymiai pakylančiam ir vėl sumažėjusiam įtakos turėjo prekybos kartu su užsienio valiutos kurso pasikeitimu pelno mažėjimas. Lietuvoje analizuojamu laikotarpiu šis rodiklis sudaro vidutiniškai 9,6 proc., Latvijoje santykis 1,9 karto didesnis, nei Lietuvoje, tai yra vidutiniškai 18,2 proc. Estijoje – vidutiniškai 11,4 proc. Bendrai tariant, prekybos pajamų ir visų pajamų santykinio rodiklis (%) nėra aukštas, ypač Lietuvoje ir Estijoje. Euro zonos ekonomikos nuosmukis ir lėtesnis Kinijos ekonomikos augimas yra pagrindiniai Baltijos šalių prekybos apimtys kritimo rizikos veiksniai.

Likvidumas. Siekiant įvertinti Baltijos šalių finansų sistemos atsparumą turto ir trumpalaikių įsipareigojimų pokyčiams verta apžvelgti vienus svarbiausių likvidumą vertinančius rodiklius. Pirmiausia išanaluosime likvidumo rodiklio, išreikštą procentais, ir turto, išreikštą eurai (milijonais), dinamiką Estijoje 2009-2013 metais, Latvijoje ir Lietuvoje 2009-2013 metais trečiąjį ketvirtį (19 paveikslas).

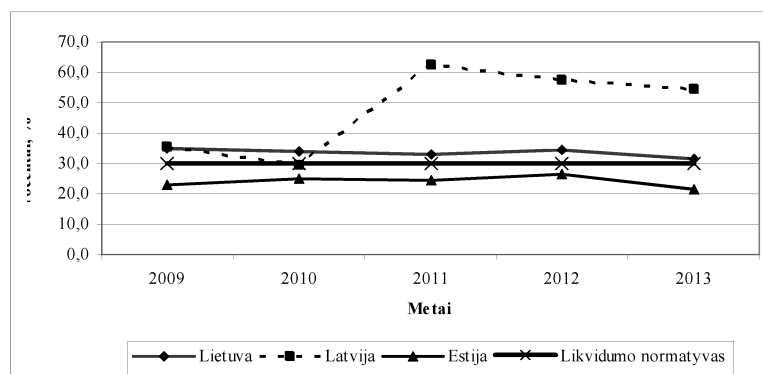


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

19 pav. Likvidaus turto rodiklio (%) ir turto (eurais, milijonai) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Likvidaus turto rodiklis, išreikštas procentais, Lietuvoje 2009-2013 metais trečią ketvirtį išsilaikė itin stabilus apie 23,1 proc. ir svyravo vidutiniškai tik apie 0,6 proc. Latvijoje 2009-2013 metais trečią ketvirtį šis rodiklis nuosekliai didėjo ir 2013 metais sudarė 35,2 proc., palyginus su 2009 metais, padidėjo per 12,6 procentinius punktus (žr. 1 priedą). Santykio didėjimui įtakos turėjo nuoseklus turto didėjimas, kuris 2013 metais trečią ketvirtį sudarė 19149,4 mln. eurų (žr. 2 priedą). Estijoje 2009-2013 metais likvidumo rodiklis taip pat išliko gana stabilus ir svyravo apie 16,5 proc. 2013 metais Estijoje turtas sudarė 19137,8 mln. eurų, kai tuo tarpu Lietuvoje jis sudarė 2974,5 mln. eurų daugiau. Baltijos šalių likvidaus turto rodiklis (%) nėra labai aukštas, tačiau tikėtina, jog grėsmės, kad sistemos dalyviai susidurs su likvidumo problemomis ir bus sutrikdytas sistemų veikimas, nekyla.

Baltijos šalių finansų sistemai vienas svarbesnių finansų sistemos tvarumą parodantis rodiklis yra likvidaus turto ir trumpalaikiai įsipareigojimų santykis. Likvidumo rodiklis turi būti ne mažesnis, nei nustatytas 30 proc. normatyvas. Todėl 20 paveiksle ir apžvelgsime, ar visose šalyse indėlių gavėjai gali įvykdyti trumpalaikių lėšų atsiėmimą nepatiriant likvidumo problemų.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

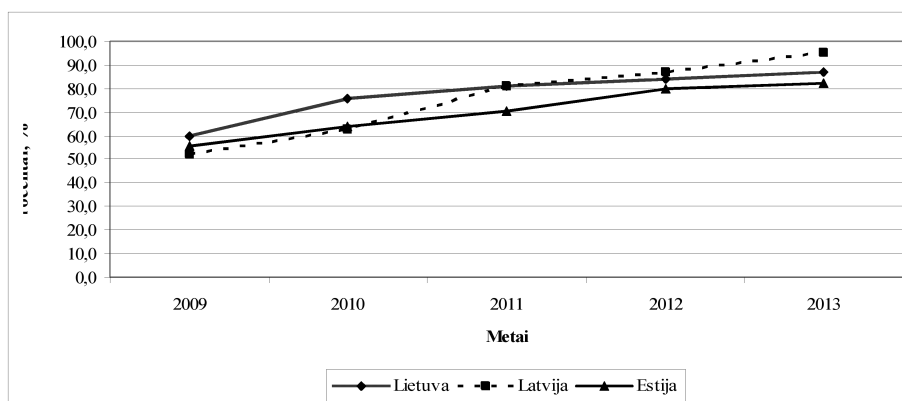
20 pav. Likvidaus turto trumpalaikiai įsipareigojimų rodiklio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Analizuojant Lietuvos likvidaus turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykio dinamiką, išreikštą procentais, galima pastebėti, jog likvidumo lygis nuolat balansuoja apie 33,5 proc. ribą, kuri viršija Lietuvos banko valdybos nustatytą likvidumo normatyvą. Latvijoje vidutiniškai svyruoja apie 48,1

proc. ir gerokai viršija Latvijos banko nustatytą likvidumo normatyvą. Tačiau 2010 metais buvo iškilusi grėsmė, rodiklis vos siekė numatytos normos ir sudarė 29,7 proc., tam įtakos turėjo sumažėjęs likvidus turtas, kuris siekė 4447,8 mln. eurų (žr. 2 priedą). Latvijoje didžiausias likvidumo lygis analizuojamu laikotarpiu buvo pasiektas 2011 metais ir sudarė 62,7 proc. bei daugiau nei du kartus viršijo likvidumo minimumą. 2012-2013 metais trečią ketvirtį rodiklis sumažėjo nežymiai (apie 6,6 proc.) ir svyravo apie 56,1 proc. Latvijos likvidumo lygis didžiausias, nei kitų Baltijos valstybių.

Lenkijoje su likvidžiomis lėšomis finansų sistemoje padėtis grėsminga, nes 2009-2013 metais likvidumo rodiklis nesiekia 30 proc. numatyto normatyvo ir visą analizuojamą laikotarpį balansuoja tarp 21,5 -26,4 proc. (vidutiniškai apie 24 proc.). Tai parodo, kad šalies turtą, iškilus poreikiui, gali kilti problemų greitai ir be nuostoliu paversti grynaisiais pinigais. Tačiau perspektyvoje Baltijos šalių biržos 2013 metais liepą pristatė programą NASDAQ OMX, stiprinančią šalių finansinį stabilumą, kurios svarbiausias aspektas yra tas, kad NASDAQ OMX Talino, NASDAQ OMX Rygos ir NASDAQ OMX Vilniaus vertybinių popierių biržos padėtų padidinti Baltijos rinkos likvidumą. Programa skatina finansų tarpininkus tapti rinkos formuotojais. Manoma, kad ši programa ypač pasitarnaus Estijos likvidumui padidinti, sukurdamą sąlygas finansų sistemos stabilesniam veikimui.

Nuolatinės galimybės. Europos centrinis bankas turi užtikrinti, kad būtų pasiektas pagrindinis pinigų sąjungos tikslas – išlaikytas kainų bei pačios finansų sistemos stabilumas. Svarbiausios pinigų politikos priemonės yra nuolatinės galimybės, atvirosios rinkos operacijos ir minimalių privalomųjų atsargų išlaikymas. Todėl apžvelgsime visas pinigų politikos priemones Baltijos šalyse, kaip efektyviai jomis yra disponuojama užtikrinant savo valstybės finansų sistemos stabilumą. Apžvelkime paskolų ir indėlių rodiklį, išreikštą procentais, 2009-2013 metais, kuris gali būti naudojamas tiek bankų, tiek pačio šalies finansų sistemos stabilumo lygio nustatymui (žr. 21 pav.). Lietuvoje ir Latvijoje šis rodiklis nagrinėjamas 2009-2013 metais trečią ketvirtį dėl duomenų trūkumo.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

21 pav. Paskolų ir indėlių santykio (%) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais

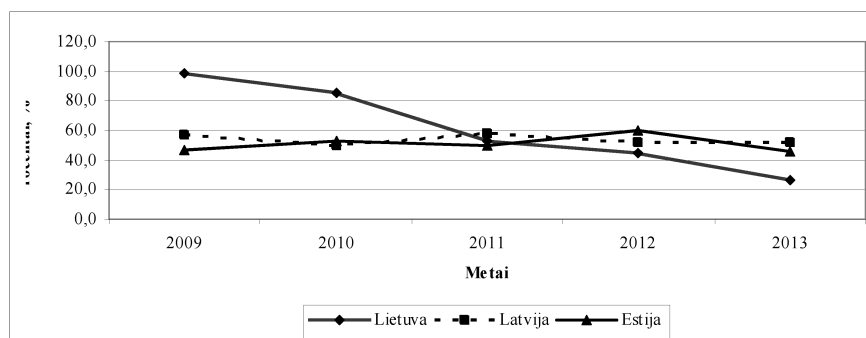
Kaip galima pastebėti iš aukščiau esančios diagramos (21 paveikslas) paskolų ir indėlių santykis 2009-2013 metais yra nuolatinio didėjimo tendencijoje. Baltijos šalyse visą nagrinėjamą laikotarpį

paskolų ir indėlių santykio rodiklis, išreikštas procentais, atitinka rekomendacijos palaikyti rodiklio reikšmę ne didesnę nei 70-150 proc. Tačiau paskolų šalyse apimtys nėra labai didelės. Latvijoje paskolos sudaro apytiksliai 4341,7 mln. eurų (žr. 2 priedą). Estijoje 2009-2010 metais paskolų apimtys buvusios apie 73586,53 mln. eurų, 2011-2013 metais staiga sumažėjo iki apytiksliai 14966,2 mln. eurų. Lietuvoje analizuojamą laikotarpį paskolų apimtys sudaro 14619,7 mln. eurų. Mažą paskolų paklausą Baltijos šalyse lemia nestabili ir vis dar komplikauta padėtis išorės rinkose, pernelyg griežtos skolinimosi sąlygos.

Praėjus penkiems metams nuo sunkmečio pradžios, Baltijos šalyse pasikeitė paskolų ir indėlių santykis. 2013 metais trečiąjį ketvirtį Lietuvoje šis santykis sudaro 86,9 proc. (27,24 procentiniais punktais didesnis, palyginus su 2009 metais), Latvijoje – 95,2 proc. (padidėjo per 43,3 procentinius punktus). Estijoje paskolų ir indėlių santykis 2013 metais buvo 26,6 procentiniais punktais didesnis, nei 2009 metais, tai yra 82,5 proc. Naujai išduodamų paskolų dydis stabilizuojasi ir tai prisidėjo prie gerėjančios paskolų portfelio kokybės. Finansų analitikai pastebi, jog tiek Lietuvoje, tiek Estijoje daugėja indėlių, kurių trukmė daugiau nei vieneri metai. Galimai to priežastis, jog Lietuvos rinkos dalyviai renkami saugius, bet pelningesnius taupymo būdus, o norint išvengti infliacijos, siekiama investuoti taip, kad jų vertė nesumažėtų. Estijoje yra linkstama nepanaudotas lėšas kaupti einamosiose sąskaitose. Latvijoje rinkos dalyviai linkę taupyti taip, jog būtų išvengta praradimų. Tam įtakos galėjo turėti 2008 metais šalį sukrėtusi bankų sektoriaus krizė.

Taigi, Baltijos šalių finansų rinkos pakankamai atsparios atlaikant išorės grėsmes, įtakančias paskolų ir indėlių santykį. Rodiklis minėtose šalyse nebuvo didesnis, nei numatyta rekomendacijose. Veiksmingai vykdomas paskolų išdavimas ir indėlių priėmimas užtikrina finansų sistemos stabilumą.

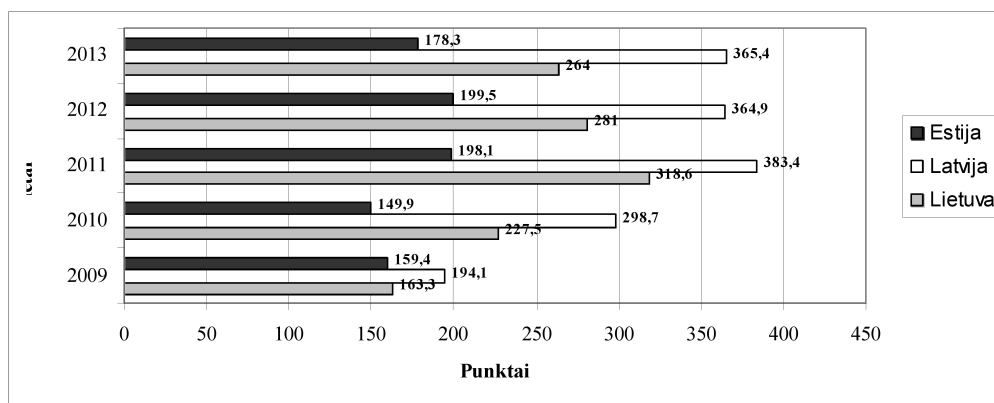
Privalomosios atsargos. Europos centrinis bankas turi teisę reikalauti, kad valstybėse narėse įsteigtos kredito įstaigos laikytų minimalias privalomas atsargas nacionaliniuose centriniuose bankuose. Todėl ypač svarbu, kad Baltijos šalyse išliktų stabilios rinkos palūkanų normas trumpuoju laikotarpiu. Toliau ir bus apžvelgiamas Baltijos šalių palūkanų maržos bendrųjų pajamų rodiklis, išreikštas procentais, padėsiantis apžvelgti pajamas už skolinimą (22 paveikslas).



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

Per 2009-2013 trečią ketvirtį vidutinė palūkanų marža, parodanti skirtumą tarp palūkanų, kurias Lietuvos finansinės institucijos gauna už investuotą turtą (skolos vertybinius popierius, paskolas, lėšas bankuose ir kita), ir palūkanų, kurias bankai moka savo kreditoriams (indėlininkams ir kitiems rinkos dalyviams), ir pajamų santykis sumažėjo nuo 98,6 proc. iki 26,8 proc. (žr. 22 pav.). Latvijoje šis santykis 2009-2013 trečią ketvirtį balansavo apytiksliai 53,8 proc. Estijoje santykis vyravo panašus, kaip ir Latvijoje, apie 51,1 proc. Tačiau Latvijoje palūkanų marža bendrųjų pajamų 2013 metais trečią ketvirtį sudarė 52,2 proc., tai yra 4,8 procentiniais punktais mažiau, nei 2009 metais. Estijoje 2013 metais rodiklis buvo 45,8 proc., palyginus su 2009 metais, 1,3 procentinius punktus mažiau. Mažėjusi grynoji palūkanų marža lėmė tai, kad 2012-2013 metais šalių visos pajamos sumažėjo (žr. 2 priedą). Lietuvoje visos pajamos mažėjo visą nagrinėjamą laikotarpį (nuo 1817,6 mln. eurų iki 1003,6 mln. eurų). Tai parodo, kad bankai, kredito įstaigos mažino paskolų palūkanų maržą, sudarant sąlygas finansų rinkų plėtrai. Sukurtos palankesnės skolinimosi sąlygos. Tačiau tokia aplinka gali sukurti sąlygas neatsakingam skolinimuisi, todėl bankai bei kredito įstaigos neturėtų labai numazinti palūkanų maržos, nes ji automatiškai mažina šalies pajamas. O nestabilios pajamos silpnina valstybės finansinį stabilumą.

Sekantis rodiklis, kuris gali geriau atskleisti finansų sistemos stabilumą Baltijos šalyse, yra skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio, išreikšto punktais, dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais. Šis rodiklis vaizduojamas 23 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

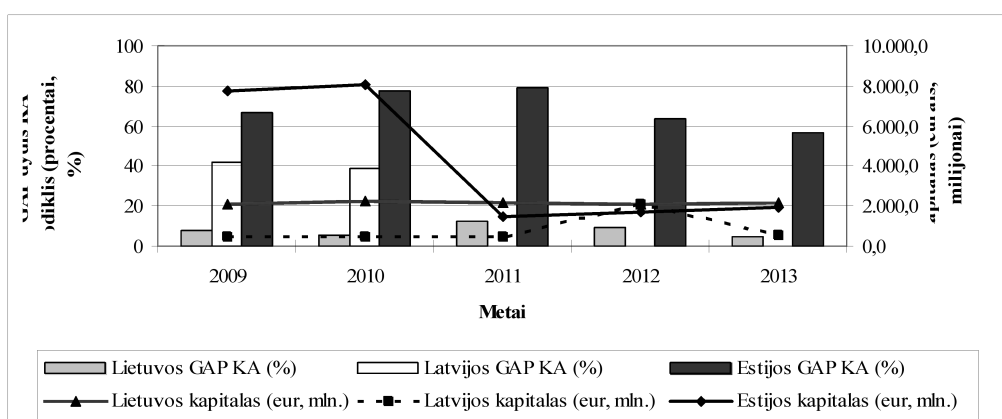
23 pav. Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio (punktai) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais

2013 metais trečią ketvirtį skolinimosi ir indėlių palūkanų normos apimtis buvo 101 punktu didesnė nei 2009 metais (nuo 163,3 punktų sumažėjo iki 264 punktų). Didžiausia apimtis buvo užfiksuota 2011 metais – 318,6 punktu. Tais pačiais metais Latvijoje buvo 383,4 punktu, taip pat didžiausia apimtis per visą analizuojamą laikotarpį. Estijoje didžiausia skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtis, kaip galima pastebėti diagramoje (žr. 25 paveikslą), 2012 metais buvo 199,5 punktu. Iki 2011 metų Baltijos šalyse didėjęs rodiklis parodo, kad šalys yra atsparios veikiams išorės

veiksniams po 2008 metų pasaulį ištikusios ekonominės krizės. Tačiau 2011 metais rodiklio mažėjimą Baltijos šalyse lėmė sumažėjusios augimo perspektyvos ir ekonomikos situacija. Dėl to Baltijos šalių centriniai bankai stengdamiesi stabilizuoti finansų sistemą ėmė mažinti indėlių palūkanų normas.

2011-2012 metais Europos centrinis bankas, atsižvelgdamas į įvykius Europoje ir kylančias grėsmes ekonomikos augimui, iki minimumo sumažino palūkanų normą indėliams. 2012 metais besibaigiant trečiam ketvirčiui taip pat ėmė mažinti palūkanų normą už trumpalaikius indėlius iki minimumo. Vidutinė Europos tarpbankinės rinkos palūkanų norma (EURIBOR) ir Latvijos vidutinė tarpbankinė palūkanų norma (RIGIBOR) tendencingai 2011-2013 metais mažėja, todėl tai lėmė Baltijos šalių skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio (punktai) mažėjimą.

Atvirosios rinkos operacijos (ARO). Tai pati svarbiausia pinigų politikos priemonė, nes šia priemonė Eurosistema siekia reguliuoti palūkanų normas šalyse, valdyti rinkoje likvidumą bei išreikšti pinigų politikos poziciją. Toliau bus aptariami Baltijos šalių centrinių bankų veiklos rizikas ribojantys rodikliai. Grynosios atviros pozicijos dydis kapitalo akcijomis (%) ir kapitalo santykio (eurais, milijonai) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais pateikiama 24 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

24 pav. Grynosios atviros pozicijos (GAP) dydis kapitalo akcijomis (KA) (%) ir kapitalo santykio (eurais, milijonai) dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais

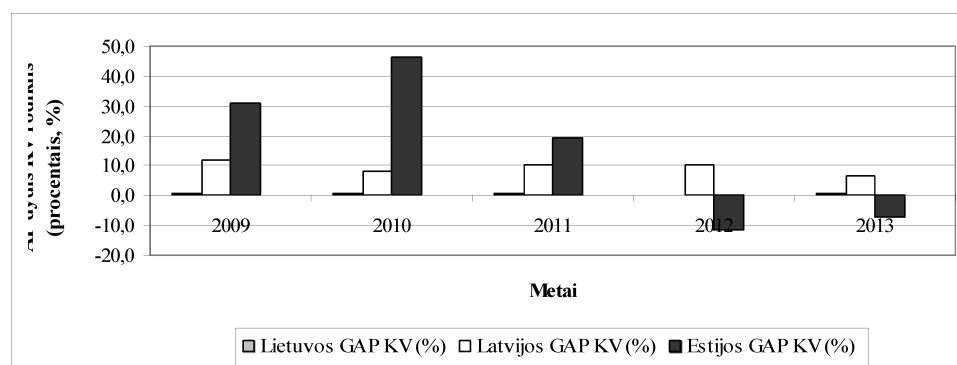
Kaip pastebime 23 paveiksle, Estijoje 2009-2013 metais yra didžiausias grynosios atvirosios pozicijos kapitalo akcijomis ir kapitalo santykis. 2009-2011 metais pastebimos didėjimo tendencijos, o nuo 2011 metų iki 2013 metų nuo 79,4 proc. sumažėjo iki 56,4 proc. (tendencija sumažėjo per 23 procentinius punktus). 2011-2013 metų santykio mažėjimą lėmė grynosios atvirosios pozicijos akcijų (mln. eurų) mažėjimas (žr. 2 priedą), kai tuo tarpu kapitalo apimčių šalyje tendencijos didėjo, nes 2013 metais kapitalas sudarė 1907,9 mln. eurų ir tai yra 399,7 mln. eurų daugiau, nei 2011 metais.

Latvijoje analizuojamas santykis 2009-2010 metais balansavo apytiksliai 40,6 procentus. O jau 2011-2013 metais trečią ketvirtį kardinaliai santykis pasikeitė ir sumažėjo iki minimumo ir laikėsi vos 0,1 procentas. Ši staigų pokytį galimai įtakojo 2011-2013 metais trečiąjį ketvirtį sumažėjusių grynosios

atvirosios pozicijos akcijų apimtis (žr. 2 priedą). Kapitalas išliko ganėtinai stabilus (išskyrus 2012 metus, kai kapitalo apimtis pasiekė 1056,4 mln. eurų).

Lietuvoje situacija kiek stabilesnė. 2010 metais, palyginus su 2009 metais, rodiklis sumažėjo per 1,8 procentinius punktus. 2011 metais užfiksuota didžiausia rodiklio pozicija, tai yra 12,4 proc. ir tai yra 6,6 procentiniais punktais daugiau, palyginus su 2010 metais. Tačiau 2012-2013 metais trečią ketvirtį rodiklis mažėjo ir jau 2013 metų trečią ketvirtį sudarė 7,7 procentinius punktus mažiau, nei 2011 metais, tai yra analizuojamas santykis sudarė 4,7 proc. (žr. 1 priedą). Lietuvoje grynosios atvirosios pozicijos kapitalo akcijomis ir kapitalo santykio pasiskirstymą lėmė šalies kapitalo tendencingas kitimas (žr. 2 priedą).

Toliau bus aptariama grynosios atvirosios pozicijos dydis užsienio kapitalo valiuta, išreikšta procentais, ir kapitalo, išreikšto milijonais eurų, santykio kitimo tendencijas. Diagrama pateikiama 25 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis ir autoriaus skaičiavimais

25 pav. Grynosios atviros pozicijos (GAP) dydis užsienio kapitalo valiuta (KV) rodiklio dinamika Baltijos šalyse 2009-2013 metais

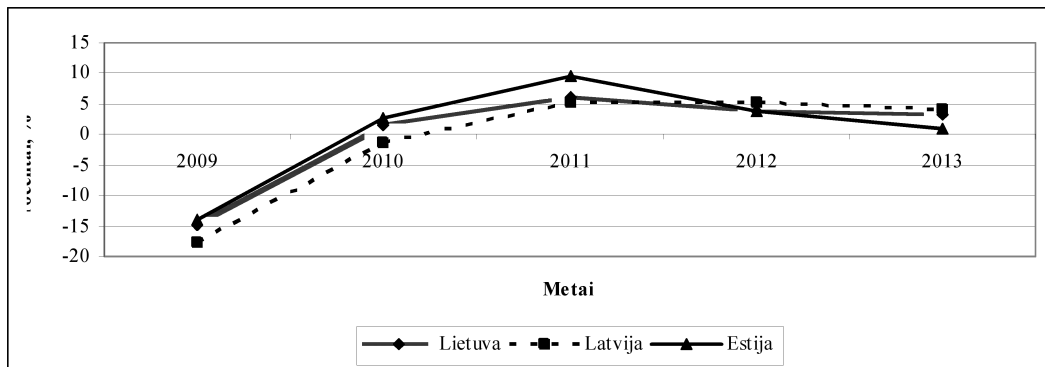
Lietuvoje grynosios atvirosios pozicijos išsilaikė pakankamai stabilus ir balansavo apytiksliai 6,5 proc. (2009-2013 metais trečią ketvirtį). Tuo tarpu Latvijoje šis rodiklis svyravo apie 9,5 proc. 25 paveiksle akivaizdžiai pastebima, jog Estijoje svyravimas buvo didžiausias, palyginus su kitomis Baltijos šalimis. 2010 metais užfiksuotas didžiausias šio rodiklio pokytis, tai yra 46,4 proc. Tačiau nuo 2010 metų iki 2012 metų rodiklis ženkliai sumažėjo, per 57,8 procentinius punktus, ir sudarė neigiamą reikšmę -11,4 proc. 2013 metais santykis padidėjo iki -7,5 proc. Neigiamam santykiui Estijoje įtakos turėjo 2012-2013 metais neigiamos grynosios atvirosios pozicijos užsienio valiuta apimtys. 2012 metais jos buvo -189,1 mln. eurų, 2013 metais -144,4 mln. eurų. Lietuvoje ir Latvijoje grynosios atvirosios pozicijos dydis užsienio valiuta balansavo ties optimalia riba. Estijoje finansų institucijos, vykdančios operacijas užsienio valiutomis, tikėtina, kad susidurs su papildoma rizika, kuri susidaro dėl valiutų kursų svyravimų. Todėl rekomenduotina, kad augant tokių operacijų mastui Estijai reikėtų siekti tokios rizikos mažinimo, nes bet kokio tipo didelės rizikos silpnina šalies finansų sistemos stabilumą.

Taigi, vertinant Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą buvo apžvelgti šių šalių kapitalo pakankumą vertinantys rodikliai. Baltijos šalyse pradėjus didėti paskolų portfeliui, todėl kapitalo poreikis kredito rizikai amortizuoti daugiausia pradėjo didėti dėl teikiamų paskolų finansų rinkos dalyviams. Įsibėgėjusiai rinkos rizikai amortizuoti kapitalo poreikio augimą labiausiai skatino skolos išvestinių finansinių priemonių ir užsienio valiutos kurso rizikos didėjimas Baltijos šalyse. Nors šalių finansų sistema turėjusi būti ypač atspari veikiamoms vidaus ir išorės rizikoms, visose Baltijos šalyse aukščiausios kokybės kapitalas didėjo, nes šį padidėjimą visų daugiausia nulėmė ūgtelėję šalių bankų kapitalo pakankumo rodikliai. Rizikos įvertintas kapitalas analizuojamą laikotarpį ženkliai viršijo Europos centrinio banko nustatytą kapitalo pakankumo normą. Kas patvirtina šalių finansų sistemos atsparumą visaus ir išorės rizikos smūgiams. Kalbant apie Baltijos šalių finansų sektoriaus, susijusio su turto kokybe, stabilumą, akcentuotina tai, kad Estijos finansų sektorius po pasaulinio ekonominio nuosmukio atsigaua greičiau, nes yra pastebimas ženkliai mažesni neveiksnių paskolų rodikliai. Tuo tarpu Latvijos, o ypač Lietuvos finansų sistemoje, labiausiai bankiniame sektoriuje, neveiksnių paskolų dalis dar tebėra labai didelė, kas gali būti rimtas trukdis turto kokybei gerinti bei paskolų portfelio augimui. Estijos finansų sistemos susilpnėjimą didelę reikšmę davė 2010 metais pasirošimas valiutos keitimui, nes atsirado didesnis pažeidžiamumas makroekonomikai, todėl itin stipriai krito užsienio valiuta denominuos paskolos. Po nacionalinės valiutos keitimo, visų paskolų užsienio valiuta denominuotos paskolos sudarė minimumą. Atsigaunant šalies ekonomikai Baltijos šalių pelningumas taip pat pradėjo didėti, tačiau po 2011 metų didžiausią įtaką pelno sumažėjimui turėjo paskolų vertės sumažėjimo pokyčiai. Estijoje pelningumas stabilesnis ir didesnis. Todėl svarbu, kad Latvijoje ir Lietuvoje, finansų sistemos stabilumas būtų stiprinamas bankinio sektoriaus pelningumas, kuris, kaip prognozuojama, ateityje priklausys nuo sugebėjimo tinkamai diversifikuoti paskolų portfelį ir finansuoti perspektyvias investicijas. Visų Baltijos šalių finansų sistemos, o svarbiausia sistemos dalis – bankinis sektorius analizuojamu laikotarpiu išliko pakankamai atsparus nepalankiems trumpojo laikotarpio likvidumo sukrėtimams. Likvidumo rodikliai išliko gana stabilūs netikėtam ir didelės apimties bankų finansinių išteklių sumažėjimui. Kadangi pelningumas šalyse sumažėjo, tai bankų grynujų palūkanų pajamos taip pat sumažėjo, tai nulėmė sumažėjusi grynujų palūkanų marža. Bankų sektorius Baltijos šalyse yra svarbiausias ir atlieka labai didelį vaidmenį, tiek pagal sukuriančias sąlygas efektyvesniam finansų sistemos veikimui, tiek pagal tai, kad Baltijos šalių finansų sistemos yra didžiąją dalimi paremtos bankų veiklos rezultatais.

3.2. Europos centrinio banko poveikio priemonių analizė

Europos centrinis bankas yra viena svarbesnių priežiūros institucijų Europoje, kurios aktyvumas reguliuojant gali veikti Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą. Todėl svarbu apžvelgti Europos centrinio banko poveikio priemonių raidos tendencijas Baltijos šalyse.

Pirmiausiai analizuosime veiksnio, galėjusio nulemti finansų sistemos stabilumą Baltijos šalyse – BVP realaus augimo, išreikšto procentais, tendencijas (žr. 26 pav.).

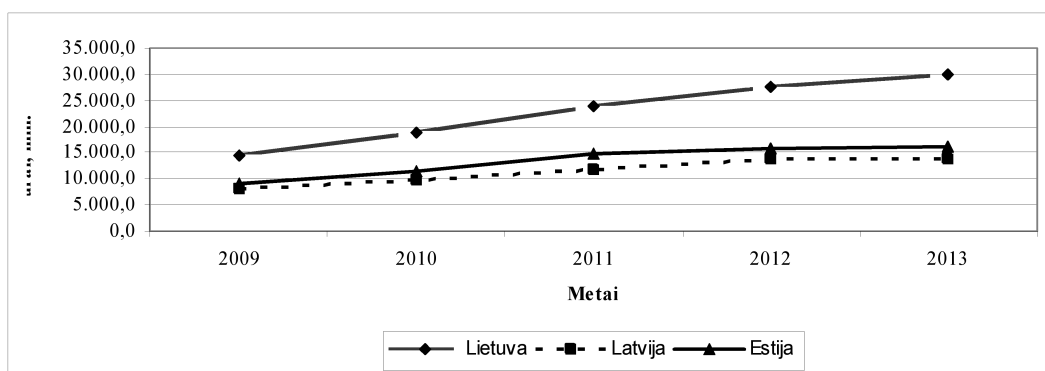


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat: Baltijos šalių BVP realaus augimo (%) metiniais 2009-2013 metų duomenimis eurais (GDP an-d main components – volumes)

26 pav. BVP realus augimas (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Kaip galima pastebėti 26 paveiksle, visose Baltijos šalyse 2009-2011 metais buvo pastebimas panašaus lygio ekonomikos spartus augimas. Daugiausia BVP augimą (%) Baltijos šalyse lėmė atsigaunantis statybos sektorius, apdirbamoji gamyba bei vidaus vartojimas. 2013 metais ekonomika visose Baltijos šalyse sumažėjo iki 0,8-4,1 proc. (krito per 1,2-8,8 procentinius punktus) (žr. 3 priedą). Todėl galima manyti, kad realaus ekonomikos augimo veiksnys Baltijos šalių finansiniam stabilumui nebuvo pats svarbiausias, kadangi jis neparodo, kodėl Estijos finansų sistema analizuojamą laikotarpį daugiausia išsiskyrė iš kitų Baltijos šalių finansų sistemos, nes ekonomika augo labai panašiai visose Baltijos šalyse.

Sekanti Europos centrinio banko priežiūros priemonių yra importo ir eksporto santykio (mln. eurų), galimai įtakančių Baltijos šalių finansų sistemos tvarumą. Eksporto ir importo santykis, išreikštas eurais (mln.), 2009-2013 metais, pateikiamas 27 paveiksle.



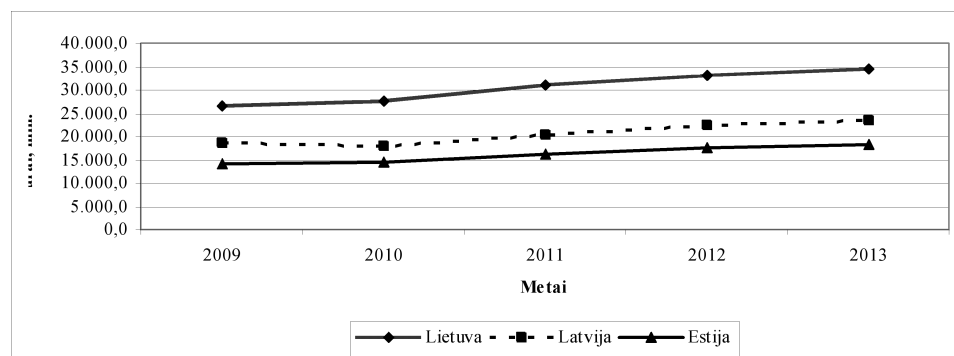
Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat: Baltijos šalių eksporto ir importo (mln. eurų) metiniais 2009-2013 metų duomenimis (Exports and imports by Member States of the EU/third countries - Current prices)

27 pav. Eksportas ir importas (mln. eurų) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Akivaizdžiai pastebime, jog 2009-2013 metais Baltijos šalyse eksporto ir importo santykis (mln. eurų) tendencingai didėja. Latvijoje ir Estijoje šis santykis analizuojamu laikotarpiu buvo panašus,

Latvijoje balansavo apie 11466,7 mln. eurų, Estijoje – 13395,7 mln. eurų (žr. 3 priedą). Lietuvoje pastebimas ženkliai didesnis eksporto ir importo santykis, nei kitų Baltijos šalių. Tiriamą laikotarpį Lietuvoje santykis balansavo apytiksliai 22929,5 mln. eurų. Latvijoje šis santykis žemiausias iš visų Baltijos šalių. Tai galėjo įtakoti žemas nuosavybės gražos (ROE) rodiklis (žr. 16 pav.) bei turto gražos (ROA) rodiklis (žr. 16 pav.) 2009-2013 metais trečią ketvirtį

Viena svarbesnių priemonių, padedančių įvertinti Baltijos valstybių finansinį stabilumą yra šalies pajamų, taupymo bei grynujų skolinimo ar skolinimosi apimčių apžvalga. Šių apimčių tendencijos Baltijos šalyse 2009-2013 metais pateikiamos 28 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat: Baltijos šalių pajamų, taupymo, grynojo skolinimo/ skolinimas (mln. eurų) metiniais 2009-2013 metų duomenimis (income, saving and net lending/ borrowing - Current prices)

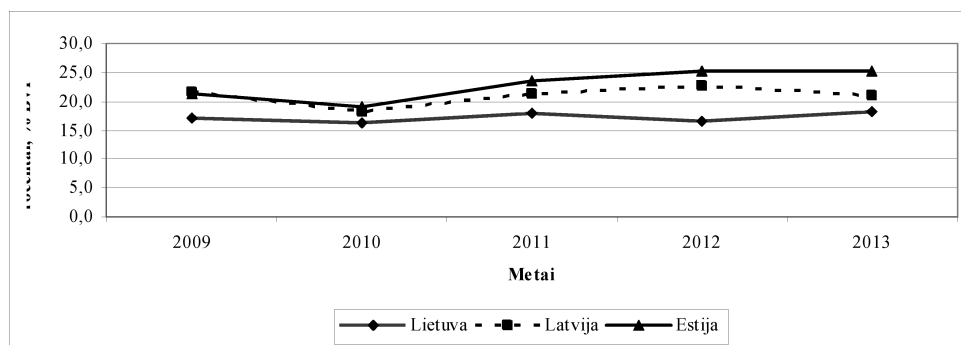
28 pav. Baltijos šalių pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų) 2009-2013 metais

Pajamų, taupymo bei grynujų skolinimo ar skolinimosi mastas Baltijos šalyse 2009-2013 metais yra panašaus lygio ekonomikos spartus augimas. Tačiau iš pateiktos diagramos (žr. 28 pav.) akivaizdu, jog nors Estijoje apimtys 2009-2013 metais nuo 13969,7 mln. eurų iki 18434,7 mln. eurų padidėjo, tačiau jos yra mažiausios, palyginus su kitomis Baltijos šalimis (žr. 3 priedą). Lietuvoje analizuojamu laikotarpiu nagrinėjamos apimtys yra ženkliai didesnės, nei Latvijos, o ypač Estijos. Nes Lietuvos valstybėje jos 2009-2013 metais padidėjo nuo 26654,5 mln. eurų iki 34600,6 mln. eurų. Tam lemiamą reikšmę turėjo klientų indėlių apimčių didėjimas (žr. 2 priedą). Priešingai Estijoje – klientų indėliai sparčiai mažėjo, kas ir įtakojė bendrą pajamų, o tuo pačiu taupymo, grynojo skolinimosi ir skolinimo nedideles apimtis. Paskolos taip pat ženkliai mažėjo. Priklausomybę parodo paskolų ir indėlių santykio rodiklis (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais (žr. 21 paveikslą).

Mažėjanti šalies bendrųjų pajamų palūkanų marža (žr. 21 paveikslą) taip pat lėmė analizuojamų apimčių didėjimui, ypač pradėjusių didėti 2011-2013 metais. Nes tais pačiais metais bankinis sektorius mažino paskolų palūkanų maržą, sudarydami sąlygas finansų rinkų plėtrai. Buvo sukuriamos palankesnės skolinimosi sąlygos. Taip pat didesnę pajamų, taupymo bei grynujų skolinimo ar skolinimosi mastą Lietuvoje lėmė didesnis skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtis (žr. 23 paveikslą), kurios apytiksliai 2009-2013 metais trečią ketvirtį balansavo apie 250,9 punktus

(žr. 1 priedą). Estijoje priešingai, šios apimtys buvo mažiausios Baltijos valstybių tarpe 2009-2013 metais balansavo apie 177 punktus.

Estijos finansų sistemos stabilumą dominavimą prieš Lietuvą ir Latviją atspindi aukštas – apie 22,9 procentai nuo BVP (žr. 3 priedą) turėtas Estijos bendrojo pagrindinio kapitalo formavimo (investicijų) lygis 2009-2013 metais (žr. 29 paveikslą).

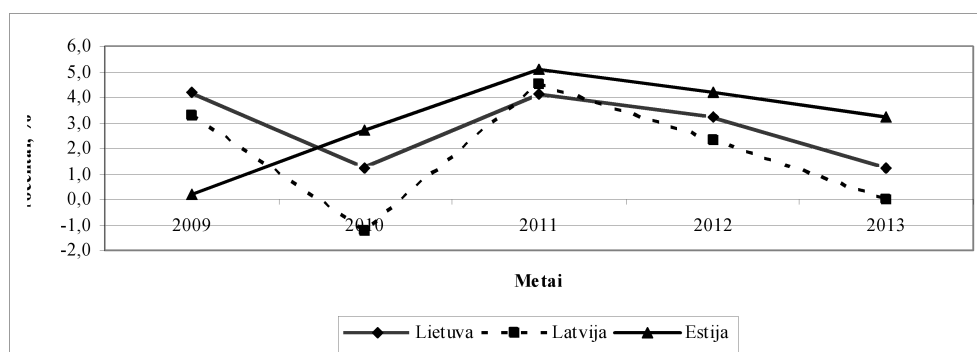


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat: Baltijos šalių bendrojo pagrindinio kapitalo formavimo (investicijų) (% BVP) metiniais 2009-2013 metų duomenimis Baltijos šalyse (Gross fixed capital formation (investments), % of GDP)

29 pav. Bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas (investicijos) (% BVP) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Kaip pastebime 29 paveiksle, visose Baltijos šalyse 2009-2013 metais buvo pastebimas panašios spartos lygio bendrojo pagrindinio kapitalo formavimo (investicijų), išreikšto procentais nuo bendrojo vidaus produkto (BVP), augimas. Estijoje kapitalo formavimas (% BVP) yra didžiausias Baltijos šalių tarpe, Lietuvoje – mažiausias. Šitokią situaciją galimai lemia įvertintas rizikų kapitalo pakankamumas (žr. 10 paveikslą). Didžiausias kapitalo pakankamumo rodiklis pastebimas Estijoje (vidutiniškai apie 20,6 proc.), o Lietuvoje mažiausias (apytiksliai 14,5 proc.). Didelę reikšmę investicijoms turėjo aukščiausio lygio kapitalas ir turto, įvertinto rizikos, santykis (žr. 11 paveikslą). Jis Baltijos šalyse tendencingai didėjo, kaip ir kapitalo formavimas (investicijos).

Sekanti Europos centrinio banko priežiūros priemonė yra infliacija, išreikšta procentais, galimai įtakojanti Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą. Metinis infliacijos rodiklis (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais, pateikiamas 30 paveiksle.

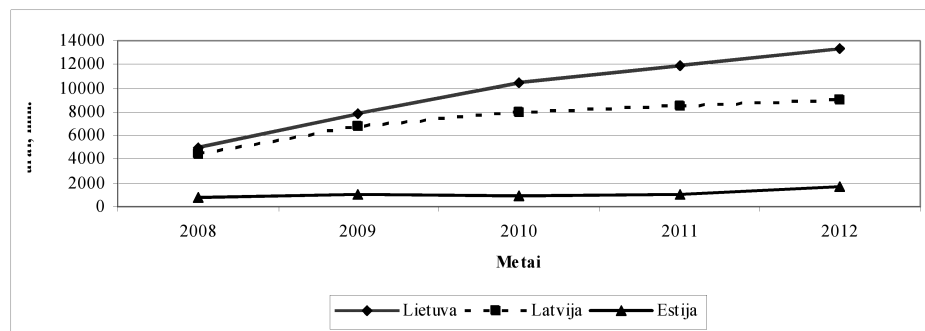


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat: Baltijos šalių vartotojų kainų indekso (metinės infliacijos) (%) metiniais 2009-2013 metų duomenimis (HICP – inflation rate)

30 pav. Metinis infliacijos rodiklis (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Iki 2011 metų didėjusi infliacija (ir sudarė itin aukštą rodiklį – apie 4,6 proc.) Baltijos šalyse, įvyko lūžis ir iki 2013 metų mažėjo. Nesunku iš pateiktos diagramos pastebėti (žr. 31 paveikslą), jog metinis šalių infliacijos rodiklis 2009-2013 metais labai nepastovus. 2011-2013 metais mažėjančiam bendrajam kainų lygiui Baltijos šalyse įtakos galėjo turėti rizikos mažėjimas šalyse ir pirmo lygio kapitalo su turtu santykio didėjimas (žr. 11 paveikslą).

Sekanti ypač svarbi Europos centrinio banko disponuojamų priemonių, padedančių įvertinti Baltijos valstybių finansinį stabilumą yra valstybės bendrosios skolos apimtys, išreikštos mln. eurų. Šių apimčių tendencijos Baltijos šalyse 2008-2012 metais pateikiamos 31 paveiksle (2013 metų duomenys dar nėra pateikti, todėl bus analizuojami ir lyginami 2008-2012 metais).

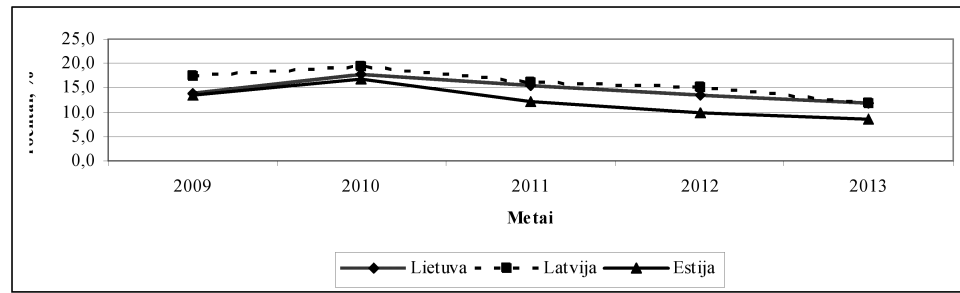


Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat: Baltijos šalių valstybės bendrosios skolos lygio (mln. eurų) metiniais 2008-2012 m. duomenimis (General government gross debt - annual data)

31 pav. Valstybės bendroji skola (mln. eurų) Baltijos šalyse 2008-2012 metais

Visose Baltijos šalyse 2008-2012 metais yra pastebimos nuolatinės didėjimo tendencijos. Lietuvoje analizuojamą laikotarpį valstybės bendroji skola (mln. eurų) išaugo nuo 5032,1 mln. eurų iki 13333,1 mln. eurų, Latvijoje išaugo nuo 4497,6 mln. eurų iki 9038 mln. eurų, o Estijoje – nuo 737,4 mln. eurų iki 1712,1 mln. eurų. Didžiausia bendroji valstybės skola (mln. eurų) analizuojamą laikotarpį pastebima Lietuvoje, kuri apytiksliai sudarė 9701,3 mln. eurų. Kartu su valstybės skolos apimties augimu didėja ir biudžeto deficitas. Airijos ir Graikijos pavyzdžiai parodo, kad ribą, kai skola tampa tiesiog nekontroliuojama, galima greitai peržengti. O juk Lietuva kasmet turi per didelį biudžeto deficitą. Todėl jeigu vertinant trumpuoju laikotarpiu didėja skolos lygis, kyla rizika, kad bus labai sunku pasiskolinti finansų rinkose, kas gali ženkliai nusilpninti Lietuvos finansinę sistemą. Galimai valstybės bendroji skola (mln. eurų) veikia grynosios atviros pozicijos dydį užsienio kapitalo valiuta rodiklį (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais (šio rodiklio kitimo tendencijos pavaizduotos 25 paveiksle).

Ekonominė situacija Baltijos šalyse yra vis dar sudėtinga, nes ekonomikos atsigavimas lėtas. Vis dar aukštas nedarbo lygis daro įtaką stabilesnei ir augančiai Baltijos šalių ekonomikai. Todėl itin svarbu išanalizuoti minėtų šalių nedarbo lygį, išreikštą procentais, dinamiką 2009-2013 metais, kuris pavaizduotas 32 diagramoje.



Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat: Baltijos šalių nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (%) metiniais 2009-2013 metų duomenimis (Unemployment rate by sex and age groups - annual average)

32 pav. Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (vidutinis metinis, %) Baltijos šalyse 2009-2013 metais

Iki 2010 metų augęs nedarbo lygis Baltijos šalyse, vertinant pagal lytį ir amžiaus grupes, išreikštas procentais, pasiekė aukščiausią lygį. Nes Lietuvoje nedarbo lygis (%) 2010 metais pasiekė 13,8 proc., Latvijoje – 17,5 proc., Estijoje – 13,5 proc. Nuo 2010 metų iki 2013 metų rodiklis pamažu mažėja ir jau 2013 metais Lietuvoje sumažėjęs per 6 procentinius punktus sudarė 11,8 proc., Latvijoje sumažėjo per 7,6 procentinius punktus sudarė 11,9 proc., Estijoje – per 8,1 procentinius punktus sudarė 8,6 proc. Pastebimos per analizuojamą laikotarpį labai panašios nedarbo lygio (%) kitimo tendencijos visose Baltijos šalyse. Šio veiksnio dinamika galimai gali paveikti neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklį (%) Baltijos šalyse 2009-2013 metais (žr. 14 paveikslą). Produkcijos ir paslaugų paklausai nemažėjant, kai kurių ekonominių veiklų įmonės Baltijos šalyse pritrūko tinkamos kvalifikacijos darbo jėgos, todėl nedarbo lygis 2010-2013 metais iš lėto ėmė mažėti. Tačiau, kaip jau ištyrėme, jis pastebimas dar ganėtinai didelis.

Apibendrinant galima teigti, kad Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą 2009-2013 metais įtakojo BVP realus augimas (%), eksportas ir importas (mln. eurų), šalių pajamos, taupymas, grynas skolinimas ir skolinimasis (mln. eurų), bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas (investicijos) (% BVP), valstybės bendroji skola (mln. eurų), nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (vidutinis metinis, %) bei metinis infliacijos rodiklis (%). Labiausiai finansų sistemos stabilumą Baltijos šalių tarpe skirtingumą lėmė bendrasis pagrindinio kapitalo formavimo (investicijų), pajamų, taupymo, grynojo skolinimo/ skolinimosi ir metinis infliacijos rodikliai. Nors pajamų, taupymo ir grynojo skolinimo/ skolinimosi apimčių pastebimas vienas iš didžiausių Baltijos šalių skirtingumų, tačiau kartu išvelgiamas ir svarbiausias veiksnys finansiniam stabilumui.

Lietuva, Latvija ir Estija, kaip atviros ir mažos ekonomikos šalys negali išvengti globalių ekonomikos krizių. Nors Baltijos šalių finansų sistema dar iki šios atsigauna po 2008 metais prasidėjusios krizės padarinių, tačiau finansinę sistemą būtų galima vertinti kaip pakankamai gerai besitvarkančią su aplinkos veiksniais.

3.3. Europos centrinio banko įtakos analizė Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui

Įvertinsime Europos centrinio banko įtaką Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui. Tai bus pasiekta atliekant porinę regresinę analizę, kurios pagalba išsiaiškinsime kiekvieno veiksnio įtaką finansų sistemos stabilumui atskirai, vertinant jų tarpusavio sąveikas. Taip pat pasitelkę daugialypę regresinės analizės metodu, išanalizuosime, kurie veiksniai iš daugelio, veikdami kartu, labiausiai veikia finansų sistemos stabilumą. Bus analizuojamos Europos centrinio banko poveikio priemonės Baltijos šalių finansiniam stabilumui užtikrinti. Toliau pateikiami septyni tyrimo modeliai,

Kapitalo pakankamumo tyrimo modelis. Pirmasis analizuojamas finansų sistemos stabilumą vertinantis rodiklis, kurio kitimo tendencijas ankstesniame skyriuje bandyta statistiškai pagrįsti – pirmo lygio kapitalo pakankamumo ir rizikos įvertinto turto santykis. Remdamiesi metiniais 2009-2013 metų Baltijos šalių ekonominiais ir finansinio patikimumo rodikliais (žr. 1 ir 3 priedus), kurie, teoriškai galėjo įtakoti pirmo lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (proc.) 2009-2013 metais šiose šalyse, tuo pačiu principu tyrėme, kurie veiksniai, ir kaip įtakojo pirmo lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (proc.) kitimą Baltijos šalyse. Atskirų veiksmių, nesąveikaujančių tarpusavyje, koreliacijos koeficientai r pateikti 7 lentelėje.

7 lentelė. Baltijos šalių I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (%) ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai

Tiesinė priklausomybė tarp Baltijos šalių I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (%) ir:	Lietuvoje		Latvijoje		Estijoje	
	r	$Sig.$	r	$Sig.$	r	$Sig.$
Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/skolinimasis (mln. eurų)	0,961	0,030	0,992	0,036	0,907	0,328
Eksportas ir importas (mln. eurų)	0,935	0,595	0,937	0,839	0,851	0,041

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Vertinant kiekvieną veiksni atskirai, kurie pateikti 7 lentelėje, statistinė priklausomybė tarp analizuojamų veiksnių ir aukščiausio lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (proc.) pasireiškė visose Baltijos šalyse. Kitaip tariant, visi potencialūs veiksniai buvo statistiškai reikšmingi. Lietuvoje labai stiprus tiesioginis ryšys pasireiškė, tai yra $r = 0,961$, tarp pirmo lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (proc.) ir pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi, išreikšto mln. eurų. Šis veiksnys teigiamai veikė analizuojamo santykinio rodiklio didėjimą. Latvijoje taip pat tarp tiriamo santykinio rodiklio ir pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi, išreikšto mln. eurų, pasireiškė labai stiprus tiesioginis ryšys, kur $r = 0,992$. Šio veiksnio įtaka teigiamai veikė pirmo lygio kapitalo pakankamumo su rizikos įvertintu turto (proc.) didėjimą. Estijoje statistinė priklausomybė pasireiškė tarp tiriamo santykinio rodiklio ir eksporto ir importo, išreikšto mln. eurų ($r = 0,851$, $Sig < 0,05 = 0,041$), egzistuoja stiprus tarpusavio ryšys. Dėl tol

šis veiksnys teigiamai veikia analizuojamo rodiklio Estijoje didėjimą. Todėl 8 lentelėje pateikiame rezultatus, kaip veiksniai, sąveikaudami kartu, įtakoja Baltijos šalių (proc.) aukščiausio lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (proc.) pokyčius.

8 lentelė. Daugialypės regresijos lygtys ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (%) veikiančius veiksnius

Šalis	Daugialypės regresijos lygtis		Beta	Sig.	R ²
Lietuva	<i>I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykis, % = -28,210 + 0,0016 * Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis, mln. eurų (I) + paklaida</i>	(1)	0,00162	0,044	0,936
Latvija	<i>I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykis, % = -5,627 + 0,0009 * Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis, mln. eurų (I) + paklaida</i>	(1)	0,00087	0,016	0,984
Estija	<i>I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykis, % = -5,795 - 0,00068 * Eksportas ir importas, mln. eurų (I) + paklaida</i>	(1)	-0,00068	0,015	0,849

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Taigi, kaip matome iš 8 lentelės rezultatų, visi sudaryti modeliai yra statistiškai reikšmingi ($Sig. < 0,05$), ir analizuojami veiksniai paaiškina nuo 84,9 proc. – Estijoje, iki 93,6 proc. ir 98,4 proc. – Latvijoje ir Lietuvoje (nes yra atitinkamai determinacijos koeficientai $R^2 = 0,849$ – Estijoje ir $R^2 = 0,936$, $R^2 = 0,984$ – Latvijoje ir Lietuvoje) aukščiausio lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykio (proc.) variacijos (likusią variaciją paaiškina pašaliniai veiksniai, išreikšti paklaida). Todėl šie modeliai taip pat yra statistiškai ganėtinai patikimi.

Lietuvoje, kaip ir Latvijoje I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykį (proc.), vertinant bendrą veiksnių sąveiką, teigiamai veikė pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi, išreikštų mln. eurų, apimčių didėjimas (žr. 8 lentelę). Kadangi tik vienas veiksnys statistiškai reikšmingas, tai jų $Beta = 0,00162$ (Lietuvoje) ir $Beta = 0,00087$ (Latvijoje) parodo didžiausią įtaką analizuojam santykiui. Kapitalo pakankamumo rodikliai Baltijos šalyse nagrinėjama 2009-2013 metų laikotarpį išlieka aukšti, minimali paklausa – 8 proc., kurią valstybės ženkliai lenkia. Estijoje pirmo lygio kapitalo pakankamumą su įvertintu rizikos turtu (proc.), vertinant bendrą veiksnių sąveiką, veikė eksportas ir importas, mln. eurų, kurio didėjimas, šios valstybės rinką veikė neigiamai. Nors eksporto ir importo apimtys tendencingai didėjo, tačiau toks apimčių kiekis nepakankamas ženkliai padidinti pirmo lygio kapitalą. Tiesa, didėjimo tendencijos I lygio kapitalo yra išvelgiamos Latvijoje ir Lietuvoje, tačiau tas didėjimas yra lėčiausias iš visų Baltijos šalių.

Turto kokybės tyrimo modelis. Sekantis analizuojamas rodiklis yra neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklis, išreikštas procentais, Baltijos šalyse. Šio rodiklio ir analizuojamų Europos centrinio banko prevencinių veiksnių, veikiančių atskirai, koreliacijos koeficientai r pateikiami 9 lentelėje.

9 lentelė. Baltijos šalių neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklio (%) ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai

Tiesinė priklausomybė tarp Baltijos šalių neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklio (%) ir:	Lietuvoje		Latvijoje		Estijoje	
	<i>r</i>	<i>Sig.</i>	<i>r</i>	<i>Sig.</i>	<i>r</i>	<i>Sig.</i>
Realusis BVP (%)	0,208	0,158	-0,397	0,863	0,021	0,049
Metinės infliacijos rodiklis (%)	-0,009	0,179	0,195	0,614	-0,132	0,048
Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (%)	0,986	0,024	0,912	0,042	0,947	0,028

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Taigi, vertinant kiekvieno veiksnio įtaką atskirai, nustatyta, kad visose Baltijos šalyse egzistavo, galima būtų sakyti labai įvairus tiesioginis ir atvirkštinis ryšiai – nuo labai silpno iki labai stipraus. Lietuvoje labai stiprus tiesioginis ryšys pasireiškė tarp neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklio (proc.) bei nedarbo lygio, išreikšto pagal lytį ir amžiaus grupes (proc.), kur $r = 0,986$. Tam pačiam veiksmui ir Latvijoje pasireiškė labai stiprus tiesioginis ryšys ($r = 0,912$). Taip pat ir Estijoje stiprus tiesioginis ryšys pasireiškė tarp neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų bei nedarbo lygio šalyje, kur $r = 0,947$ (žr. 9 lentelę). Be visa to, Estijoje, kad ir labai silpnas ryšys, tačiau vis tik pasireiškė tiesioginis ryšys su realiuoju BVP (proc.), kur $r = 0,021$ ir atvirkštinis tarpusavio ryšys su metine infliacija (proc.), kur $r = -0,132$. Daugiau reikšmingų rodiklių nenustatyta Baltijos šalyse nenustatyta, nes likusių veiksnių *Sig.* yra daugiau už 0,05 reikšmę.

Daugialypės regresijos rezultatai, rodantys, kaip veiksniai sąveikaudami kartu, įtakoja neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklio (%) pokyčius Baltijos šalyse, pateikti 10 lentelėje.

10 lentelė. Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodikliui (%) veikiančius veiksnius

Šalis	Daugialypės regresijos lygtis	Beta		Sig.	R2
Lietuva	<i>Neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklis, %</i> $= -8,146 + 1,783 * \text{Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes, \% (1) + paklaida}$	(1)	1,783	0,047	0,998
Latvija	<i>Neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklis, %</i> $= -7,098 + 1,192 * \text{Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes, \% (1) + paklaida}$	(1)	1,192	0,042	0,887
Estija	<i>Neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklis, %</i> $= -7,616 - 0,248 * \text{Realusis BVP, \% (1) + 1,402 * Metinė infliacija, \% (2) + 0,616 * Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes, \% (3) + paklaida}$	(1)	-0,248	0,044	0,999
		(2)	1,403		
		(3)	0,617		

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Ištyrus bendrą veiksnių sąveiką, pastebėtina, kad nedarbo lygio pagal lytį ir amžiaus grupes rodiklio (proc.), pokyčiai yra patys svarbiausi, lyginant su likusių veiksnių pokyčiais visose Baltijos šalyse. Nes šis veiksnys pasireiškė ir Lietuvoje, ir Latvijoje, ir Estijoje. Tai yra, nedarbo lygio gerėjimas (mažėjimas) skatina neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklis didėjimą visose Baltijos šalyse. Nedarbo lygio rodiklio *Beta* koeficientai yra didžiausi, palyginus su kitų

veiksnių *Beta* koeficientais (žr. 10 lentelę). Neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklio 2010–2013 metais mažėjimas (žr. 13 paveikslą) vienareikšmiškai mažėjo dėl nedarbo lygio Baltijos šalyse 2010–2013 metais mažėjimo (žr. 32 paveikslą). Itin žemas neveiksnių paskolų ir visų paskolų santykis pastebimas Estijoje, kuris, kaip jau išanalizavome (žr. 10 lent.) labai stipriai ryšiu sietinas su nedarbo lygiu, kuris taipogi pastebimas žemiausias visų Baltijos valstybių tarpe. Tad jeigu nebus sprendžiamos įsisenėjusios ilgalaikio nedarbo problemos Baltijos šalyse, nefinansinės įmonės gali susidurti su tinkamos kvalifikacijos darbo jėgos trūkumu. O didėjant darbo jėgos paklausai, pasiūlai toliau tebesant ribotai, kiltų darbo užmokestis, skiriamas darbuotojams neatsižvelgiant į darbo našumą, todėl Baltijos šalyse konkurencingumas tarptautinėje rinkoje galėtų sumažėti, kas silpnintų finansų sistemą. Todėl didžiąją turto dalį sudarantis paskolų portfelis, o jo viena iš sudedamųjų dalių – neveiksnių paskolų apimčių didėjimas Estijoje (žr. 2 priedą) mažina turto kokybę.

Pelningumo tyrimo modelis. Trečiasis analizuojamas finansų sistemos stabilumą vertinantis rodiklis, kurio kitimo tendencijas ankstesniame skyriuje bandyta statistiškai pagrįsti – turto gražos (ROA) rodiklis (proc.). Todėl, remdamiesi metiniais 2009–2013 metų Baltijos šalių finansinio patikimumo ir ekonominių rodikliais (žr. 1 priedą), kurie teoriškai galėjo įtakoti turto gražą (proc.) 2009–2013 metais šiose šalyse, Microsoft Office Excel programinės įrangos pagalba apskaičiavome ir išanalizavome koreliacijos koeficientus. Gauti koreliacinės analizės rezultatai parodo ryšio stiprumą ir priklausomybės kryptį (tiesinė ar atvirkštinė priklausomybė) tarp turto gražos (proc.) 2009–2013 metais Baltijos šalyse ir šiam rodikliui galimai įtakojusių Europos centrinio banko disponuojamų veiksnių 2009–2013 metais. Gauti tokie koreliacijos koeficientai r , kurie pateikiami 11 lentelėje.

11 lentelė. Turto gražos (%) Baltijos šalyse ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai

Tiesinė priklausomybė tarp Baltijos šalių turto gražos (%) ir analizuojamų veiksnių:	Lietuvoje		Latvijoje		Estijoje	
	r	<i>Sig.</i>	r	<i>Sig.</i>	r	<i>Sig.</i>
Realaus BVP augimas (%)	0,950	0,103	0,949	0,043	0,867	0,944
Pajamos, taupymas, grynas skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų)	0,793	0,286	0,832	0,082	0,842	0,018
Metinė infliacija (%)	-0,167	0,263	-0,017	0,232	0,938	0,381

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Excel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Kaip matome iš 11 lentelės pateiktų duomenų, vertinant kiekvieną veiksnį atskirai, statistinė priklausomybė tarp analizuojamų veiksnių ir šalių turto gražos (%) pasireiškė Latvijoje, kur realusis BVP (%) teigiamai veikė šalies turto gražos padidėjimą ($r = 0,949$, $\text{Sig} < 0,05 = 0,043$). Taip pat užfiksuota statistinė priklausomybė Estijoje statistinė priklausomybė pasireiškė tarp turto gražos ir pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi ($r = 0,832$, $\text{Sig} < 0,05 = 0,018$). Kiti veiksniai Baltijos šalyse buvo statistiškai nereikšmingi, kadangi $\text{Sig.} > \text{reikšmingumo lygmenį } 0,05$.

Taigi, akivaizdu, kad Baltijos šalyse turto grąža (proc.) nėra stipriai priklausoma nuo paskirtų veiksnių. Todėl, norėdami nustatyti, kaip veiksniai, veikdami kartu, įtakoja turto grąžą Baltijos šalyse, atlikome daugialypę regresiją, kurios rezultatai pateikti 8 lentelėje.

12 lentelė. Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką turto grąžai (%) Baltijos šalyse veikiančius veiksnius

Šalis	Daugialypės regresijos lygtis	Beta		Sig.	R ²
Latvija	<i>Turto grąža, % = -7,896 + 0,163 * Realus BVP, % (1) + 0,0003 * Paj., taup., gryn. skolinimas/ skolinimasis (2) + paklaida</i>	(1)	0,163	0,047	0,998
		(2)	0,0003		

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Kaip pastebime iš 8 lentelės, sudarytas modelis yra statistiškai reikšmingas, nes Sig. < 0,05, pagal 95 proc. pasiklovimo lygmenį. Analizuojami veiksniai paaiškina 99,8 proc., nes determinacijos koeficientas $R^2 = 0,998$. Latvijoje turto grąžos (proc.) variacijos (likusią nedidelę variacijos dalį paaiškina pašaliniai veiksniai, išreikšti paklaida). Taigi, šis modelis yra statistiškai patikimas. Latvijoje turto grąžą (proc.), vertinant bendrą veiksnių veikimą, veikė realaus BVP (proc.) mažėjimas – teigiamai, ir pajamų, taupymo ir grynojo skolinimo bei skolinimosi apimčių didėjimas taip pat veikė teigiamai. Iš minėtų veiksnių labiausiai analizuojamą rodiklį veikė – realus BVP, nes $Beta = 0,163$ yra > už $Beta = 0,0003$ (žr. 12 lentelę). Todėl Lietuvoje ir Latvijoje nuo 2011 metų turtą didinusių veiksnių įtaką mažino valstybių nacionaliniuose bankuose laikomų pinigų sumažėjimas. Šalims atsigaunant po 2008 metais prasidėjusios ekonominės pasaulinės krizės, iki 2011 metų padidėjęs Latvijos ir Lietuvos pelningumas staiga ėmė mažėti, nes didelė dalis pinigų buvo panaudota skoloms grąžinti bankrutavusių bankų AB „Snoras“ ir AB „Latvijas Krajbanka“ indėlininkams, taip pat buvo patirtos išlaidos draudimo išmokų persikirstymui tarp kitų bankų, o tuo tarpu patys bankai mažino susidariusį laisvų lėšų perteklių grąžindami prisiimtas paskolas. Europos centrinis bankas įgyvendindamas pinigų politiką, stebi pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi apimtį, todėl Latvijoje šis veiksnys, veikdamas stipriu ryšiu su pelningumu, 2012 metais padidino pelningumą. Finansų ir kapitalo rinkos komisijos duomenimis, Latvijos rinkoje padidėjo indėlių ir 2012 metais jie sudarė 12,7 mlrd. latų. Bankinis sektorius keletą metų iš eilės patyręs nuostolius, 2012 metais gavo pelną. Taip pat šalyje pelningumas padidėjo dėl uždirbtų pajamų iš komisinių.

Likvidumo tyrimo modelis. Toliau tiriamas finansų sistemos patikimumo ir Europos centrinio banko poveikio priemonių – ekonominių rodiklių įtaka likvidaus turto trumpalaikių įsipareigojimų santykiui. 2009-2013 metų likvidaus turto trumpalaikių įsipareigojimų rodiklis, išreikštas procentais, Baltijos šalyse ir analizuojamų veiksnių, veikiančių atskirai, koreliacijos koeficientai r pateikti 13 lentelėje.

13 lentelė. Baltijos šalių likvidaus turto trumpalaikiai išsipareigojimų rodiklio (%) ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai

Tiesinė priklausomybė tarp Baltijos šalių likvidaus turto trumpalaikiai išsipareigojimų rodiklio (%) ir:	Lietuvoje		Latvijoje		Estijoje	
	<i>r</i>	<i>Sig.</i>	<i>r</i>	<i>Sig.</i>	<i>r</i>	<i>Sig.</i>
Realusis BVP (%)	-0,517	0,665	0,700	0,015	0,454	0,657
Metinės infliacijos rodiklis (%)	0,362	0,620	-0,706	0,021	0,278	0,532
Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (%)	0,527	0,662	0,508	0,014	0,442	0,598

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Taigi, vertinant kiekvieno veiksnio įtaką atskirai, nustatyta, kad visose Baltijos šalyse egzistavo labai įvairūs tiesioginiai ir atvirkštiniai ryšiai: silpni, vidutiniai ir stiprūs, tarp likvidaus turto ir trumpalaikių išsipareigojimų santykio ir analizuojamų Europos centrinio banko prižiūrimų makroekonominių veiksnių (žr. 13 lentelę). Lietuvoje egzistavo silpnas ir vidutiniai tarpusavio tiesioginiai ryšiai, iš kurių tiesa vienas veiksnys sąveikavo atvirkštiniu ryšiu – realusis BVP (%), kur $r = -0,517$. Estijoje 2009-2013 metais egzistavo silpnas tarpusavio ryšys tarp finansinio patikimumo rodiklio ir analizuojamų veiksnių. Tačiau šiose valstybėse reikšmingų rodiklių nėra nustatyta, nes veiksnių *Sig.* yra daugiau už 0,05 reikšmę. Iš visų Baltijos šalių reikšmingi rodikliai, kurie darė poveikį likvidaus turto trumpalaikiai išsipareigojimų santykiui, pastebimi tik Latvijoje. Šioje šalyje stiprus teigiamas tarpusavio ryšys pasireiškė tarp likvidaus turto trumpalaikiai išsipareigojimų santykio (proc.) ir realiojo BVP (proc.), kur $r = 0,700$, bei su metinės infliacijos rodikliu (proc.), tik ryšys buvo stiprus atvirkštinis, kur $r = -0,706$. Taip pat Latvijoje pastebėtas tiesioginis vidutinis tarpusavio ryšys ($r = 0,508$) tarp tiriamo rodiklio ir nedarbo lygio (proc.).

Daugialypės regresijos rezultatai, rodantys, kaip veiksniai sąveikaudami kartu, įtakoja likvidaus turto trumpalaikių išsipareigojimų santykinio rodiklio pokyčius Baltijos šalyse, pateikti 14 lentelėje.

14 lentelė. Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių likvidaus turto trumpalaikių išsipareigojimų rodikliui (%) veikiančius veiksnius

Šalis	Daugialypės regresijos lygtis	<i>Beta</i>		<i>Sig.</i>	<i>R2</i>
Latvija	<i>Likvidaus turto trumpalaikiai išsipareigojimų rodiklis, % = 76,062 + 0,876 * Realusis BVP, % (1) - 2,097 * Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes, % (2) + 3,584 * Metinė infliacija, % (3) + paklaida</i>	(1)	0,876	0,015	0,999
		(2)	-2,097		
		(3)	3,584		

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Ištyrus bendrą veiksnių sąveiką, pastebėtina, jog sudarytas modelis yra statistiškai reikšmingas ($Sig. < 0,05$), ir analizuojami veiksniai paaiškina net 99,8 proc. likvidaus turto ir trumpalaikių išsipareigojimų santykio pokyčių Lietuvoje variacijos. Todėl šis modelis yra statistiškai patikimas. Lietuvoje likvidaus turto ir trumpalaikių išsipareigojimų santykinis rodiklis, vertinant veiksnių veikimą kartu, atvirkščiai veikė nedarbo lygio rodiklis (proc.), tiesiogiai – realusis BVP (proc.) bei metinės infliacijos (proc.) rodiklių kitimai. Iš jų labiausiai ir teigiamai – realiojo BVP, išreikšto procentais,

rodiklio mažėjimas. Tai parodo *Beta* koeficientas, kuris didžiausias iš tiriamų veiksnių, ir yra lygus 0,876 (žr. 14 lentelę). Latvijoje nuo 2011 metų mažėjantis realusis BVP, galėjo pristabdyti likvidumo augimo tempus.

ECB įgyvendinamas pinigų politiką suteikė ilgos trukmės likvidumą bankams, situacija Baltijos šalyse 2012 metais ėmė stabilizuotis, likvidumas išaugo. Latvijoje banko likvidumo rodikliai išlieka aukšti, nes ženkliai lenkia minimalią paklausą – 30 proc. Pastebima, jog Latvijos rinka yra pati likvidžiausia per visą tyrinėjamą 2009-2013 metų laikotarpį. Lietuvos rinka šiek tiek atsiliko nuo Latvijos. Estijos rinka buvo mažiausiai likvidi, palyginus su kitomis Baltijos valstybėmis (žr. 20 pav.).

Nuolatinių galimybių tyrimo modelis. Sekantis analizuojamas finansų sistemos stabilumo rodiklis yra paskolų ir indėlių santykio rodiklis, išreikštas procentais. Todėl, remdamiesi metiniais 2009-2013 metų Baltijos šalių ekonominiais ir finansinio patikimumo rodikliais (žr. 1 ir 2 priedą), kurie teoriškai galėjo įtakoti paskolų ir indėlių santykį (proc.) 2009-2013 metais šiose šalyse, tuo pačiu principu – porinės ir daugialypės regresijos metodais, kurie buvo apskaičiuoti MS Office Exel programine įranga. Apskaičiavus tyrėme, kurie veiksniai, ir kaip įtakojo paskolų ir indėlių santykį (proc.) kitimą Baltijos šalyse. Atskirų veiksnių, nesąveikaujančių tarpusavyje, koreliacijos koeficientai r pateikti 15 lentelėje.

15 lentelė. Paskolų ir indėlių santykio (%) Baltijos šalyse ir analizuojamų veiksnių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai

Tiesinė priklausomybė tarp Baltijos šalių paskolų ir indėlių santykio (%) ir:	Lietuvoje		Latvijoje		Estijoje	
	r	$Sig.$	r	$Sig.$	r	$Sig.$
Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/skolinimasis (mln. eurų)	0,894	0,049	0,929	0,038	0,976	0,763
Eksportas ir importas (mln. eurų)	0,947	0,029	0,988	0,035	0,993	0,156

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Vertinant kiekvieną veiksnį atskirai (žr. 9 lentelę), pastebima, kad tarp analizuojamų veiksnių ir paskolų ir indėlių santykio (proc.) pasireiškė Lietuvoje ir Latvijoje. Lietuvoje paskolų ir indėlių santykį teigiamai veikė pajamos, taupymas, grynasis skolinimas ir skolinimasis, išreikštas mln. eurų ($r = 0,894$) bei eksporto ir importo, išreikšto mln. eurų, didėjimas ($r = 0,947$). Pasireiškė itin stiprus tiesioginis ryšys. Latvijoje kreditą privačiam sektoriui taip pat teigiamai veikė pajamos, taupymas, grynasis skolinimas ir skolinimasis, išreikštas mln. eurų ($r = 0,929$) bei eksporto ir importo, išreikšto mln. eurų, didėjimas ($r = 0,988$). Egzistavo dar stipresnis tiesioginis ryšys, negu Lietuvoje, paskolų ir indėlio santykiui (%) tarp šių dviejų veiksnių. Estijai analizuojami veiksniai buvo statistiškai nereikšmingi, kadangi $Sig. >$ reikšmingumo lygmenį 0,05 (žr. 15 lentelę).

Pastebėtina, kad vertinant kiekvieno veiksnio įtaką paskolų ir indėlio santykį (proc.) Baltijos šalių finansiniam stabilumui atskirai, pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi bei eksporto ir importo apimčių didėjimas yra esminis veiksnys, didinantis paskolų ir indėlių santykį (proc.)

Lietuvoje ir Latvijoje. Todėl 16 lentelėje pateikiame rezultatus, kaip veiksniai, sąveikaudami kartu, įtakoja paskolų ir indėlių santykio rodiklį (proc.) pokyčius Baltijos šalyse.

16 lentelė. Daugialypės regresijos lygtys ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių paskolų ir indėlių santykį (%) veikiančius veiksnius

Šalis	Daugialypės regresijos lygtis	Beta		Sig.	R ²
Lietuva	<i>Paskolų ir indėlių santykis, % = 167,652 - 0,007 * Pajamos, taupymas., grynasis skolinimas/ skolinimasis, mln. eurų (1) + 0,005 * Eksportas ir importas, mln. eurų (2) + paklaida</i>	(1)	-0,007	0,011	0,989
		(2)	0,005		
Latvija	<i>Paskolų ir indėlių santykis, % = -6,357 + 0,0002 * Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis, mln. eurų (1) + 0,007 * Eksportas ir importas, mln. eurų (2) + paklaida</i>	(1)	0,0002	0,025	0,975
		(2)	0,007		

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Kaip galima pastebėti iš 16 lentelės, visi sudaryti modeliai yra statistiškai reikšmingi, nes *Sig.* < 0,05, o analizuojami veiksniai paaiškina nuo 97,5 proc. – Latvijoje, iki 98,9 proc. – Lietuvoje paskolų ir indėlių santykiui (proc.) variacijos (likusią variaciją paaiškina pašaliniai, nereikšmingi veiksniai, išreikšti paklaida). Todėl galima teigti, kad šie modeliai yra statistiškai patikimi.

Lietuvoje paskolų ir indėlių santykį (proc), vertinant bendrą veiksmių sąveiką, veikė abiejų rūšių veiksniai, iš kurių abu veikė teigiamai paskolų ir indėlių santykį 2009-2013 metais. Iš analizuojamų veiksmių labiausiai veikė eksportas ir importas (mln. eurų), nes *Beta* = 0,005 (žr. 16 lentelę). Latvijoje situacija analogiška, kaip ir Lietuvoje, nes abiejų rūšių veiksniai veikė teigiamai paskolų ir indėlių santykį. Labiausiai iš dviejų analizuojamų veiksmių veikė eksportas ir importas (mln. eurų), nes *Beta* = 0,007. Po patirto ekonominio nuosmukio Lietuvoje eksportas buvo pagrindinis veiksnys padėjęs atsigausti šalies ūkiui. Dėl to 2009-2013 metais didėjanti užsienio paklausa Lietuvoje ir Latvijoje vienareikšmiškai gerino paskolų portfelio kokybę. Todėl importo ir eksporto rodiklis svarbi ECB priežiūros priemonė, užtikrinant stabilų paskolų ir indėlių santykį.

Privalomųjų atsargų tyrimo modelis. Sekantis analizuojamas rodiklis – Baltijos šalių skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtis, išreikšta punktais. Remdamiesi tais pačiais metiniais 2009-2013 metų Baltijos šalių ekonominiais ir finansinio patikimumo rodikliais, kaip ir tirdami grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklį, proc., MS Office Exel programinės įrangos pagalba ištyrėme, kurie veiksniai, ir kaip įtakojo skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimčių kitimą Baltijos šalyse. Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimčių ir analizuojamų veiksmių, veikiančių atskirai, koreliacijos koeficientai *r* pateikti 17 lentelėje.

17 lentelė. Baltijos šalių skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio (punktai) ir analizuojamų veiksmių šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai

Tiesinė priklausomybė tarp Baltijos šalių skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio (punktai) ir:	Lietuvoje		Latvijoje		Estijoje	
	<i>r</i>	<i>Sig.</i>	<i>r</i>	<i>Sig.</i>	<i>r</i>	<i>Sig.</i>
Realusis BVP (%)	0,919	0,028	0,987	0,064	0,594	0,022
Bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas	0,351	0,179	0,167	0,870	0,844	0,181

(investicijos) (% BVP)						
Metinis infliacijos rodiklis (%)	-0,017	0,048	-0,018	0,575	0,777	0,020

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Vertinant kiekvieno veiksnio įtaką atskirai, statistinė priklausomybė tarp analizuojamų veiksnių ir skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties, išreikšta punktais, pasireiškė Lietuvoje ir Estijoje. Latvijoje priklausomybė neegzistavo (žr. 17 lentelę). Tai yra, Latvijoje visi potencialūs veiksniai buvo statistiškai nereikšmingi, kadangi visų veiksnių *Sig.* didesni už reikšmingumo lygmenį 0,05. Tačiau Lietuvoje ir Estijoje portfelinių skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtis 2009-2013 metais buvo priklausomi nuo realaus BVP (%) ir infliacijos (%) rodiklių pokyčių. Tiesa, priklausomybė buvo skirtinga: Lietuvoje – tiesioginė su realiuoju BVP (%), kur $r = 0,919$ ir atvirkštinė, kur $r = -0,017$, Estijoje – tiesioginės priklausomybės tiek su realiuoju BVP (%), tiek su infliacija (%), kur atitinkamai $r = 0,594$ ir $r = 0,777$ (žr. 15 lentelę). Lietuvoje su realiuoju BVP egzistuoja labai stiprus tarpusavio ryšys ($r = 0,919$), su infliacija – labai silpnas atvirkštinis ryšys ($r = -0,017$). Estijoje su realiuoju BVP egzistuoja vidutinis tarpusavio ryšys ($r = 0,594$), o su infliacija – stiprus tarpusavio ryšys ($r = 0,777$). Kiti veiksniai buvo statistiškai nereikšmingi, kadangi likusių veiksnių *Sig. yra* > reikšmingumo lygmenį 0,05 (žr. 17 lentelę).

Rezultatai, kaip veiksniai, sąveikaudami kartu su skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio, išreikšto punktais, srautų pokyčius Baltijos šalyse, pateikti 18 lentelėje

18 lentelė. Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklio (punktai) veikiančius veiksniai

Šalis	Daugialypės regresijos lygtis	Beta	Sig.	R2	
Lietuva	<i>Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklis, punktai = 43,330 + 7,268 * Realusis BVP, % (1) + 14,309 * Metinė infliacija, % (2) + paklaida</i>	(1)	7,2677	0,0427	0,9983
		(2)	14,3089		
Estija	<i>Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties rodiklis, punktai = 69,193 - 7,024 * Realusis BVP, % (1) + 42,320 * Metinė infliacija, % (2) + paklaida</i>	(1)	-7,0245	0,0164	0,9998
		(2)	42,3196		

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Taigi, kaip matome 18 lentelėje, visi sudaryti modeliai yra statistiškai reikšmingi (nes *Sig.* < 0,05), ir analizuojami veiksniai paaiškina nuo 99,8 proc. – Lietuvoje, iki 99,9 proc. – Estijoje skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties, išreikštos punktais, variacijos. Todėl šie modeliai yra statistiškai patikimi visose ir Lietuvoje, ir Latvijoje. Latvijoje tarp analizuojamų veiksnių ir finansinio stabilumą parodančių rodiklio priklausomybės nebuvo užfiksuota, todėl modelis nebuvo sukurtas.

Lietuvoje skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties (punktai), vertinant veiksnių veikimą kartu, tiesiogiai realusis BVP (proc.) ir infliacijos (proc.) rodiklių kitimas. Iš jų labiausiai ir teigiamai – infliacijos mažėjimas, nes *Beta* didžiausia ir lygi 14,3196 (žr. 18 lent.). Pagrindinė infliacijos sulėtėjimo priežastis buvo kuri laiką šalyje gerokai mažiau kilusios maisto produktų bei transporto

kainos, kas sudarė geresnes sąlygas stabiliau veikti finansų sistemai. Todėl nuo 2011 metų indėlių palūkanų normų apimties mažėjimas akivaizdžiai sulėtėjo, nes nuo 2011 metų Lietuvoje sulėtėjo infliacija.

Estijoje skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimties (punktai), vertinant veiksmų veikimą kartu, veikė kaip ir Lietuvos šali, tik vienas iš jų atvirkščiai – realusis BVP (proc.) (mažėjimas neigiamai veikė skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtį). Taip pat šalies skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtis teigiamai lėmė metinės infliacija (tiesiogiai). Didžiausią įtaką ir teigiamą turėjo – metinis infliacijos rodiklis, nes *Beta* didžiausia ir lygi 42,3196 (žr. 18 lent.). Kaip jau analizavome ankstesnėje darbo dalyje (žr. 30 paveikslą), Estijoje iki 2011 metų kilęs metinis infliacijos rodiklis staiga įvyko lūžis ir rodiklis pradėjo mažėti (žr. 3 priedą). Infliacija 2011 metais Estijoje siekė 5,1 proc. ir buvo aukščiausia per pastaruosius trejus metus, nes tai iš esmės sąlygojo pasaulinis maisto kainų augimas. Nuo 2011 metų lėtėjančią infliaciją galimai sąlygojo tiek eksportuotų, tiek importuotų prekių kainų mažėjimas, taip pat statybos darbų apimties didėjimas. Mažėjant infliacijai šalyje, finansų rinkos dalyviai Estijoje atsakingiau skolinasi, todėl sulėtėjo skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtys. Tiesa, šioje šalyje yra mažiausios vidutiniškai skolinimosi apimčių Baltijos šalių tarpe.

Atviros rinkų operacijų tyrimo modelis. Paskutinis analizuojamas finansinio stabilumo Baltijos šalyse, vienas iš finansinio patikimumo rodiklių yra grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio, išreikšto procentais, rodiklis, kurio kitimo tendencijas bandyta statistiškai pagrįsti. Todėl, remdamiesi metiniais 2009-2013 metų Baltijos šalių ekonomiais, iš jų 2008-2012 metų valstybės bendrosios skolos, mln. eurų (nes 2013 metų duomenų dar nėra pateikta duomenų bazėje), ir finansinio patikimumo rodikliais (žr. 1 priedą), kurie teoriškai galėjo įtakoti grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (proc.) 2009-2013 metais šiose šalyse. MS Office Exel programinės įrangos pagalba tyrėme, kurie veiksniai, ir kaip įtakojo grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (proc.) kitimą Baltijos šalyse. Atskirų veiksmų, neveikiančių kartu, koreliacijos koeficientai r , gauti porinės regresijos būdu, pateikti 19 lentelėje.

19 lentelė. Baltijos šalių grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (%) ir analizuojamų veiksmų šiose šalyse tiesinės priklausomybės ryšiai

Tiesinė priklausomybė tarp Baltijos šalių grynosios atviros pozicijos (GAP) dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (%) ir:	Lietuvoje		Latvijoje		Estijoje	
	r	<i>Sig.</i>	r	<i>Sig.</i>	r	<i>Sig.</i>
Valstybės bendroji skola (mln. eurų)	-0,809	0,017	-0,662	0,274	-0,555	0,330
Pajamos, taupymas, grynas skolinimas/skolinimasis (mln. eurų)	-0,774	0,015	-0,482	0,351	-0,921	0,280
Eksportas ir importas (mln. eurų)	-0,826	0,014	-0,538	0,313	-0,889	0,458

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Rezultatai, kurie pateikti 19 lentelėje atskleidžia, jog vertinant kiekvieną veiksmą atskirai, statistinė priklausomybė tarp analizuojamų veiksmų ir grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio

kapitalo valiuta rodiklio (proc.) pasireiškė tik Lietuvoj. Latvijoje ir Estijoje priklausomybė neegzistavo. Tai yra, Latvijoje bei Estijoje visi potencialūs veiksniai buvo statistiškai nereikšmingi, kadangi visų veiksmų yra *Sig.* > reikšmingumo lygmenį 0,05 (žr. 25 lentelę). Kai Lietuvoje GAP dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (proc.) 2009-2013 metais buvo ženkliai ir atvirkštiniu ryšiu priklausomi nuo eksporto ir importo srautų, mln. eurų ($r = -0,826$) (žr. 25 lentelę). Taip pat egzistavo stiprus atvirkštinis ryšys tarp GAP dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (proc.) ir pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi, išreikšto mln. eurų, Lietuvoje ($r = -0,774$) bei tarp valstybės bendrosios skolos (mln. eurų), kur $r = -0,809$. Visi minėti Europos centrinio banko reguliuojami veiksniai Latvijai ir Estijai buvo statistiškai nereikšmingi, kadangi šių veiksmų *Sig.* > reikšmingumo lygmenį 0,05.

Kaip jau analizavome ankstesnėje darbo dalyje, Lietuvoje GAP dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklis (proc.) buvo žemiausias kitų Baltijos valstybių tarpe ir kuris sudarė 2009-2013 metais apytiksliai tik 0,7 proc. (žr. 1 priedą). Nors pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi (mln. eurų) apimtis ir didėjo taip pat eksportas ir importas (mln. eurų), tačiau valstybės bendroji skola (mln. eurų) 2008-2012 metais sparčiai didėjo ir sudarė vidutiniškai 9701,3 mln. eurų, tai yra skola yra visų didžiausia, palyginus su kitomis Baltijos šalimis (kai tuo tarpu Latvijoje ši skola sudarė vidutiniškai 7378,04 mln. eurų, o Estijoje viso labo 1076,9 mln. eurų).

Rezultatai, kaip veiksniai, sąveikaudami kartu, įtakoja grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta (proc.) rodiklio pokyčius Baltijos šalyse, pateikti 20 lentelėje.

20 lentelė. Daugialypės regresijos lygtis ir beta koeficientai, parodantys didžiausią įtaką Baltijos šalių grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (%) veikiančius veiksmus

Šalis	Daugialypės regresijos lygtis	Beta		Sig.	R2
Lietuva	<i>Grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta, % = -2,662 + 0,00039 * Valstybės bendroji skola, mln. eurų (1) + 0,00026 * Pajamos, taupymas ir grynasis skolinimas/skolinimasis, mln. eurų (2) - 0,00036 * Eksportas ir importas, mln. eurų (3) + paklaida</i>	(1)	0,0004	0,016	0,999
		(2)	0,0003		
		(3)	-0,0004		

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel programinės įrangos porinės regresijos būdu gautais rezultatais

Kaip matome 20 lentelėje, sudarytas modelis yra statistiškai reikšmingas (*Sig.* < 0,05). Analizuojami veiksniai paaiškina net 99,9 proc. GAP dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklio (proc.) variacijos (likusią minimalią variacijos dalį paaiškina kiti veiksniai, kurie išreikti yra paklaida), nes gauta reikšmė artima 1 porinio koreliacijos koeficiento reikšmė ($r = 0,999$, kuri pateikta 9 priede) ir patvirtina stiprią nagrinėjamų dydžių priklausomybę. Todėl šis modelis statistiškai yra labai patikimas Lietuvoje. Šios valstybės GAP dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklį (proc.) tiesiogiai veikė vienas iš makroekonominių veiksmų – valstybės bendrosios skolos (mln. eurų) didėjimas. Taip pat tiesiogiai veikė pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi (mln. eurų) didėjimas. Atvirkščiai veikė eksporto ir importo (mln. eurų) didėjimas. Iš analizuojamų veiksmų labiausiai tiesiogiai veikė –

valstybės bendrosios skolos (mln. eurų) didėjimas, nes *Beta* didžiausia ir lygi 0,0004 (žr. 20 lentelę). Atvirkščiai neigiamai veikė – eksporto ir importo (mln. eurų) didėjimas.

Taigi, ištyrus veiksnių įtaką Lietuvai, galima teigti, jog šalies išlaidoms tapus didesnėms nei pajamoms, ši skirtumą valstybė buvo priversta dengti skolintomis lėšomis. Dėl tokio skolinimosi atsiradę valstybės išskolinimai analizuojamoje šalyse susiformavo didelė valstybės skola, neigiamai veikusi GAP dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklį (proc.). Tačiau iš kitos pusės, šiuo metu daugelyje šalių valstybės skolinimasis yra neišvengiamas ir skolintos lėšos dažnai naudojamos paskatinti ekonominį augimą.

Išanalizavus Europos centrinio banko poveikio priemonės Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui galima akcentuoti, jog gauti tyrimo rezultatai nepatvirtina iškeltos hipotezės, tačiau ir neleidžia jos visiškai atmesti, nes ne visi makroekonominiai rodikliai lemia šalių finansų sistemos stabilumą. Ne visų šalių atveju koreliacija tarp Europos centrinio banko naudojamų makroekonominių rodiklių ir Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo nėra stipriausia, nors kai kurie kintamieji yra įtraukti į visų trijų valstybių modelius. Kita vertus eksporto ir importo, realiojo BVP bei pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi apimčių rodikliai yra vieni iš charakteringiausių ir labiausiai lemiančių finansų sistemos stabilumą Baltijos šalyse.

Kapitalo pakankamumo rodikliai Baltijos šalyse nagrinėjama 2009-2013 metų laikotarpį ženkliai lenkia nustatytą minimalią normą. Estijoje pirmo lygio kapitalo pakankamumą su įvertintu rizikos turtu, vertinant bendrą veiksnių sąveiką, veikė eksportas ir importas, kurio didėjimas, šios valstybės rinką veikė neigiamai. Didėjančios eksporto ir importo apimtys buvo nepakankamos ženkliai padidinti aukščiausio lygio kapitalą Estijoje. ECB įgyvendindamas pinigų politiką, stebi pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi apimtis, todėl Latvijoje šis veiksnys, veikdamas stipriu ryšiu su pelningumu, 2012 metais padidino pelningumą. Ištyrus turto kokybės ir veikiančių veiksnių sąryšį, leidžia konstatuoti, jog neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklio 2010–2013 metais mažėjimas Baltijos šalyse vienareikšmiškai mažėjo dėl nedarbo lygio mažėjimo. Itin žemas minėtas santykis pastebimas Estijoje kitų Baltijos valstybių tarpe. Latvijoje nuo 2011 metų mažėjantis realusis BVP, galėjo pristabdyti likvidumo augimo tempus. Vertinant kiekvieno veiksnio įtaką paskolų ir indėlio santykiui Baltijos šalių finansiniam stabilumui atskirai, pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi bei eksporto ir importo apimčių didėjimas yra esminis veiksnys, didinantis paskolų ir indėlių santykį Lietuvoje ir Latvijoje. 2009-2013 metais didėjanti užsienio paklausa Lietuvoje ir Latvijoje gerino paskolų portfelio kokybę. Todėl importo ir eksporto rodiklis svarbi ECB priežiūros priemonė, kuri užtikrina stabilų paskolų ir indėlių santykį. Nuo 2011 metų lėtėjančią infliaciją Estijoje galima sąlygojo tiek eksportuotų, tiek importuotų prekių kainų mažėjimas, taip pat statybos darbų apimties didėjimas. Mažėjant infliacijai šalyje, finansų rinkos dalyviai ėmė atsakingiau skolintis, todėl sulėtėjo skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtys. Nors Lietuva, Latvija ir Estija, kaip atviros ir

mažos ekonomikos šalys negali išvengti globalių ekonomikos krizių, tačiau šių šalių finansinę sistemą būtų galima vertinti kaip pakankamai gerai besitvarkančią su sistemineis vidaus ir išorės veiksniais.

IŠVADOS

1. Atlikus mokslinės literatūros analizę buvo nustatyta, jog finansų sistemų stabilus veikimas yra viena iš pagrindinių sąlygų norint užtikrinti ilgalaikį šalies ekonomikos augimą. Daugeliu atveju, finansinis stabilumas siejamas su sklandžiu ir veiksmingu ekonomikos taupymo-investavimo mechanizmo veikimu. Optimaliai veikianti ši sistema gali sutrikti dėl finansų sistemos efektyvaus veikimo trukdžių ar finansinių krizių. Centriniai bankai remdamiesi specifine savo paskirtimi bei ypatingais administraciniais gebėjimais gali efektyviausiai ir nepriklausomiausiai iš visų viešųjų finansų institucijų įvertinti šalies finansų sistemų būklę bei siekti užtikrinti jų stabilumą. Stabili finansų sistema gali efektyviau perskirstyti ekonominius išteklius, išvengti sisteminių vidaus ir išorės grėsmių pasireiškimų, prisidėti prie šalies ekonomikos augimo, tolygios plėtros, įskaitant kainų stabilumą.

2. Ekonominėje literatūroje išskiriamos dvi pagrindinės centrinių bankų naudojamos instrumentų rūšys, siekiant užtikrinti finansinį stabilumą šalyje: prevenciniai ir reakciniai instrumentai. Prevenciniai yra skirti sumažinti finansinio nestabilumo pasireiškimą šalyje tikimybę. Šios grupės priemonės dar skirstomos į du lygmenys: mikro bei makro, priklausomai nuo priemonių apimties masto. Reakciniai instrumentai naudojami likviduoti ar sumažinti esamus finansinio nestabilumo sukeltus padarinius, jų nuostolius.

3. Išanalizavus Europos centrinio banko disponuojamus finansinio stabilumo užtikrinimo instrumentus nustatyta, jog ECB disponuoja įvairiomis pinigų politikos priemonėmis, kurių viena svarbiausių – atviros rinkos operacijos. Ši priemonė padeda reguliuoti palūkanų normas, valdyti likvidumą pinigų rinkoje bei parodyti pinigų politikos poziciją. ECB vykdydamas atviros rinkos operacijas kitiems bankams taiko privalomųjų atsargų reikalavimus ir einamąsias skolinimo arba skolinimosi galimybes. ECB gali savarankiškai nuspręsti, kaip ir kada naudoti instrumentus užtikrinant finansų sistemos stabilumą.

4. Ištyrus makroekonominių ir Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo indikatorių ryšį galima teigti, kad iškelta hipotezė, jog Europos centrinio banko poveikio priemonės lemia Baltijos šalių finansinio stabilumo būklę gali būti priimta tik iš dalies. Nei vienos šalies atveju koreliacija tarp visų analizuotų Europos centrinio banko naudojamų makroekonominių rodiklių ir Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo nėra stipriausia, tik kai kurie kintamieji yra įtraukti į visų trijų valstybių atskirus modelius. Kita vertus eksporto ir importo, realiojo BVP bei pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi apimčių rodikliai yra vieni iš charakteringiausių ir labiausiai lemiančių finansų sistemos stabilumą Baltijos šalyse. Ši išvada nekontrastuoja su finansinės krizės pasireiškimu skirtumų didžia įvairove euro zonoje nuo Graikijos iki Vokietijos atveju.

5. Tyrime buvo pasirinkta analizuoti Europos centrinio banko disponuojamų finansų sistemos stabilumą užtikrinantys prevenciniai makro instrumentai – efektyvi bankų priežiūros sistema bei

monetarinė politika. Šių priemonių pagrindiniai makroekonominiai indikatoriai, darantys didžiausią įtaką valstybės finansų sistemos stabilumui, yra realusis BVP augimas, nedarbo lygis, bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas, infliacija, valstybės bendroji skola, taip pat tarptautinės prekybos apimtys (eksportas ir importas), pajamos, taupymas, grynas perskolinimas (skolinimas bei skolinimasis).

6. Atlikus makroekonominių rodiklių įtaką finansų sistemos stabilumą vertinantiems finansinio patikimumo rodikliams analizę koreliacijos ir regresijos metodais nustatyta, kad Estijoje pirmo lygio kapitalo pakankumą su rizikos įvertintu turtu, vertinant bendrą veiksmių sąveiką krizės ir pokriziniais metais veikė tarptautinė prekyba. Prekybos didėjimas, šios šalies finansinį staibulą veikė neigiamai. Šis kintamasis paaiškina net 85,1 proc. kapitalo pakankumo rodiklio. Esminis finansinio stabilumo veiksnys – pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi apimtys, todėl jos Latvijoje veikdamas stipriu ryšiu ($r = 0,832$) su pelningumu, 2012 metais padidino pelningumą. Šios šalies bankinis sektorius keletą metų iš eilės patyręs nuostolius, 2012 metais gavo pelną, stabilizavosi paskolų ir indėlių palūkanos, kredito apimtis ir kokybė. Neveiksnių paskolų ir visų bendrųjų paskolų santykio rodiklio 2010–2013 metais mažėjimui įtakos turėjo tais pačiais nedarbo lygio Baltijos šalyse mažėjimas. Itin žemas neveiksnių paskolų ir visų paskolų santykis pastebimas Estijoje, kuris labai stipriu ryšiu sietinas su nedarbo lygio veiksmiu, kuris taipogi pastebimas žemiausias visų Baltijos valstybių tarpe. Todėl didžiąją turto dalį sudarantis paskolų portfelis, o jo viena iš sudedamųjų dalių – neveiksnių paskolų apimčių didėjimas, Estijoje mažina turto kokybę.

7. Išanalizavus Baltijos šalių duomenis ir koreliacinius ryšius gauti rezultatai parodė, jog Latvijoje nuo 2011 metų mažėjantis realusis BVP, tikėtina mažino likvidumą. ECB įgyvendinamas pinigų politiką suteikė ilgos trukmės likvidumą bankams, pagerindamas situaciją Baltijos šalyse, todėl 2012 metais padėtis ėmė stabilizuotis, likvidumas išaugo. Vertinant kiekvieno veiksmio įtaką paskolų ir indėlio santykiui Baltijos šalių finansiniam stabilumui atskirai, pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi bei eksporto ir importo apimčių didėjimas yra esminis veiksnys, didinantis paskolų ir indėlių santykį Lietuvoje ir Latvijoje. Sudaryti šių veiksmių modeliai su šių šalių finansinį stabilumą vertinančiu paskolų ir indėlių rodikliu yra statistiškai reikšmingi, nes analizuojami veiksniai paaiškina nuo 97,5 proc. – Latvijoje, iki 98,9 proc. – Lietuvoje rodiklio variacijos. Dėl to 2009-2013 metais didėjusi užsienio paklausa Lietuvoje ir Latvijoje vienareikšmiškai teigiamai paveikė bankų paskolų kokybę. Todėl importo ir eksporto rodiklis signalizuojantis apie finansinio stabilumo kaitos kryptį, ypatingai svarbus užtikrinant paskolų ir indėlių santykį.

8. Atlikus gautų lygčių tinkamumo ir patikimumo įvertinimą konstatuota, kad nuo 2011 metų lėtėjančią infliaciją galima sąlygojo tiek eksportuotų, tiek importuotų prekių kainų mažėjimas, taip pat statybos darbų apimtys didėjimas. Mažėjant infliacijai šalyje, finansų rinkos dalyviai Estijoje atsakingiau skolinasi, todėl sulėtėjo skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtys. Šioje šalyje yra

mažiausios skolinimosi apimtys Baltijos šalių tarpe. Ištyrus Europos centrinio banko veiksmų įtaką Baltijos šalių finansinį stabilumą vertinamam grynosios atviros pozicijos dydžio užsienio kapitalo valiuta rodikliui patvirtina stiprią nagrinėjamų dydžių priklausomybę (net 99,9 proc. rodiklio variacijos). Sudarytas modelis statistiškai reikšmingas tik Lietuvai. Galima teigti, jog šalies išlaidoms viršijant pajamas, šį skirtumą valstybė finansavo skolintomis lėšomis. Sukaupti valstybės įsiskolinimai sudarė didelę valstybės skolą, kuri neigiamai veikusi GAP dydžio užsienio kapitalo valiuta rodiklį. Kita vertus, tai nėra pagrindinis veiksnys lemiantis šalies atviros rinkos operacijas, nes šiuo metu daugelyje šalių valstybės skolinimasis yra neišvengiamas ir fiskalinis deficitas dažnai naudojamas vykdyti anticiklinę fiskalinę politiką, katinančia ekonominių augimą nuosmūgio laikotarpiais.

LITERATŪRA

1. **Amendments to the Financial Soundness Indicators (FSIS): compilation guide (guide).** – URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2008/pdf/071408.pdf> [žiūrėta 2014 01 06]
2. **Bagdonas V.** Valstybės kredito reitingų įtaka finansų sektoriaus vystymuisi ir užsienio investicijų srautams Baltijos šalyse. Magistro darbas: 04 S – Ekonomika. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, 2012. – 32 p. – URL: vddb.library.lt/fedora/get/LT-eLABa-0001:E.../DS.005.0.01.ETD
3. **Beddoes Z. M.** The International Financial System // Foreign Policy. – Blustein, 1999, No. 116 Autumn, vol. 18-23
4. **Benefits of price stability.** European central bank, Eurosystem. – URL: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/benefits/html/index.en.html> [žiūrėta 2014 01 06]
5. **Bernanke B. S., Gertler M.** Monetary Policy and Asset Price Volatility // Economic review, 1 fourth quarter. NBER Working Paper 7559. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. – 1999.
6. **Bernanke B. S., Gertler M.** Should Central Banks Respond to Movements in Asset Prices? // American Economic Review 91, 2001, vol. 253–254.
7. **Caruana J.** Monetary policy, financial stability and asset prices // Documentos Ocasionales. – Banco de España: Madrid, 2005, N.º 0507, p. 14. – ISSN: 1696-2222. – URL: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/05/Fic/do0507e.pdf>
8. **Centriniai bankai – užkeiktame krizių rate.** – 2012, URL: <http://www.ekonomika.lt/m/naujiena/centriniai-bankai-uzkeiktame-kriziu-rate-24780.html> [žiūrėta 2013 04 24]
9. **Chant J.,** Financial Stability As a Policy Goal in Essays on Financial Stability, by John Chant, Alexandra Lai, Mark Illing, and Fred Daniel, Bank of Canada Technical Report // Ottawa: Bank of Canada, 2003, No. 95 September, vol. 3–4.
10. **Crockett, A.** Why is Financial Stability a Goal of Public Policy? // Maintaining Financial Stability in a Global Economy Symposium. The Federal Reserve Bank of Kansas City, 1997 – URL: <http://ideas.repec.org/a/fip/fedkpr/y1997p7-36.html>.
11. **Davis E. P.** Financial data needs for macroprudential surveillance – What are the key indicators of risks to domestic financial instability? // Centre for Central Banking Studies, Bank of England. – 1999, Lecture Series No 2. <http://ideas.repec.org/b/ccb/lectur/2.html> [žiūrėta 2012 12 15].

12. **Deksnytė I.**, Finansų sistemos stabilumo vertinimas šalyje: Lietuvos atvejis // *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*. – Vilnius: Vytauto Didžiojo universitetas, 2010, Nr. 1(17), p. 34–42. – ISSN 1648-9098.
13. **Dobravolskas A., Seiranov J.** Financial stability as the goal of post-crisis regulatory reforms // *Verslo sistemos ir ekonomika = Business Systems & Economics* / Vilnius: Mykolo Romerio universitetas. – 2011, Nr. 1 (1), p. 101-114. – ISSN 2029-8234.
14. **Financial Soundness Indicators**. Compilation Guide, 2006. – URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2008/pdf/071408.pdf>
15. **Financial Soundness Indicators (FSIs)** – International Monetary Fund. – URL: <http://fsi.imf.org/> [žiūrėta 2014 03 21].
16. **Financial Soundness Indicators (FSIs) – Concepts and Definitions** – International Monetary Fund. – URL: http://fsi.imf.org/misc/FSI_Concepts_and_Definitions.pdf [žiūrėta 2014 02 15].
17. **Financial Stability Review**. Frankfurt am Main: ECB. – 2009, vol. 223.
18. **Finansinio stabilumo apžvalga**. Apžvalgą parengė Lietuvos banko Ekonomikos ir finansinio stabilumo tarnyba. – Vilnius: Lietuvos bankas, 2012. – ISSN 1822-5071. – URL: http://www.lb.lt/finansinio_stabilumo_apzvalga_2012_m (<http://www.ebscohost.com/titleLists/bt-journals.pdf>).
19. **Finansinio stabilumo apžvalga**. Apžvalgą parengė Lietuvos banko Ekonomikos ir finansinio stabilumo tarnybos Finansinio stabilumo departamentas. – Vilnius: Lietuvos bankas, 2013.– URL: http://www.lb.lt/finansinio_stabilumo_apzvalga_2013 (<http://www.ebscohost.com/titleLists/bt-journals.pdf>).
20. **Finansinio stabilumo rodikliai**. Lietuvos Respublikos centrinis bankas. – URL: https://www.lb.lt/finansinio_stabilumo_rodikliai_ir_kita_statistika [žiūrėta 2014 03 15].
21. **Finansinis stabilumas**. Europos centrinis bankas, Eurosistema, 2013. <http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/financial-stability.lt.html> [žiūrėta 2013 03 27]
22. **Finanšu Stabilitātes Pārskatā 2012**. Latvijas bank – Rīga, 2013. – ISSN 1691-1199. – URL: http://m.bank.lv/images/stories/pielikumi/publikacijas/FSP_2012.pdf
23. **Finanšu Stabilitātes Pārskatā 2011**. Latvijas bank – Rīga, 2012. – ISSN 1691-1199. – URL: http://www.bank.lv/images/stories/pielikumi/publikacijas/FSP_2011-LVa_Final.pdf
24. **EPS politikos sistema**. Europos centrinis bankas, Eurosistema, 2013. <http://www.ecb.int/ecb/tasks/europe/emu/html/index.lt.html> [žiūrėta 2013 04 21].
25. **Frost S. M.** *The Bank Analyst's Handbook: money, risk, and conjuring tricks* // John Wiley & Sons. – England, 2004. – ISBN 0-470-09118-5.
26. **Europos centrinis bankas. Eurosistema. Europos centrinių bankų sistema**. – Frankfurtas, 2009, p. 3. – URL: http://www.ecb.int/pub/pdf/other/escb_lt_weblt.pdf

27. **Europos centrinis bankas. Eurosistema. Europos centrinių bankų sistema.** – Frankfurtas, 2006, ISBN 92-9181-935-2 (online). – URL: <http://www.euro.lt/documents/ECB2006.pdf>
28. **Eurostat:** Baltijos šalių bendrojo pagrindinio kapitalo formavimo (investicijų) (% BVP) metiniai 2009 – 2013 m. duomenys Baltijos šalyse (Gross fixed capital formation (investments), % of GDP). – URL: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=tec00011&language=en> [žiūrėta 2014 04 01]
29. **Eurostat:** Baltijos šalių realaus BVP (%) metiniai 2009 – 2013 m. duomenys (GDP and main components - volumes). – URL: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en [žiūrėta 2014 04 01]
30. **Eurostat:** Baltijos šalių eksporto ir importo (mln. eurų) metiniai 2009 – 2013 m. duomenys (Exports and imports by Member States of the EU/third countries - Current prices). – URL: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do> [žiūrėta 2014 04 01]
31. **Eurostat:** Baltijos šalių pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų) metiniai 2009 – 2013 m. duomenys (income, saving and net lending/ borrowing - Current prices). – URL: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do> [žiūrėta 2014 04 01]
32. **Eurostat:** Baltijos šalių valstybės bendrosios skolos lygio (mln. eurų) metiniai 2008-2012 metų duomenys (General government gross debt - annual data). – URL: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=teina225&language=en> [žiūrėta 2014 04 01]
33. **Eurostat:** Baltijos šalių vartotojų kainų indekso (metinės infliacijos) (%) metiniai 2009-2013 metų duomenys (HICP – inflation rate). – URL: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00118> [žiūrėta 2014 04 04]
34. **Eurostat:** Baltijos šalių nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes (%) metiniai 2009-2013 metų duomenys (Unemployment rate by sex and age groups - annual average). – URL: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une_rt_a&lang=en [žiūrėta 2014 04 06]
35. **Garbaravičius T., Kuodis R.** Lietuvos finansų sektoriaus struktūra ir funkcionalumas // Pinigų studijos: Ekonomikos teorija ir praktika. – Vilnius: Lietuvos bankas, 2002, Nr. 1 (02), p. 18. – http://www.ebiblioteka.lt/resursai/DB/LB/LB_pinigu_studijos/Pinigu_studijos_2002_01_02.pdf
36. **Garcia-Herrero A., del Rio P.** Central banks as Monetary Authorities and Financial Stability // Handbook of Central Banking and Financial Authorities in Europe. – Edited by D. Masciandro. UK, Cheltenham, 2005.
37. **Gerasymenko O.** Influence of economic firmness on the efficiency of the mechanism Of the balanced functioning global financial system // Journal of young scientists. – Lviv State Financial Academy, 2012, Nr. 2 (35), p. 17–18. – ISSN 1648-8776. – http://vddb.library.lt/fedora/get/LT-eLABa-0001:J.04~2012~ISSN_1648-8776.N_2_35.PG_17-21/DS.002.1.01.ARTIC

38. **Herrero A. G., del Rio P.** Financial stability And The design of Monetary policy. – Banco de Espana: Madrid, 2003. – ISSN: 1579-8666
39. **Infliacijos suvaldymas.** Europos Komisija// Ekonomikos ir finansų reikalai. ftp: http://ec.europa.eu/economy_finance/focuson/inflation/how_lt.htm [žiūrėta 2013 04 23]
40. **Jakutis A. ir kt.** Ekonomikos teorija: vadovėlis. – Vilnius: Eugrimas leidykla, 2007. – 221 p. – ISBN 978-9955-682-82-0
41. **Kasiulevičius V., Denapienė G.** Statistikos taikymas mokslinių tyrimų analizėje // Vilnius: Gerontologija, Viliaus universitetas, 2008, 9 (3). – p. 176-180. – URL: http://www.gerontologija.lt/files/edit_files/File/pdf/2008/nr_3/2008_176_180.pdf [žiūrėta 2014 02 28]
42. **Knutter R. et al.** The Effects of Central Bank Communication on Financial Stability: A Systematization of the Empirical Evidence. – Hagen, 2011, No. 463, vol. 1. – URL: <http://www.fernuni-hagen.de/wirtschaftswissenschaft/download/beitraege/db463.pdf> [žiūrėta 2013 04 12]
43. **Krėpšta S.** ES nacionalinių centrinių bankų vaidmuo, užtikrinant šalių finansų sistemų stabilumą. Galimybės ir sprendimai: magistro darbas: 04 S – Ekonomika. – Kaunas: Vytauto Didžiojo universitetas, 2008. – 10 p. – URL: http://vddb.laba.lt/obj/LT-eLABa-0001:E.02~2008~D_2008818_144816-36525.
44. **Kropas S.** Kropas: keli bankai gali turėti bėdų dėl kapitalo pakankamumo, 2009, – URL: http://vz.lt/straipsnis/2009/09/10/Kropas_keli_bankai_gali_tureti_bedu_del_kapitalo_pakan#ixzz2wrhpcU5f [žiūrėta 2014 03 16]
45. **Leika M.** Finansų sistemos stabilumas – centrinio banko tikslas // Pinigų studijos: apžvalginiai straipsniai. – Vilnius: Lietuvos bankas, 2008, Nr. 1, ISSN 1392-2637.
46. **Lietuvos Respublikos finansinio tvarumo įstatymas.** 2009 m. liepos 22 d. Nr. XI-393 Vilnius. http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=350407&p_query=&p_tr2= [žiūrėta 2013 04 12]
47. **Mačerninskienė I., Balčiūnas A.** Theoretical advantages and drawbacks of fundamental exchange rate forecasting models. – Mykolas Romeris University. International Scientific Conference—“Whither Our Economies”October 24-25, 2013, Proceedings, ISSN (online) 2029-8501
48. **Maier R.** Faktų apie Europos Sąjungą suvestinė // Europos Parlamentas, 2013. – URL: http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/lt/FTU_1.3.10.pdf
49. **McFarlane I. J.** The Stability of Financial System. Reserve Bank of Australia Bulletin, August, 1999 http://www.rba.gov.au/FinancialSystemStability/about_financial_stability.html [žiūrėta 2012-11-01].
50. **Michael B. et al.** Is the Crisis Problem Growing More Severe? // Economic Policy. – Apr. 2001, No. 32, Vol. 16, No. 32.

51. **Mishkin F. S.** Understanding Financial Crises: a developing country's perspective // NBER Working Paper 5600. – 1996.
52. **Mishkin F. S.** The Causes and Propagation of Financial Instability: lessons for Policymakers // In Maintaining Financial Stability in a Global Economy. Federal Reserve Bank of Kansas City. – 1997.
53. **Misiūnas A.** Nekilnojamojo turto sektoriaus pokyčiai Lietuvos ūkio kontekste // Lietuvos statistikos darbai, Lietuvos statistikos departamentas – Vilnius: Vilniaus universitetas, 2011, 50 tomas, Nr. 1, 49-57 p. – ISSN 2029-7262 online – URL: <http://www.statisticsjournal.lt/index.php/statisticsjournal/article/viewFile/58/pdf>
54. **Monetary policy.** European central bank. Eurosystem. – URL: http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_009.en.html [žiūrėta 2014-02-01].
55. **Novickytė L.** Bankų konsolidacijos procesas ir įtaka finansų stabilumui // Mokslas – Lietuvos ateitis. – Vilnius: Vilniaus Gedimino technikos universitetas, 2010, 2 tomas, Nr. 2. – ISSN 2029-2252. – URL: <http://www.mla.vgtu.lt> 62 doi:10.3846/mla.2010.036.
56. **Oosterloo S., de Haan, J.** The Role of Central Banks in Fostering Financial Stability // Handbook of Central Banking and Financial Authorities in Europe. – Edited by D. Masciandro. – UK: Cheltenham, 2005.
57. **Pinigų politikos įgyvendinimas euro zonoje.** Bendrieji Eurosistemos pinigų politikos priemonių ir procedūrų dokumentai. Europos sąjungos oficialus leidinys // Europos centrinis bankas: Eurosistema, 2011. – URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/gendoc201109lt.pdf?af95510b75a5bdf980a82c7c3c7ac032>
58. **Povilaitis B.** Centrinų bankų savarankiškumas ir nepriklausomybė // Pinigų studijos: pinigai ir bankininkystė. – Vilnius: Lietuvos bankas, 1998, Nr. 3.
59. **Pranešimas spaudai.** ECB skelbia 2010 m. pranešimą apie konvergenciją // Europos Centrinis Bankas – Komunikacijos direktoratas, 2010. – URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2010/html/pr100512.lt.html>
60. **Samkus M.** Švelnesnis bankų žlugimas // Ekonomika.lt, 2012, gruodžio 18 d. – URL: <http://www.ekonomika.lt/m/naujiena/svelnesnis-banku-zlugimas-34114.html> [žiūrėta 2013 03 27]
61. **Schinasi G.J.** Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets // IMF Working Paper 03/121. – 2003.
62. **Schwartz A.** Systemic risk and the Macroeconomy // Banking Financial Markets and Systemic Risk, Research in Financial Services, Private and Public Policy. Edited by G. Kaufman. Hampton: JAI Press. – 1995.

63. **Sinclair P. J. N.** Central banks and financial stability // Bank of England Quarterly Bulletin: November. – England, 2000, p. 377, 383. – URL: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/qb000403.pdf#page=1&zoom=auto,0,849>
64. **Šenavičius V.** European Union Public Policy Tendencies in the Banking Sector// Vilnius: Mykolo Romerio universitetas. – Viešoji politika ir administravimas. 2013, T. 12, No. 3, vol. 405–416, – ISSN 2029-2872. – URL: <http://dx.doi.org/10.5755/j01.ppa.12.3.5291>
65. **Tarybos rekomendacija dėl valstybių narių, kurių valiuta euro, bendrųjų ekonominės politikos gairių įgyvendinimo** (Rekomendacija) – Briuselis: Europos Komisija, SWD(2012) 301 final, 2012. – 3 p.
66. **Valiutų kursų skaičiuoklė.** Forex prekyba. – URL: http://www.forex-prekyba.com/lietuvos_banko_valiutu_kursai.html [žiūrėta 2013 03 25]
67. **Verbeken D.** Europos pinigų politika // Europos parlamentas: Faktų apie Europos Sąjungą suvestinės – 2014. – URL: http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/lt/FTU_4.1.3.pdf
68. **Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX.** Įmonių finansinė analizė rodiklių skaičiavimo metodika, 2010, Vilnius, – ISBN 978-609-95195-0-0
69. **Žukauskas V.** Kiauras bankų gelbėjimo ratas // Vilnius: Lietuvos Laisvosios Rinkos Institutas, 2009. – URL: http://www.lrinka.lt/n/index.php/meniu/ziniasklaidai/straipsniai_ir_komentarai/kiauras_banku_gelbejimo_ratas/5258
70. **1006-asis tarptautinis audito praktinis nurodymas.** Bankų finansinių ataskaitų auditas, 2008. – URL: www.lar.lt/new/request.php?1364 [žiūrėta 2014 03 06]

Vyšniauskienė A. Europos centrinio banko įtakos Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui vertinimas/ Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovas dr. R. Vaicenavičius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2014. – 108 p.

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe, remiantis makroekonominiais ir finansinio stabilumo rodikliais, išanalizuota ir įvertinta finansų sistemos stabilumo situacija, atlikta Europos centrinio banko įtakos Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui analizė bei pateikti pasiūlymai galimų poveikio kanalų vertinimui, kad būtų išsaugotas finansų sistemos stabilumas. Pirmoje dalyje teoriniu aspektu nagrinėjama finansų sistemos stabilumo samprata, jo reikšmė finansų rinkų dalyvių veiklai, apibrėžiama, kokią vietą užima bankinis sektorius ir kaip jis gali įtakoti finansinį stabilumą. Antroje dalyje pateikiama Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo vertinimo metodika bei Europos centrinio banko poveikio priemonių įtakos Baltijos šalių finansų sistemos veikimui vertinimo modelis, apibrėžiama tyrimo eiga. Trečioje dalyje sudaromos daugialypės regresijos lygtys bei tiriama, kaip Europos centrinis bankas įtakoja Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą.

Pagrindiniai žodžiai: finansų sistema, finansų sistemos stabilumą sąlygojantys veiksniai, Europos centrinis bankas, regresinė analizė, Baltijos šalys.

Vyšniauskienė A. The influence of European Central Bank on the stability of the finance system in the Baltic states/ Master's thesis in financial markets. Supervisor Dr R. Vaicenavičius – Vilnius: Mykolas Romeris University, Faculty of Economic and Finance Management, 2014. – p. 108.

ANNOTATION

In this master's thesis, the stability of financial system is analysed and evaluated; the analysis of the influence of European Central Bank on the stability of the financial system in the Baltic states is conducted and suggestions for the evaluation of possible channels of effect are introduced. The aforementioned analyses are conducted on the basis of indicators of macroeconomic and financial stability. In the first part, the notion of stability of financial system and its importance to the activities of participants of finance markets are analysed from the theoretical point of view; the first part also defines what part does the banking sector takes and how it can influence the financial stability. The second part introduces evaluation methodology for the stability of finance system in the Baltic states and evaluation model for the influence of the effect measures applied by European Central Bank for the operation of financial system of the Baltic States; the course of analysis is also introduced in this part. In the third part, multiple regression equations are formed and it is also analysed how European Central Bank influences the stability of the finance system of the Baltic states.

Keywords: finance system, factors influencing the stability of the finance system, European Central Bank, regressive analysis, Baltic States.

Vyšniauskienė A. Europos centrinio banko įtakos Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui vertinimas/ Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovas dr. R. Vaicenavičius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2014. – 108 p.

SANTRAUKA

Finansų rinkų magistro baigiamojo darbo tema yra aktuali, nes efektyvi šalies finansų rinkų veikla neišsivaizduojama be stabilios finansų sistemos. Daugėjant vienoje ar keliose šalyse veikiančių finansų įstaigų, dar labiau išaugo pasaulio finansinio stabilumo svarba. Vis dar juntamas spaudimas pasaulio finansų sistemoms, po išsivysčiusios pasaulinės finansų ir ekonominės krizės, todėl yra svarbus nuolatinis situacijos stebėjimas rinkoje finansų sistemos stabilumui užtikrinti. Ekonominėje literatūroje nėra vieningo Europos centrinio banko veiksmus, užtikrinant stabilumą Baltijos šalių finansų sistemose, analizuojančio mokslinio tyrimo. Magistro baigiamajame darbe analizuojama Baltijos valstybių finansų sistemos vertinimo metodologija, nagrinėjama finansinio stabilumo ir Europos centrinio banko disponuojamų makroekonominių rodiklių priklausomybė. Siekiama rasti objektyvų ir patikimą modelį, kuris įvertina finansų sistemos stabilumą naudojantis kiekybiniais kintamaisiais.

Tiriamąjį darbo objektą yra Europos centrinio banko įtaka Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui. Šio darbo tikslas – atlikus teorinę mokslinės literatūros centrinių bankų įtakos šalių finansų sistemos stabilumui analizę, įvertinti Europos centrinio banko įtaką Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui. Tam, kad darbo tikslas būtų įgyvendintas, buvo suformuluoti uždaviniai: apibrėžti finansų sistemos stabilumo koncepciją bei pagrindinius bruožus, atlikti Europos centrinio banko disponuojamų finansinio stabilumo užtikrinimo instrumentų tyrimą, nustatyti Europos centrinio banko įtaką Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui. Baigiamajame magistro darbe iškelta hipotezė – didžiausią įtaką Baltijos šalių finansų sistemos stabilumui turi Europos centrinio banko poveikio priemonės. Rengiant baigiamąjį magistro darbą naudojamos mokslinės literatūros sisteminė analizė ir apibendrinimas, statistinių duomenų lyginamoji analizė, sisteminis ir grafinis interpretavimas. Atliekama finansinio patikimumo bei makroekonominių rodiklių analizė, nagrinėjami ketvirtiniai statistiniai duomenys pasitelkus Eurostat ir Tarptautinio Valiutos Fondo duomenų bazes. Naudojami lyginamasis, istorinis, loginis, koreliacinės ir regresinės analizės metodai.

Atlikus Baltijos šalių istorinių finansinio patikimumo ir makroekonominių rodiklių analizę, išnagrinėjus jų kaitą ir sąryšį su finansų sistemos stabilumu, sudaromos daugialypės tiesinės regresijos lygtys, tinkančios vertinti valstybių finansinį stabilumą. Nustatyta, kokie rodikliai daro didžiausią įtaką atskirų šalių finansų sistemos stabilumui, gautos unikalios lygtys, kurios atspindi Europos centrinio

banko makroekonomikų rodiklių poveikį konkrečios šalies – Lietuvos, Latvijos ar Estijos finansų sistemos stabilumui.

Gauti rezultatai nepatvirtina iškelto hipotezės, tačiau ir neleidžia jos visiškai atmesti, nes ne visi makroekonominiai rodikliai lemia šalių finansų sistemos stabilumą. Nei vienos šalies atveju koreliacija tarp Europos centrinio banko naudojamų makroekonominių rodiklių ir Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo nėra stipriausia, nors kai kurie kintamieji yra įtraukti į visų trijų valstybių modelius. Kita vertus eksporto ir importo, realiojo BVP bei pajamų, taupymo, grynojo skolinimo ir skolinimosi apimčių rodikliai yra vieni iš charakteringiausių rodiklių, padedančių paaiškinti ryškius finansų sistemos stabilumo skirtumus tarp trijų Baltijos šalių.

Magistro baigiamasis darbas suskirstytas į tris dalis. Pirmoje dalyje teoriniu aspektu nagrinėjama finansų sistemos stabilumo samprata, jo reikšmė finansų rinkų dalyvių veiklai, apibrėžiamas centrinių bankų vaidmuo užtikrinant finansinį stabilumą. Antroje dalyje pateikiama Baltijos šalių finansų sistemos stabilumo vertinimo metodika bei Europos centrinio banko poveikio priemonių įtakos Baltijos šalių finansų sistemai vertinimo modelis, apibrėžiama tyrimo eiga. Trečioje dalyje sudaromos daugialypės regresijos lygtys bei tiriama, kaip Europos centrinis bankas įtakoja Baltijos šalių finansų sistemos stabilumą.

Vyšniauskienė A. The influence of European Central Bank on the stability of the finance system in the Baltic states/ Master's thesis in financial markets. Supervisor Dr R. Vaicenavičius – Vilnius: Mykolas Romeris University, Faculty of Economic and Finance Management, 2014. – p. 108.

SUMMARY

The topic of financial markets master's thesis is topical because effective action of financial markets in a country is impossible without stable situation in the financial system. Since the number of financial institutions operating in one or several countries has increased, the importance of financial stability in the world has increased as well. The pressure on financial systems in the world increased after the worldwide financial and economic crisis, therefore, further observation of the situation in the market is important to ensure the stability in the financial system. In economic literary, there is no unified scientific research analysing actions of European Central Bank in order to ensure the stability of financial systems in the Baltic states. This master's thesis analyses evaluation methodology of financial systems in the Baltic states, discusses the correlation between financial stability and macroeconomic indicators disposed by European Central Bank. The aim is to find the objectives and the stable model, which would evaluate the stability of the finance system using the quantitative variables.

The subject of the master's thesis is the influence of European Central Bank on the stability of the financial system in the Baltic states. The aim of this work is to analyse theoretical scientific literature on the influence of central banks on the stability of the state's financial system and evaluate the influence of European Central Bank on the stability of the financial system in the Baltic states. The hypothesis posed in this master's thesis is that effect measures of European Central Bank have the greatest influence on the stability of financial systems in the Baltic states. When preparing the master's thesis, systematic analysis of scientific literature and generalisation, comparative analysis of statistic data and systemic and graphic interpretation have been used. The analysis of financial reliability and macroeconomic indicators is conducted using quarterly statistical data from Eurostat and International Monetary Fund databases. The methods used are the comparative, historical logic, correlational and that of regression analysis. Having performed the analysis of Baltic states historical, financial reliability and macroeconomic indicators, having analysed their change and connection with the stability of financial systems, multiple linear equations of transgression are formed; they can be used to evaluate financial stability of the countries. It is estimated which indicators influence the stability of financial system of separate countries the most, the unique equations reflect the effect of macroeconomic indicators of European Central Bank on the stability of the financial system in particular countries, namely, Lithuania, Latvia and Estonia.

The results of the analysis have not confirmed the hypothesis but it has not allowed to reject it completely as well, because not all macroeconomic indicators determine the stability of the financial systems of the countries. In any country the correlation between European Country macroeconomic indicators and the stability of Baltic states financial system is the strongest, even though some variables are included in the models of all three countries. On the other hand, the indicators of the volumes of export and import, the actual GDP and the income, saving and net lending and borrowing are the most characteristic ones, which help to explain prominent differences of stability of the financial system in three Baltic states.

The master's thesis is divided into three parts. In the first part, the notion of stability of financial system and its importance to the activity of the participants of financial markets is analysed and the role of central banks ensuring financial stability is described. The second part provides the methodology to evaluate the stability of financial systems and the course of the analysis is defined. In the third part, multiple regression equations are concluded and it also includes testing how European Central Bank influences the stability of financial system in the Baltic states.

PRIEDAI

FINANSŲ SISTEMOS STABILUMO FAKTINIAI METINIAI 2009-2013 METŲ RODIKLIAI BALTIJOS ŠALYSE

Finansinio patikimo rodikliai (sveikatos)	Viene- tas	LATVIJOJE					ESTIJOJE					LIETUVOJE				
		2009 metai	2010 metai	2011 metai	2012 metai	2013 metai III ketv.	2009 metai	2010 metai	2011 metai	2012 metai	2013 metai	2009 metai	2010 metai	2011 metai	2012 metai	2013 metai III ketv.
Kapitalo pakankamumas įvertintus rizikas	Proc.	13,7	13,9	15,2	16,7	17,5	21,9	22,1	19,9	19,5	19,8	11,9	14,0	14,2	15,3	17,3
I lygio pakankamumo kapitalas ir įvertintas rizikinis turtas	Proc.	10,8	10,9	12,3	14,3	15,7	15,8	16,2	16,1	19,2	20,8	9,4	10,0	11,3	14,4	16,8
Kapitalo ir turto santykis	Proc.	7,7	9,3	10,1	10,8	11,4	8,3	8,9	9,0	9,6	10,9	7,6	8,0	10,0	11,8	12,2
Kapitalas	Eurai, mln.	461,5	477,6	476,8	515,6	558,9	7.804,1	8.095,8	1.695,3	1.815,9	2.086,8	1.791,1	1.730,9	2.065,2	2.150,4	2.194,3
Visas Turtas su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis į sostinės	Proc.	5,1	3,1	3,6	3,9	2,9	3,6	3,0	3,9	3,8	2,8	3,9	4,1	3,0	6,6	4,9
Neveiksnių paskolų vertė, sumažinus kapitalo atidėjinius	Proc.	104,6	98,8	53,3	22,7	17,6	29,8	29,6	27,1	17,5	11,0	109,4	109,6	92,7	69,9	56,0
Neveiksnių paskolos ir viso bendrųjų paskolų	Proc.	14,3	15,9	15,1	9,8	7,9	4,5	5,8	4,8	3,4	2,0	16,9	24,2	21,2	17,5	13,5
Sektorių pasiskirstymas visų paskolų : indėlių priėmėjų	Proc.	1,3	1,3	1,6	1,5	1,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sektorių pasiskirstymas visų paskolų : kitų finansinių korporacijų	Proc.	3,5	2,4	2,0	1,9	2,0	3,4	2,6	2,7	3,2	3,3	0,4	0,3	0,4	0,2	0,1
Sektorių pasiskirstymas visų paskolų : Valdžia	Proc.	0,9	0,4	0,4	0,4	0,5	2,5	2,8	2,8	3,1	3,3	1,7	1,9	2,4	2,9	5,2
Sektorių pasiskirstymas visų paskolų : Nefinansinės korporacijos	Proc.	38,4	36,6	36,6	35,4	34,2	42,0	42,6	40,8	41,0	41,1	48,0	48,2	49,1	48,5	47,2
Sektorių pasiskirstymas visų paskolų : Kita Buities sektoriai	Proc.	34,4	33,6	33,6	31,8	30,3	44,7	46,3	47,0	47,0	45,0	49,8	49,4	48,1	48,4	47,4
Sektorių pasiskirstymas viso Paskolos rezidentams	Proc.	21,6	25,8	25,8	28,9	31,8	7,4	5,8	6,7	5,7	7,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Užsienio valiuta denominuotų paskolų ir visų paskolų	Proc.	92,1	92,7	91,2	88,9	88,3	87,3	89,4	2,0	3,2	2,8	69,8	74,2	72,8	71,4	69,8

1 priedo tęsinys kitame puslapyje

Finansinio patikimo rodikliai (sveikatos)	Vie-netas	LATVIJOJE					ESTIJOJE					LIETUVOJE				
		2009 metai	2010 metai	2011 metai	2012 metai	2013 metai III ketv.	2009 metai	2010 metai	2011 metai	2012 metai	2013 metai	2009 metai	2010 metai	2011 metai	2012 metai	2013 metai III ketv.
Turto grąža	Proc.	-3,9	-1,8	0,5	1,2	1,0	-1,6	0,1	2,6	2,1	2,2	-2,1	-0,5	1,2	0,6	0,6
Nuosavybės grąža	Proc.	-50,6	-19,7	4,8	10,6	8,6	-13,9	0,0	23,5	15,0	16,9	-26,7	-6,5	12,9	5,6	5,0
Prekybos pajamos bendrai pajamų	Proc.	22,9	19,2	14,5	17,4	17,2	12,7	10,0	22,4	5,9	5,9	15,2	10,9	4,2	8,8	8,8
Palūkanų marža bendrųjų pajamų	Proc.	57,0	49,4	58,0	52,3	52,2	47,1	52,6	50,2	59,8	45,8	98,6	85,5	53,3	45,0	26,8
Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtis	Punktai	194,1	298,7	383,4	364,9	365,4	159,4	149,9	198,1	199,5	178,3	163,3	227,5	318,6	281,0	264,0
Likvidaus turto ir viso turto (likvidaus turto santykis)	Proc.	22,6	22,3	29,6	32,4	35,2	14,4	16,0	16,4	19,5	16,4	22,5	23,0	22,6	23,9	23,6
Likvidaus turto ir trumpalaikių išsipareigojimų santykis	Proc.	35,7	29,7	62,7	57,7	54,6	22,8	25,0	24,4	26,4	21,5	34,8	33,9	33,0	34,6	31,3
Užsienio valiuta denominuotų išsipareigojimai ir visų išsipareigojimų santykis	Proc.	89,9	87,9	73,7	79,1	81,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	64,3	59,0	56,2	51,8	50,2
Grynosios atviros pozicijos dydis užsienio kapitalo valiuta	Proc.	12,0	8,3	10,2	10,3	6,5	31,1	46,4	19,0	-11,4	-7,5	0,9	0,7	0,7	0,4	0,6
Grynoji atviroji pozicija akcijos į sostinės	Proc.	42,1	39,1	0,0	0,1	0,1	66,4	77,3	79,4	63,8	56,4	7,6	5,8	12,4	9,2	4,7
Paskolų ir indėlių santykis	Proc.	51,9	62,7	81,2	86,9	95,2	55,9	63,9	70,3	80,1	82,5	59,6	75,5	81,2	84,2	86,9

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais finansinio patikimumo (Financial Soundness Indicators) Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis

2 PRIEDAS

**FINANSŲ SISTEMOS STABILUMO RODIKLIAMS SKAIČIUOTI FAKTINIAI METINIAI 2009-2013 METŲ
DUOMENYS BALTIJOS ŠALYSE**

Duomenys* finansinio patikimo rodikliams (sveikatos) apskaičiuoti	LATVIJOJE					ESTIJOJE					LIETUVOJE				
	2009 m.	2010 m.	2011 m.	2012 m.	2013 m. III k.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	2012 m.	2013 m. III k.
Kapitalo pakankam. iš viso	590,3	548,1	556,8	558,6	561,3	10.752,6	10.893,8	1.875,0	1.715,6	1.818,9	2.101,5	2.104,2	2.116,8	2.207,6	2.249,3
Pagal riziką įvertintas turtas	4.301,0	3.939,6	3.661,3	3.536,3	3.440,6	3.358,0	3.341,8	9.321,8	8.785,7	9.174,4	17.641,2	17.098,3	16.631,0	16.394,0	16.127,6
I lygio pakankamumo kapitalas	464,8	429,3	448,1	457,2	468,6	472,2	478,4	1.508,2	1.686,1	1.907,9	1.661,8	1.581,8	1.519,2	1.567,6	7.132,1
Pagal riziką įvertintas turtas	4.301,0	3.939,6	3.661,3	3.536,3	3.440,6	3.358,0	3.341,8	9.321,8	8.785,7	9.174,4	17.641,2	17.098,3	16.631,0	16.394,0	16.127,6
Neveiksnių paskolų grynoji vertė	492,3	469,3	263,9	222,8	184,4	147,7	118,0	395,6	293,4	208,6	2.273,9	2.500,2	2.612,3	2.577,8	2.462,1
Neveiksnių paskolos	732,8	788,7	710,4	644,3	572,6	501,0	429,0	729,4	496,3	304,7	2.944,4	3.406,6	3.727,9	3.819,4	3.712,3
Iš viso paskolų	5.132,1	4.949,8	4.710,9	4.629,4	4.558,0	4.476,3	4.375,9	15.038,2	14.679,8	15.180,7	17.767,1	16.937,0	16.246,3	15.699,6	15.355,3
Grynosios pajamos	-233,4	-94,0	23,6	26,7	32,8	37,9	56,1	500,6	384,6	426,7	-494,3	-509,2	-483,1	-357,5	-110,3
Iš viso turto	5.992,6	5.150,2	4.717,2	4.818,1	4.803,6	4.795,6	4.786,7	19.083,9	18.605,0	19.004,4	24.347,8	23.864,0	23.320,2	22.773,7	22.262,3
Kapitalas	461,5	477,6	476,6	481,3	489,4	494,2	515,6	1.775,8	1.732,7	2.003,3	1.939,8	1.851,5	1.759,9	1.711,4	1.696,0
Palūkanų marža	116,8	65,4	54,9	56,6	57,6	58,7	60,3	89,4	92,0	86,2	518,4	500,4	465,6	413,1	341,6
Visos pajamos	204,9	132,5	98,6	103,2	108,2	112,8	115,4	230,0	153,7	193,5	526,4	511,4	482,2	444,5	413,9
Likvidus turtas	1.300,4	1.288,2	1.754,7	1.796,9	1.953,9	13.549,8	14.498,7	3.093,4	3.694,7	3.144,8	5.596,9	5.462,6	5.278,3	5.282,2	5.211,8
Trumpalaikiai įsipareigojimai	3.643,8	4.342,4	2.798,7	2.803,7	2.874,4	2.975,3	3.119,7	12.665,0	13.974,5	14.631,0	16.100,0	16.071,7	16.116,2	16.104,8	16.134,1
Grynoji atiroji pozicija užsienio valiuta	58,9	40,5	49,7	49,7	49,7	49,7	49,7	354,9	-189,1	-144,4	19,5	21,2	19,5	18,8	16,5
Iš viso turto	5.992,6	5.150,2	1366,2	4786,7	4897,5	94.146,0	93.107,6	18.854,2	18.948,9	19.137,8	23.616,0	22.998,0	22.492,0	21.984,2	21.571,8
Bendras turtas su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis	23,6	14,9	18,0	11,3	16,2	15,2	14,9	55,1	64,3	53,5	82,1	77,9	79,5	89,1	92,7
Prekybos ir užsienio valiutos kurso pasikeitimo pelnas	46,9	24,8	15,0	15,7	18,2	20,5	20,1	91,7	9,1	11,2	82,5	80,6	71,6	58,0	42,6
Klientų indėliai	2.661,1	3.101,8	3.091,9	3.334,5	3.672,7	42.560,9	45.347,0	10.559,6	11.755,7	12.523,7	10.536,7	11.565,4	11.646,9	10.822,2	11.134,1
Iš viso bruto paskolos	5.132,1	4.949,8	3811,1	3876,5	3938,9	76.147,8	71.025,3	15.038,2	14.679,8	15.180,7	17.744,7	15.340,2	14.348,1	12.848,5	12.817,0
Užsienio valiuta denominuotos paskolos	4.727,9	4.586,7	4297,1	3889,8	3788,9	66.455,2	65.712,0	296,8	476,8	423,0	13.231,5	13.115,4	13.002,5	12.910,8	12.752,0
Užsienio valiuta išreikšti įsipareigojimai	4.733,7	4.651,8	4374,9	5273,8	5251,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	14.896,5	14.447,8	14.018,5	13.470,9	13.062,2
Iš viso įsipareigojimų	5.265,9	18.266,9	5932,6	5273,8	5251,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	23.168,9	22.843,6	22.668,7	22.368,8	22.118,8
Grynoji atiroji pozicija akcijų	206,2	190,0	0,2	0,8	0,8	5.146,7	6.166,0	1.175,1	1.075,0	1.075,0	156,7	132,0	269,0	195,1	100,8

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais finansinio patikimo (Financial Soundness Indicators) Baltijos šalių 2009-2013 metų duomenimis.

Čia: * Duomenys konvertuoti eurais, mln., remiantis valiutų kursų skaičiuokle, – URL: http://www.forex-prekyba.com/lietuvos_banko_valiutu_kursai.html

**EKONOMINIAI METINIAI 2009-2013 METŲ RODIKLIAI GALĖJĘ NULEMTI
BALTIJOS ŠALIŲ FINANSŲ SISTEMOS STABILUMĄ**

Metai	Pajamos, taupymas, grynasis skolinimas/ skolinimasis (mln. eurų)			Eksportas ir importas (mln. eurų)			Realaus BVP augimas (%)		
	Lietuva	Latvija	Estija	Lietuva	Lietuva	Estija	Lietuva	Latvija	Estija
2009	26.654,4	18.521,3	-14,8	-14,8	-14,8	8.920,8	-14,8	-17,7	-14,1
2010	27.709,7	18.038,9	1,6	1,6	1,6	11.387,7	1,6	-1,3	2,6
2011	30.958,5	20.211,3	6	6	6	14.677,8	6	5,3	9,6
2012	32.939,8	22.256,9	3,7	3,7	3,7	15.771,7	3,7	5,2	3,9
2013	34.600,6	23.372,1	3,3	3,3	3,3	16.220,3	3,3	4,1	0,8
Metai	Bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas (investicijos) (% BVP)			Metinė infliacija (%)			Nedarbo lygis pagal lytį ir amžiaus grupes(%)		
	Lietuva	Latvija	Estija	Lietuva	Latvija	Estija	Lietuva	Latvija	Estija
2009	17,2	21,6	21,2	4,2	3,3	0,2	13,8	17,5	13,5
2010	16,2	18,2	19	1,2	-1,2	2,7	17,8	19,5	16,7
2011	18	21,3	23,6	4,1	4,2	5,1	15,4	16,2	12,3
2012	16,6	22,8	25,2	3,2	2,3	4,2	13,4	15,0	10,0
2013	18,3	21,1	25,3	1,2	0,0	3,2	11,8	11,9	8,6
Metai	Valstybės bendroji skola (mln. eurų)								
	Lietuva	Latvija	Lietuva						
2008	5032,1	4498	737,4						
2009	7814,8	6804	991,3						
2010	10463,2	8009,7	961,3						
2011	11863,3	8540,9	982,4						
2012	13333,1	9038	1712,1						

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat pateiktais metiniais Baltijos šalių 2009-2013 metų realaus BVP augimo (%);eksporto ir importo masto (mln. eurų); pajamų, taupymo, grynojo skolinimo/ skolinimosi (mln. eurų); bendrojo pagrindinio kapitalo formavimo (investicijų) (% BVP); metinės infliacijos rodiklio (%);valstybės bendrosios skolos lygio (mln. eurų) 2008-2012 metų, duomenimis

**EKONOMINIŲ RODIKLIŲ, NAUDOJAMŲ REGRESINĖJE ANALIZĖJE JŲ
ĮTAKOS BALTIJOS ŠALIŲ FINANSŲ SISTEMOS STABILUMO
NUSTATYMIUI, METINIAI 2009-2013 METŲ DUOMENYS**

Metai	<i>Kokio rodiklio pokyčių tyrimui</i>	Lietuva			Latvija			Estija		
		BVP (%)	Bendr. pagr. kapitalo form. (% BVP)	Infliacija (%)	BVP (%)	Bendr. pagr. kapitalo form. (% BVP)	Infliacija (%)	BVP (%)	Bendr. pagr. kapitalo form. (% BVP)	Infliacija (%)
2009	Skolinimosi ir indėlių palūkanų normų apimtis (punktai)	-14,8	17,2	4,2	-17,7	21,6	3,3	-14,1	21,2	0,2
2010		1,6	16,2	1,2	-1,3	18,2	-1,2	2,6	19,0	2,7
2011		6	18,0	4,1	5,3	21,3	4,5	9,6	23,6	5,1
2012		3,7	16,6	3,2	5,2	22,8	2,3	3,9	25,2	4,2
2013		3,3	18,3	1,2	4,1	21,1	0,0	0,8	25,3	3,2
Metai	<i>Kokio rodiklio pokyčių tyrimui</i>	Lietuva			Latvija			Estija		
		Valst. bendroji skola (mln. eurų)	Paj., taup., grynasis skolinimas/ skolin. (mln. eurų)	Eksporas ir importas (mln. eurų)	Valst. bendroji skola (mln. eurų)	Paj., taup., grynasis skolinimas/ skolin. (mln. eurų)	Eksporas ir importas (mln. eurų)	Valst. bendroji skola (mln. eurų)	Paj., taup., grynasis skolinimas/ skolin. (mln. eurų)	Eksporas ir importas (mln. eurų)
2009	Grynosios atviros pozicijos dydis užsienio kapitalo valiuta (%)	5032,1	26.654,4	14.453,5	4497,6	18.521,3	8.136,2	737,4	13.969,7	8.136,2
2010		7814,8	27.709,7	18.765,2	6804	18.038,9	9.661,3	991,3	14.371,1	9.661,3
2011		10463,2	30.958,5	23.907,8	8009,7	20.211,3	11.882,2	961,3	16.216,4	11.882,2
2012		11863,3	32.939,8	27.649,7	8540,9	22.256,9	13.707,7	982,4	17.415,1	13.707,7
2013		13333,1	34.600,6	29.871,2	9038	23.372,1	13.945,9	1712,1	18.434,7	13.945,9
Metai	<i>Kokio rodiklio pokyčių tyrimui</i>	Lietuva			Latvija			Estija		
		BVP (%)	Nedarbas (%)	Infliacija (%)	BVP (%)	Nedarbas (%)	Infliacija (%)	BVP (%)	Nedarbas (%)	Infliacija (%)
2009	Likvidaus turto trumpalaikiai įsipareigojimų (%)	-14,8	13,8	4,2	-17,7	17,5	3,3	-14,1	13,5	0,2
2010		1,6	17,8	1,2	-1,3	19,5	-1,2	2,6	16,7	2,7
2011		6	15,4	4,1	5,3	16,2	4,5	9,6	12,3	5,1
2012		3,7	13,4	3,2	5,2	15,0	2,3	3,9	10,0	4,2
2013		3,3	11,8	1,2	4,1	11,9	0,0	0,8	8,6	3,2

Metai	Kokio rodiklio pokyčių tyrimui	Lietuva			Latvija			Estija		
		BVP (%)	Paj., taup., grynasis skolinimas/skolin. (mln. eurų)	Infliacija (%)	BVP (%)	Paj., taup., grynasis skolinimas/skolin. (mln. eurų)	Infliacija (%)	BVP (%)	Paj., taup., grynasis skolinimas/skolin. (mln. eurų)	Infliacija (%)
2009	Turto grąža (%)	-14,8	26.654,4	4,2	-17,7	18.521,3	3,3	-14,1	13.969,7	0,2
2010		1,6	27.709,7	1,2	-1,3	18.038,9	-1,2	2,6	14.371,1	2,7
2011		6	30.958,5	4,1	5,3	20.211,3	4,5	9,6	16.216,4	5,1
2012		3,7	32.939,8	3,2	5,2	22.256,9	2,3	3,9	17.415,1	4,2
2013		3,3	34.600,6	1,2	4,1	23.372,1	0,0	0,8	18.434,7	3,2
Metai	Kokio rodiklio pokyčių tyrimui	Lietuva		Latvija		Estija				
		Paj., taup., grynasis skolinimas/skolin. (mln. eurų)	Eksportas ir importas (mln. eurų)	Paj., taup., grynasis skolinimas/skolin. (mln. eurų)	Eksportas ir importas (mln. eurų)	Paj., taup., grynasis skolinimas/skolin. (mln. eurų)	Eksportas ir importas (mln. eurų)			
2009	I lygio kapitalo pakankamumo ir įvertinto rizikinio turto santykis (%)	26.654,4	14.453,5	18.521,3	8.136,2	13.969,7	8.136,2			
2010		27.709,7	18.765,2	18.038,9	9.661,3	14.371,1	9.661,3			
2011		30.958,5	23.907,8	20.211,3	11.882,2	16.216,4	11.882,2			
2012		32.939,8	27.649,7	22.256,9	13.707,7	17.415,1	13.707,7			
2013		34.600,6	29.871,2	23.372,1	13.945,9	18.434,7	13.945,9			

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautinio valiutos fondo (International monetary fund) pateiktais finansinio patikimumo (Financial Soundness Indicators) Baltijos šalių 2006-2013 metų duomenimis; Eurostat pateiktais metiniais Baltijos šalių 2009 – 2013 metų realaus BVP augimo (%); pajamų, taupymo, grynojo skolinimo/ skolinimosi (mln. eurų); metinės infliacijos rodiklio (%); eksporto ir importo apimtims (mln. eurų); valstybės bendrosios skolos lygio (mln. eurų) 2008-2012 metų duomenimis

**TURTO GRAŽOS (ROA) RODIKLĮ (%) BALTIJOS ŠALYSE 2009-2013 METAIS LABIAUSIAI ĮTAKOJUSIŲ
VEIKSNIŲ STATISTINIS PAGRINDIMAS**

SUMMARY OUTPUT (LIETUVA)						SUMMARY OUTPUT (ESTIJA)						SUMMARY OUTPUT (LATVIJA)					
<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>					
Multiple R	0,9952					Multiple R	0,9963					Multiple R	0,9993				
R Square	0,9905					R Square	0,9926					R Square	0,9986				
Adjusted R Square	0,9619					Adjusted R Square	0,9703					Adjusted R Square	0,9945				
Standard Error	0,2549					Standard Error	0,3076					Standard Error	0,1628				
Observations	5,0000					Observations	5,0000					Observations	5,0000				
ANOVA						ANOVA						ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	3,0000	6,7470	2,2490	34,6223	0,1241	Regression	3,0000	12,6534	4,2178	44,5761	0,1096	Regression	3,0000	19,3135	6,4378	242,912	0,0471
Residual	1,0000	0,0650	0,0650			Residual	1,0000	0,0946	0,0946			Residual	1,0000	0,0265	0,0265		
Total	4,0000	6,8120				Total	4,0000	12,7480				Total	4,0000	19,3400			
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>
Intercept	-3,9185	1,6252	2,4110	0,2503	-24,5689	Intercept	-7,2692	1,4891	4,8817	0,1286	-26,1897	Intercept	-7,8960	0,9426	-8,3769	0,0756	-19,8727
BVP (%)	0,1324	0,0216	6,1227	0,1031	-0,1424	BVP (%)	0,0071	0,0798	0,0885	0,9438	-1,0073	BVP (%)	0,1632	0,0109	14,9490	0,0425	0,0245
Paj., taup., grynasis skolinims/skolinimasis (mln. eurų)	0,0001	0,0001	2,0746	0,2859	-0,0006	Paj., taup., grynasis skolinims/skolinimasis (mln. eurų)	0,0004	0,0001	3,4147	0,0181	-0,0011	Paj., taup., grynasis skolinims/skolinimasis (mln. eurų)	0,0004	0,0000	7,7680	0,0815	-0,0002
Infliacija (%)	0,2112	0,0925	2,2836	0,2628	-0,9638	Infliacija (%)	0,6140	0,4183	1,4676	0,3808	-4,7017	Infliacija (%)	0,0921	0,0352	2,6193	0,2322	-0,3547

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel pateiktais duomenimis

I LYGIO KAPITALO PAKANKAMUMO IR RIZIKOS ĮVERTINTO TURTO SANTYKĮ (%) BALTIJOS ŠALYSE 2009-2013 METAIS LABIAUSIAI ĮTAKOJUSIŲ VEIKSNIŲ STATISTINIS PAGRINDIMAS

SUMMARY OUTPUT (LIETUVA)						SUMMARY OUTPUT (LATVIJA)						SUMMARY OUTPUT (ESTIJA)					
<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>					
Multiple R	0,9674					Multiple R	0,9921					Multiple R	0,9215				
R Square	0,9359					R Square	0,9843					R Square	0,8491				
Adjusted R Square	0,8718					Adjusted R Square	0,9687					Adjusted R Square	0,6983				
Standard Error	1,1226					Standard Error	0,3809					Standard Error	1,2358				
Observations	5,0000					Observations	5,0000					Observations	5,0000				
ANOVA						ANOVA						ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	2,0000	36,8077	18,4038	14,6043	0,0441	Regression	2,0000	18,2298	9,1149	62,8230	0,0157	Regression	2,0000	17,1934	8,5967	5,6288	0,0151
Residual	2,0000	2,5203	1,2602			Residual	2,0000	0,2902	0,1451			Residual	2,0000	3,0546	1,5273		
Total	4,0000	39,3280				Total	4,0000	18,5200				Total	4,0000	20,2480			
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>
Intercept	-28,2104	21,7898	-1,2947	0,3248	121,9643	Intercept	-5,6270	2,6698	2,1076	0,1696	17,1143	Intercept	-5,7948	11,8357	-0,4896	0,6729	-56,7198
Paj., taip., gryn. k. (mln.eurų)	0,0016	0,0012	1,3822	0,0301	-0,0034	Paj., taip., grynasis skolinims/skolinimasis (mln. eurų)	0,0009	0,0002	3,6915	0,0362	-0,0001	Paj., taip., grynasis skolinims/skolinimasis (mln. eurų)	0,0019	0,0015	1,2839	0,3278	-0,0046
Eksportas ir importas (mln. eurų)	-0,0004	0,0006	-0,6273	0,5946	-0,0031	Eksportas ir importas (mln. eurų)	0,0000	0,0002	0,2308	0,8389	-0,0009	Eksportas ir importas (mln. eurų)	-0,0007	0,0011	-0,5936	0,0413	-0,0056

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel pateiktais duomenimis

**PASKOLŲ IR INDĒLIŲ SANTYKĮ (%) BALTIJOS ŠALYSE 2009-2013 METAIS LABIAUSIAI ĮTAKOJUSIŲ
VEIKSNIŲ STATISTINIS PAGRINDIMAS**

SUMMARY OUTPUT (LIETUVA)						SUMMARY OUTPUT (LATVIJA)						SUMMARY OUTPUT (ESTIJA)					
Regression Statistics						Regression Statistics						Regression Statistics					
Multiple R	0,9944					Multiple R	0,9875					Multiple R	0,9932				
R Square	0,9887					R Square	0,9752					R Square	0,9864				
Adjusted R Square	0,9775					Adjusted R Square	0,9504					Adjusted R Square	0,9728				
Standard Error	1,6290					Standard Error	3,9721					Standard Error	1,8312				
Observations	5,0000					Observations	5,0000					Observations	5,0000				
ANOVA						ANOVA						ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F		df	SS	MS	F	Significance F		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2,0000	466,0408	233,0204	87,8123	0,0113	Regression	2,0000	1239,7533	619,8767	39,2891	0,0248	Regression	2,0000	486,2052	243,1026	72,4947	0,0136
Residual	2,0000	5,3072	2,6536			Residual	2,0000	31,5547	15,7773			Residual	2,0000	6,7068	3,3534		
Total	4,0000	471,3480				Total	4,0000	1271,3080				Total	4,0000	492,9120			
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%		Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%		Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%
Intercept	167,5252	31,6197	5,2981	0,0338	31,4764	Intercept	-6,3568	27,8408	-0,2283	0,8406	126,1460	Intercept	14,8139	17,5379	0,8447	0,4872	60,6456
Paj., taup., gryn. k (mln.eurų)	-0,0069	0,0017	-4,0428	0,0491	-0,0142	Paj., taup., grynasis skolinims/ skolinimasis (mln. eurų)	0,0002	0,0025	0,0870	0,0386	-0,0104	Paj., taup., grynasis skolinims/ skolinimasis (mln. eurų)	0,0008	0,0022	0,3446	0,7633	-0,0089
Eksportas ir importas (mln. eurų)	0,0052	0,0009	5,7918	0,0285	0,0013	Eksportas ir importas (mln. eurų)	0,0068	0,0022	3,0093	0,0350	-0,0029	Eksportas ir importas (mln. eurų)	0,0038	0,0017	2,2290	0,1556	-0,0035

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel pateiktais duomenimis

**SKOLINIMOSI IR INDĒLIŲ PALŪKANŲ NORMŲ APIMTIES RODIKLĪ (PUNKTAI) BALTIJOS ŠALYSE
2009-2013 METAIS LABIAUSIAI ĮTAKOJUSIŲ VEIKSNIŲ STATISTINIS PAGRINDIMAS**

SUMMARY (LIETUVA)						SUMMARY OUTPUT (LATVIJA)						SUMMARY OUTPUT (ESTIJA)					
<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>					
Multiple R	0,9991					Multiple R	0,9953					Multiple R	0,9999				
R Square	0,9983					R Square	0,9907					R Square	0,9998				
Adjusted R Square	0,9931					Adjusted R Square	0,9627					Adjusted R Square	0,9993				
Standard Error	4,8777					Standard Error	15,0883					Standard Error	0,5774				
Observations	5,0000					Observations	5,0000					Observations	5,0000				
ANOVA						ANOVA						ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	3,0000	13858,4359	4619,4786	194,1606	0,0427	Regression	3,0000	24165,1240	8055,0413	35,3825	0,1228	Regression	3,0000	1996,9786	665,6595	1996,6787	0,0164
Residual	1,0000	23,7921	23,7921			Residual	1,0000	227,6560	227,6560			Residual	1,0000	0,3334	0,3334		
Total	4,0000	13882,2280				Total	4,0000	24392,7800				Total	4,0000	1997,3120			
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>
Intercept	43,3299	47,9639	0,9034	0,5323	-566,1095	Intercept	294,9754	125,2868	2,3544	0,2557	1296,9442	Intercept	69,1936	2,7259	25,3833	0,0251	34,5571
BVP (%)	7,2678	0,3223	22,5481	0,0282	3,1723	BVP (%)	7,9860	0,7996	9,9880	0,0635	-2,1734	BVP (%)	-7,0245	0,2470	28,4409	0,0224	10,1627
Bendrasis pagr.kapitalo form.(inv.) (% BVP)	9,7371	2,8186	3,4545	0,1794	-26,0770	Bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas (investicijos) (% BVP)	1,2856	6,2116	0,2070	0,8701	-77,6403	Bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas (investicijos) (% BVP)	-0,8121	0,2375	-3,4191	0,1811	-3,8300
Infliacija (%)	14,3089	1,8037	7,9331	0,0480	-8,6092	Infliacija (%)	3,5703	4,5333	0,7876	0,5753	-54,0303	Infliacija (%)	42,3196	1,3061	32,4016	0,0196	25,7241

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel pateiktais duomenimis

**GRYNOSIOS ATVIROS POZICIJOS DYDIS UŽSIENIO KAPITALO VALIUTA RODIKLĮ (%) BALTIJOS ŠALYSE
2009-2013 METAIS LABIAUSIAI ĮTAKOJUSIŲ VEIKSNIŲ STATISTINIS PAGRINDIMAS**

SUMMARY OUTPUT (LIETUVA)						SUMMARY OUTPUT (LATVIJA)							SUMMARY OUTPUT (ESTIJA)												
<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>							<i>Regression Statistics</i>												
Multiple R	0,9999					Multiple R	0,9366									Multiple R	0,9815								
R Square	0,9998					R Square	0,8772									R Square	0,9633								
Adjusted R Square	0,9994					Adjusted R Square	0,5087									Adjusted R Square	0,8532								
Standard Error	0,0045					Standard Error	1,4791									Standard Error	9,5063								
Observations	5,0000					Observations	5,0000									Observations	5,0000								
ANOVA						ANOVA							ANOVA												
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		
Regression	3,0000	0,1320	0,0440	2172,2045	0,0158	Regression	3,0000	15,6242	5,2081	2,3805	0,4369		Regression	3,0000	2372,6586	790,8862	8,7517	0,2424	Regression	3,0000	2372,6586	790,8862	8,7517	0,2424	
Residual	1,0000	0,0000	0,0000			Residual	1,0000	2,1878	2,1878				Residual	1,0000	90,3694	90,3694			Residual	1,0000	90,3694	90,3694			
Total	4,0000	0,1320				Total	4,0000	17,8120					Total	4,0000	2463,0280				Total	4,0000	2463,0280				
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	
Intercept	-	0,0979	-	0,0234	-3,9057	Intercept	38,4165	15,6691	2,4517	0,2465	160,6777	237,5108	Intercept	372,9669	122,6989	3,0397	0,2023	1186,0705	-						
Valstybės bendroji skola (mln. eurų)	2,6622	0,0004	27,2027	0,0169	0,0003	Valstybės bendroji skola (mln. eurų)	0,0052	0,0024	2,1794	0,2739	-0,0354	0,0250	Valstybės bendroji skola (mln. eurų)	0,0422	0,0240	1,7543	0,3298	-0,2633	-						
Paj., taup., gryn. k. (mln. eurų)	0,0003	0,0000	43,1301	0,0148	0,0002	Paj., taup., grynasis skolinimis/ skolinimasis (mln. eurų)	0,0025	0,0015	1,6255	0,3511	-0,0217	0,0168	Paj., taup., grynasis skolinimis/ skolinimasis (mln. eurų)	-0,0334	0,0157	-2,1290	0,2795	-0,2329	-						
Eksportas ir importas (mln. eurų)	0,0004	0,0000	46,8357	0,0136	-0,0005	Eksportas ir importas (mln. eurų)	0,0052	0,0028	1,8674	0,3130	-0,0303	0,0407	Eksportas ir importas (mln. eurų)	0,0118	0,0103	1,1398	0,4585	-0,1192	-						

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel pateiktais duomenimis

**LIKVIDAUS TURTO TRUMPALAIKIŲ ĮSIPAREIGOJIMŲ RODIKLĮ (%) BALTIJOS ŠALYSE 2009-2013 METAIS
LABIAUSIAI ĮTAKOJUSIŲ VEIKSNIŲ STATISTINIS PAGRINDIMAS**

SUMMARY OUTPUT (LIETUVA)						SUMMARY OUTPUT(LATVIJA)						SUMMARY OUTPUT (ESTIJA)					
<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>					
Multiple R	0,7652					Multiple R	0,9999					Multiple R	0,7509				
R Square	0,5855					R Square	0,9999					R Square	0,5638				
Adjusted R Square	-0,6579					Adjusted R Square	0,9994					Adjusted R Square	-				
Standard Error	1,8377					Standard Error	0,3518					Standard Error	2,5243				
Observations	5,0000					Observations	5,0000					Observations	5,0000				
ANOVA						ANOVA						ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	3,0000	4,7708	1,5903	0,4709	0,7589	Regression	3,0000	839,7642	279,9214	2261,7973	0,0155	Regression	3,0000	8,2359	2,7453	0,4308	0,7750
Residual	1,0000	3,3772	3,3772			Residual	1,0000	0,1238	0,1238			Residual	1,0000	6,3721	6,3721		
Total	4,0000	8,1480				Total	4,0000	839,8880				Total	4,0000	14,6080			
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>
Intercept	28,4268	6,3105	4,5047	0,1391	51,7555	Intercept	76,0622	1,1527	65,9833	0,0096	61,4151	Intercept	6,7668	20,5330	0,3296	0,7973	254,1296
BVP (%)	-0,0690	0,1188	0,5802	0,6653	-1,5791	BVP (%)	0,8763	0,0207	42,4151	0,0150	0,6138	BVP (%)	0,5356	0,8947	0,5987	0,6566	-11,9034
Nedarbas, %	0,2771	0,4070	0,6807	0,6195	-4,8948	Nedarbas, %	-2,0968	0,0704	-29,7904	0,0214	-2,9912	Nedarbas, %	0,6095	0,6733	0,9052	0,5317	-7,9460
Infliacija (%)	0,3919	0,6671	0,5875	0,6618	-8,0846	Infliacija (%)	3,5843	0,0762	47,0239	0,0135	2,6158	Infliacija (%)	3,2809	4,4854	0,7315	0,5980	-53,7113

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel pateiktais duomenimis

NEVEIKSNIŲ PASKOLŲ IR VISŲ BENDRŲJŲ PASKOLŲ SANTYKIO RODIKLĮ (%) BALTIJOS ŠALYSE 2009-2013 METAIS LABIAUSIAI ĮTAKOJUSIŲ VEIKSNIŲ STATISTINIS PAGRINDIMAS

SUMMARY OUTPUT (LIETUVA)						SUMMARY OUTPUT (LATVIJA)						SUMMARY OUTPUT (ESTIJA)					
<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>						<i>Regression Statistics</i>					
Multiple R	0,9993					Multiple R	0,9419					Multiple R	0,9994				
R Square	0,9986					R Square	0,8872					R Square	0,9988				
Adjusted R Square	0,9946					Adjusted R Square	0,5489					Adjusted R Square	0,9951				
Standard Error	0,3048					Standard Error	2,3736					Standard Error	0,1013				
Observations	5,000					Observations	5,000					Observations	5,000				
ANOVA						ANOVA						ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	3,0000	68,1191	22,7064	244,3915	0,0470	Regression	3,0000	44,3259	14,7753	2,6225	0,0419	Regression	3,0000	8,4297	2,8099	273,8634	0,0444
Residual	1,0000	0,0929	0,0929			Residual	1,0000	5,6341	5,6341			Residual	1,0000	0,0103	0,0103		
Total	4,0000	68,2120				Total	4,0000	49,9600				Total	4,0000	8,4400			
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>		<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>
Intercept	-	1,0467	-7,7828	0,0814	21,4457	Intercept	-7,0978	7,7778	-0,9126	0,5291	105,9241	Intercept	-7,6158	0,8239	-9,2433	0,0686	18,0849
BVP (%)	0,0776	0,0197	3,9360	0,1584	-0,1729	BVP (%)	0,0305	0,1394	0,2185	0,8630	-1,7407	BVP (%)	-0,2479	0,0359	-6,9049	0,0492	-0,7040
Infliacija (%)	0,3842	0,1107	3,4720	0,1785	-1,0218	Infliacija (%)	0,3563	0,5143	0,6928	0,6143	-6,1784	Infliacija (%)	1,4026	0,1800	7,7928	0,0481	-0,8843
Nedarbas, %	1,7826	0,0675	26,4046	0,0241	0,9248	Nedarbas, %	1,1917	0,4749	2,5092	0,0424	-4,8426	Nedarbas, %	0,6166	0,0270	22,8207	0,0279	0,2733

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis MS Office Exel pateiktais duomenimis