

LIETUVOS FINANSŲ SEKTORIAUS STRUKTŪRA IR FUNKCIONAVIMAS

Tomas Garbaravičius

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

Raimondas Kuodis

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

Straipsnyje sistemingai apžvelgiamas Lietuvos finansų sektorius, jo struktūra ir pagrindiniai funkcionavimo aspektai. Bankų sektoriui skirta daugiausia dėmesio, kadangi finansų sistemos vystymosi pradžioje bankai yra svarbiausia finansinio tarpininkavimo grandis. Taip pat aptariama finansinio tarpininkavimo pasiūla (santauptų) ir paklausa (investicijų), namų ūkių ir bendrovių užsienio valiutų pozicija, pinigų politikos poveikio palūkanų normoms mechanizmas, finansų tarpininkų investavimo apribojimai.*

Pagrindiniai žodžiai: finansų sektorius; bankai; draudimas; vertybinių popierių rinka; bankų sektoriaus efektyvumas; pinigų politikos poveikio mechanizmas; investavimo apribojimai.

Įvadas

Gana ilgai vyravo nuomonė, kad finansų sektorius tėra ekonomikos plėtros atspindys, ir jo paskirtis yra tarpininkauti ūkio subjektų taupymo ir investavimo poreikiams, perskirstyti lėšas tarp ekonominių veiklų. Tačiau pastaraisiais metais vis dažniau teigiama, kad stiprus finansų sektorius gali būti ne tik ekonomikos plėtros rezultatas, bet ir jos priežastis, t. y. daryti veiksmingą įtaką pačiam ūkio augimui [3].

Tiek vadinamasis anglosaksiškas (kapitalo rinkos), tiek kontinentinis (bankų) finansų sistemų modeliai turi savų privalumų ir trūkumų, tačiau pradinuose finansų sistemos raidos etapuose paprastai dominuoja bankai. Šiuo požiūriu Lietuva neišsiskiria iš kitų pereinamosios ekonomikos šalių, kadangi bankai tapo finansų sistemos šerdimi. Bankų veiklos principus visuomenė nesunkiai suvokia, o jų teikiamos paslaugos tampa kasdienio gyvenimo dalimi. Kitos finansinio tarpininkavimo formos (vertybinių popierių rinka, draudimas ir kt.) savo skvarba atsilieka nuo bankų, tačiau ilgainiui jų reikšmė irgi turėtų padidėti.

Straipsnyje finansų subsektoriai aptariami tam tikru nuoseklumu. Pirmiausia apžvelgiami finansų subsektorių dalyviai ir jų skaičius. Vėliau aprašoma akcininkų struktūra, užsienio investuotojų dalis ir jų įtaka. Įvertinus koncentraciją ir jos padarinius finansų subsektoriaus veiklai, galiausiai nagrinėjama skvarba, pagrindiniai būdingi veiklos rodikliai ir funkcionavimo ypatumai. Analizuojant kapitalo rinką, taip pat aptariamas jos likvidumas, o aptariant pinigų ir užsienio valiutų rinkas, – naudojamos priemonės ir efektyvumas.

Apžvelgus pagrindines finansų sistemos dalių charakteristikas, detaliau nagrinėjamos finansinio tarpininkavimo pasiūla ir paklausa. Kadangi vietinių finansinių santauptų

*Straipsnis grindžiamas autorių pranešimu Europos centrinio banko rengtame seminare *Workshop on Financial Sector Structure and Functioning in Accession Countries* Frankfurte 2001 m. spalio 24–25 d.

- Tomas Garbaravičius – Lietuvos banko Pinigų politikos departamento Pinigų politikos priemonių skyriaus viršininko pavaduotojas, Vilniaus universiteto doktorantas.
Veiklos sritys: finansų sektoriaus plėtra ir efektyvumas, pinigų politikos poveikio mechanizmas.
- Raimondas Kuodis – socialinių mokslų daktaras, Lietuvos banko valdybos narys, Pinigų politikos departamento direktorius.
Veiklos sritys: pinigų politika, makroekonominė analizė, taikomasis ekonomikos modeliavimas.

pasiūla vis dar nėra didelė, finansų sektoriui tenka naudotis ir užsienio finansiniais ištekliais. Vertinant, kaip finansų sektorius padeda bendrovėms įgyvendinti verslo projektus, finansų tarpininkų pretenzijų pokytis ir vertybinių popierių emisijos lyginamos su Bendroju pagrindinio kapitalo formavimu (BPKF). Nagrinėjama ir valstybinio sektoriaus finansavimo struktūra, nustatant, kokie šaltiniai – vietiniai ar užsienio – vyrauja, kokioms priemonėms teikiama pirmenybė (paskoloms ar obligacijoms).

Litą persiejus prie euro, labai svarbu įvertinti bendrovių ir namų ūkių užsienio valiutų poziciją, kadangi JAV doleris labai paplitęs Lietuvoje. Bankų sektoriaus efektyvumas vertinamas pagal paskolų ir indėlių palūkanų normų skirtumus. Artėjant Lietuvos narystei euro zonoje, jau dabar reikia vertinti, kaip Europos centrinio banko (ECB) pinigų politika veiks Lietuvos ūkį, todėl aptariamas JAV federalinės rezervų sistemos (FRS) ir ECB pagrindinių palūkanų normų poveikis palūkanų normoms Lietuvoje. Galiausiai apžvelgiami finansų tarpininkams taikomi lėšų investavimo apribojimai, kadangi šie administraciniai limitai gali labai paveikti finansinius srautus ekonomikoje. Straipsnio pabaigoje trumpai aptariamos su integracija į ES susijusios finansų sektoriaus tendencijos.

1. Finansų sektoriaus dydis ir struktūra

Kaip ir kitose šalyse, Lietuvoje komerciniai bankai finansų sistemos plėtros pradžioje sudaro didžiąją jos dalį. 2001 m. bankų turtas sudarė 32 procentus BVP ir daugiau kaip pusę viso finansų sistemos turto (žr. 1 lentelę). Kitų finansų tarpininkų veikla (kredito unijos, draudimo, investicinės, išperkamosios nuomos ir kitos finansų bendrovės) tik įgauna pagreitį, o jų bendras turtas nesudaro 5 procentų BVP.

1 lentelė

Finansų sektoriaus struktūra

(procentais, palyginti su BVP)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Turtas:									
Komerciniai bankai	30	31	25	19	22	25	26	29	32
Draudimo bendrovės	–	–	–	–	1	1	2	2	2
Išperkamosios nuomos bendrovės*	–	–	–	–	1	1	1	2	3
Kontroliuojančiosios investicinės bendrovės**	–	–	–	–	1	0	1	0	0
Kapitalizacija:									
Listinguojamos akcijos	0	1	3	11	18	10	11	14	10
Obligacijos	0	1	3	3	4	4	3	3	4
Iš viso	31	34	31	33	46	41	43	51	51

Šaltiniai: Lietuvos banko, Statistikos departamento prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės (toliau – Statistikos departamento), Nacionalinės vertybinių popierių biržos (NVPB), Vertybinių popierių komisijos (VPK), Valstybinės draudimo priežiūros tarnybos (VDPT) duomenys.

Vertybinių popierių rinkos (listinguojamų akcijų ir obligacijų) kapitalizacija yra 2,3 karto mažesnė už bankų sektoriaus turtą, o jos reikšmė finansinio tarpininkavimo veiklai tebėra nedidelė. Palyginti su kitomis šalimis, finansų sektoriaus dydis absoliučia išraiška taip pat yra gana mažas – 2001 m. pabaigoje bankų turtas ir kapitalo rinkos kapitalizacija atitinkamai buvo 15,3 ir 6,8 mlrd. litų.

*Išperkamosios nuomos ir faktoringo portfelis.

**Grynasis (nuosavas) turtas.

Po bankų sistemos sukrėtimo 1995 m. ir 1998 m. Rusijos krizės, 2001 m. finansinio tarpininkavimo dalis padidėjo iki 3,2 procento realios bendros pridėtinės vertės (BPV), nors tarptautiniu mastu tai yra gana mažas rodiklis (žr. 2 lentelę). Tačiau 1999 m. ir 2000 m. finansinio tarpininkavimo veikla buvo plėtojama sparčiau negu didėjo realus BVP, iš dalies dėl strateginių užsienio investuotojų atėjimo ir santykinai mažos startinės bazės (žr. 1 pav.). 2000 m. bankų sektorius sukūrė 60 procentų visos finansinio tarpininkavimo realios BPV, centrinis bankas – 23 procentus, draudimas – 14 procentų, o vertybinių popierių rinka – 3 procentus.

2 lentelė

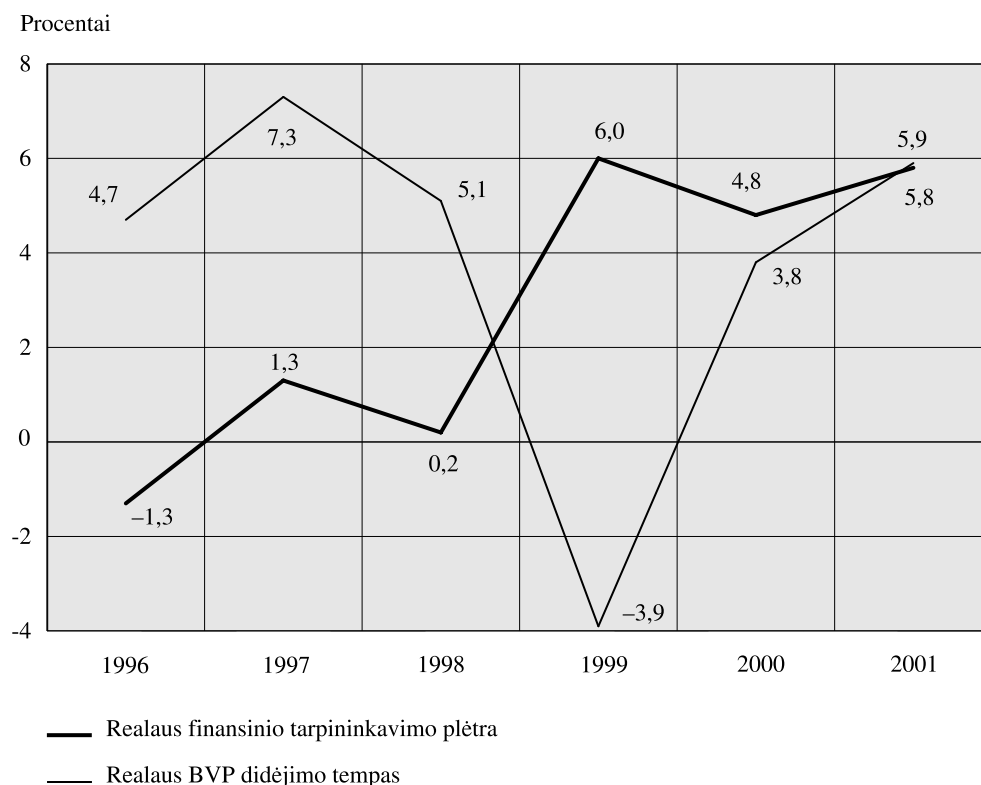
Finansinio tarpininkavimo dalis BVP

(% realios BPV*)

1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
3,41	3,22	3,04	2,90	3,20	3,23	3,23

Šaltinis: Statistikos departamento duomenys.

1 pav. Finansinio tarpininkavimo plėtra



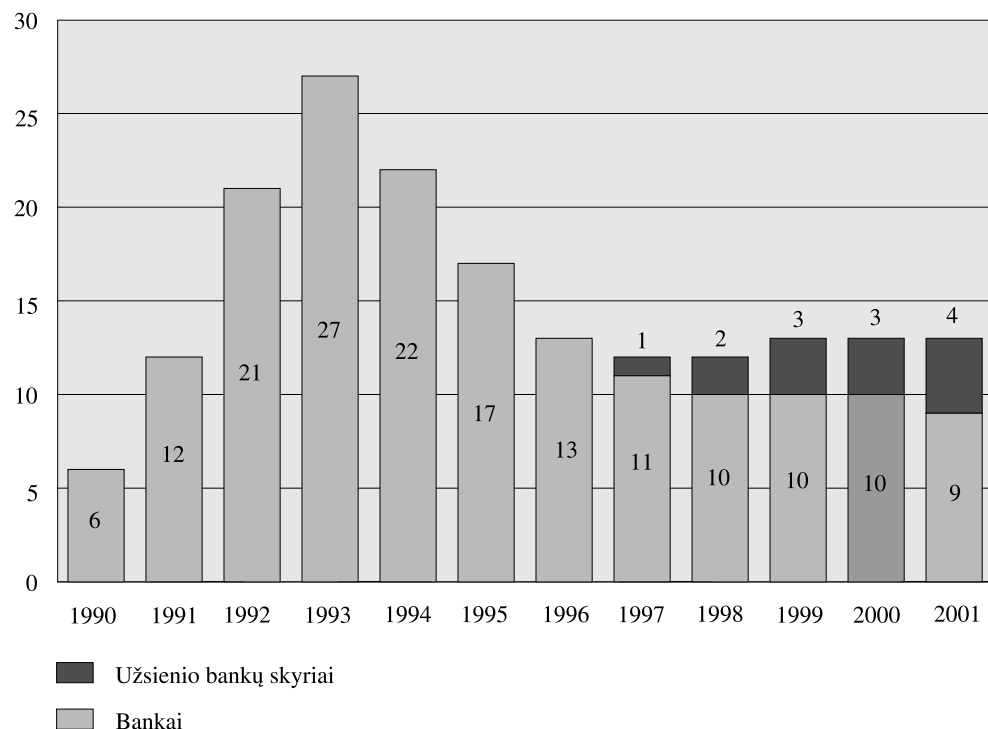
*BPV – bendroji pridėtinė vertė.

Šaltinis: Statistikos departamento duomenys.

2. Bankų sektorius

Pirmieji komerciniai bankai įsteigti 1989 m. ir iki Komercinių bankų įstatymo priėmimo 1992 m. veikė pagal Akcinių bendrovių įstatymą. Pradinė bankų sektoriaus plėtra buvo panaši į kitų pereinamosios ekonomikos šalių patirtį. 1993 m. šalyje veikė net 27 bankai (žr. 2 pav.), tačiau neapdairi ir nesąžininga bankų vadovų veikla, kvalifikacijos ir priežiūros trūkumas baigėsi 1995 m. bankų krize. 1996 m. bankų sumažėjo iki 13, buvo įkurta speciali turto (blogų paskolų) valdymo bendrovė. Bendros bankų sistemos restruktūrizavimo išlaidos sudarė maždaug 2,5 procento BVP (1,2 mlrd. Lt) ir, palyginti su kitomis šalimis, buvo gana nedidelės, nes bankų sistema buvo tik pradėjusi plėtotis.

2 pav. Komercinių bankų ir užsienio bankų skyrių skaičius



Šaltinis: Lietuvos banko duomenys.

Kaip alternatyva bankams, 1995 m. įsteigta pirmoji kredito unija. 2001 m. jų jau buvo 41, nors kredito unijų turtas sudarė vos 0,2 procento bankų turto.

Pastaraisiais metais išpūdingai padidėjo užsienio kapitalo dalis bankų sektoriuje (žr. 3 lentelę), kadangi strateginiai Švedijos investuotojai (SEB ir *Swedbank*) įsigijo du didžiausius bankus, o paskutinis valstybinis bankas, valdantis 12 procentų bankų sistemos turto, 2002 m. pirmąjį ketvirtį buvo parduotas Vokietijos bankui (Nord/LB). Pasibaigus privatizacijai, 7 iš 9 bankų užsienio investuotojams priklauso daugiau kaip 50 procentų registruoto akcinio kapitalo. Užsienio bankai pirmuosius savo filialus (skyrius) atidarė 1997 m., o šiuo metu veikia 4 užsienio bankų skyriai (1 Lenkijos, 1 Suomijos ir 2 Vokietijos).

3 lentelė

Bankų akcininkų struktūra 2001 m. pabaigoje

	Vietiniai bankai			Užsienio bankai				Iš viso
	valstybiniai	privatūs	visi vietiniai	užsienio*	užsienio kontroliuojami	skyriai	visi užsienio	
Bankų skaičius	1	1	2	6	1	4	10	13
Registruoto akcinio kapitalo dalis, %	10	3	13	76	3	8**	87	100
Bankų turto dalis, %	12	2	14	78	1	7	86	100

Šaltinis: Lietuvos banko duomenys.

Bankų sektoriui būdinga didelė koncentracija – trys didžiausi bankai kontroliuoja 80 procentų rinkos (žr. 4 lentelę). Toks didelis koncentracijos laipsnis didina sistemine riziką, nes didelio banko bankrotas skaudžiai atsilieptų visam sektoriui („per didelis, kad bankrutuotų“), ir mažina konkurenciją. 2001 m. kovo mėn. bent 4 bankai priiminėjo indėlius ir teikė paskolas apskričių centruose, o kitose apskričių vietovėse vos 2–5 bankai konkuravo dėl indėlių ir paskolų. Tačiau pastaruoju metu užsienio bankų skyriai labai sustiprino konkurenciją – tiesa, daugiausia paskolų rinkoje, nes jie neturi klientų aptarnavimo skyrių tinklo ir veikia daugiausia tik sostinėje. Užsienio bankų skyrių įtaka didėja labai sparčiai – 2001 m. jų dalis rinkoje pagal turtą, paskolas ir indėlius atitinkamai padidėjo nuo 4, 5 ir 2 procentų iki 7, 10 ir 3 procentų.

4 lentelė

Koncentracija pagal turtą bankų sektoriuje

(procentais)

Bankai	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Didžiausias bankas	22	22	30	29	42	40
3 didžiausi bankai	57	61	71	73	81	78
5 didžiausi bankai	79	84	90	91	88	88
Užsienio bankų skyriai	–	0	2	3	4	7

Šaltinis: Lietuvos banko duomenys.

Gana didelės bankų koncentracijos problema gali paaštrėti dėl bankų finansinių grupių dominavimo visoje finansų sistemoje, kadangi jų dukterinės (antrinės) įmonės labai aktyviai veikia ir kituose finansų sektoriuose. Visi komerciniai bankai ir 1 užsienio banko skyrius yra įsteigę savo išperkamosios nuomos bendroves, kurios kontroliuoja beveik visą išperkamosios nuomos rinką. Komerciniams bankams priklauso ir 3 iš 9 gyvybės draudimo bendrovių bei 4 iš 22 ne gyvybės draudimo bendrovių, nors pastarųjų rinkos dalis nėra tokia svarbi kaip išperkamosios nuomos atveju. Bankai taip pat yra pagrindiniai ir aktyviausi vertybinių popierių rinkos dalyviai.

Komerciniai bankai turi pakankamai kapitalo ir vykdo visus priežiūros tikslais nustatytus normatyvus. Tačiau tradiciniai pelningumo rodikliai (ROAE, ROAA) rodo nepakankamą bankų pelningumą, kurio negalima paaiškinti vien tik su kredito rizika susijusiais veiksniais (žr. 5 lentelę). Kiti veiksniai – tai: maža ne palūkanų pajamų dalis (2001 m. grynosios ne palūkanų pajamos sudarė tik 45% grynujų bankinių pajamų ir

*Valstybinis (užsienio) bankas yra bankas, kurio daugiau kaip 50 procentų registruoto akcinio kapitalo priklauso valstybei (užsienio investuotojams).

**Lėšos, gautos iš centrinių būstinių.

mažiau kaip trečdalį bendrųjų pajamų), dėl to bankai yra nepakankamai atsparūs konkurencijai palūkanų dydžiu; didelė turto, už kurį nemokamos palūkanos, dalis (atsargos ir materialusis turtas); 2001 m. bendrosios veiklos išlaidos sudarė 88 procentus grynujų bankinių pajamų.

5 lentelė

Bankų sektoriaus pelningumas ir kiti rodikliai

(procentais)

Rodikliai	1996	1997	1998	1999	2000	2001
ROAE*	–	–15,8	10,8	1,1	4,0	–1,6
ROAA	–	–1,0	1,0	0,1	0,4	–0,2
Kapitalo pakankamumo normatyvas (10%)**	10,5	15,3	23,8	17,4	16,3	15,6
Likvidumo normatyvas (30%)	55,7	65,5	58,7	45,4	49,7	48,0
Grynosios paskolos / Turtas	46	39	42	46	41	41
Neveiksnių paskolos, palyginti su:						
visomis paskolomis	32	28	13	12	11	7
kapitalu	300	215	46	47	43	34
Atidėjimai, palyginti su:						
visomis paskolomis	20,7	18,5	5,9	4,5	3,7	2,6
neveiksniomis paskolomis	64	66	48	38	35	34
Išlaidos atidėjimams / Grynosios bankinės pajamos***	30	31	8	18	11	13

Pastaba: ROAE – 13 mėn. nuosavo kapitalo vidurkiai; ROAA – 13 mėn. turto vidurkiai.

Šaltinis: Lietuvos banko ir komercinių bankų audituotų metų ataskaitų duomenys.

2001 m. pabaigoje tik 5 iš 9 bankų (ir nė vieno užsienio bankų skyriaus) turtas buvo didesnis kaip 100 mln. eurų, o tai reiškia, kad mažesni bankai kažin ar gali pasinaudoti bent minimaliais masto ekonomijos pranašumais.

Dideles veiklos išlaidas iš dalies būtų galima paaiškinti per dideliu personalo ir klientų aptarnavimo skyrių skaičiumi kai kuriuose (dažniausiai valstybiniuose) bankuose (žr. 3 pav.). Nors vidutinis gyventojų skaičius, tenkantis vienam filialui (4 305 kartu su klientų aptarnavimo poskyriais), daugiau kaip du kartus didesnis už euro zonos vidurkį (1 800), mažiausiai keliems bankams reikėtų peržiūrėti savo skyrių politiką, siekiant gerai pasirengti techninių naujovių, keliančių grėsmę tradicinei bankininkystei, plėtrai.

Bankų pretenzijos privačiam sektoriui išlieka gana mažos – 2001 m. jos sudarė 13,1 procento BVP (žr. 6 lentelę). Pastaraisiais metais lėšos daugiausia buvo naudojamos užsienio turtui ir pretenzijoms valstybiniam sektoriui didinti (žr. 4 pav.). Paskolų sumažėjimą būtų galima paaiškinti atsargia bankų skolinimo politika po bankų (1995 m.) bei Rusijos (1998 m.) krizių ir, pasak bankų, gerų verslo projektų trūkumu. Be to, reikšmingi struktūriniai pokyčiai trijuose didžiausiuose komerciniuose bankuose riboja šių bankų kreditavimo galimybes – didžiausias komercinis bankas prisijungė ketvirtą pagal dydį banką, o antrasis ir trečiasis pagal dydį bankai buvo rengiami privatizuoti.

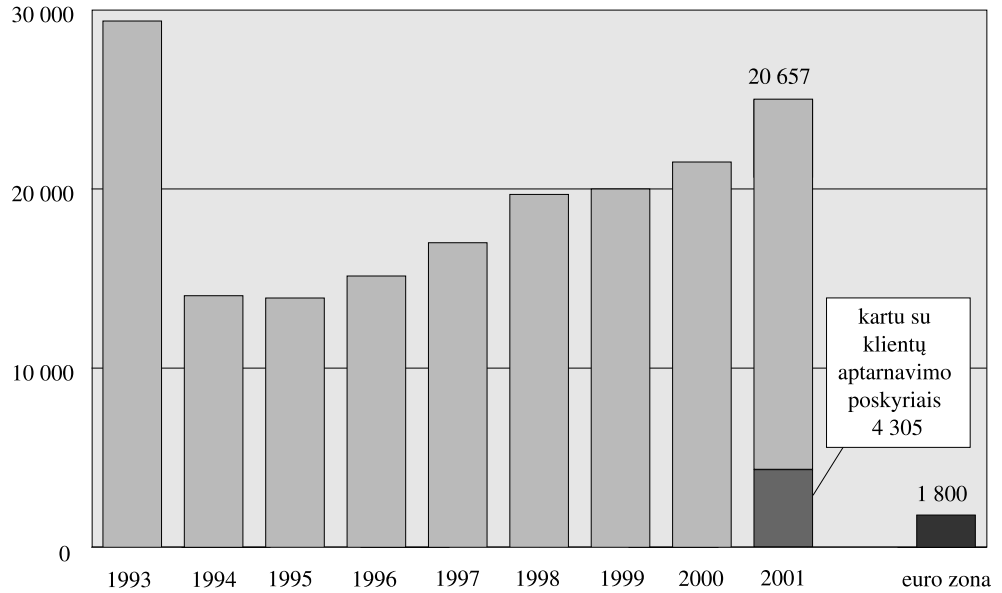
*Užsienio bankų skyrių lėšos, gautos iš centrinių būstinių, prilygintos nuosavam kapitalui.

**Be užsienio bankų skyrių.

***Grynosios palūkanų ir ne palūkanų pajamos.

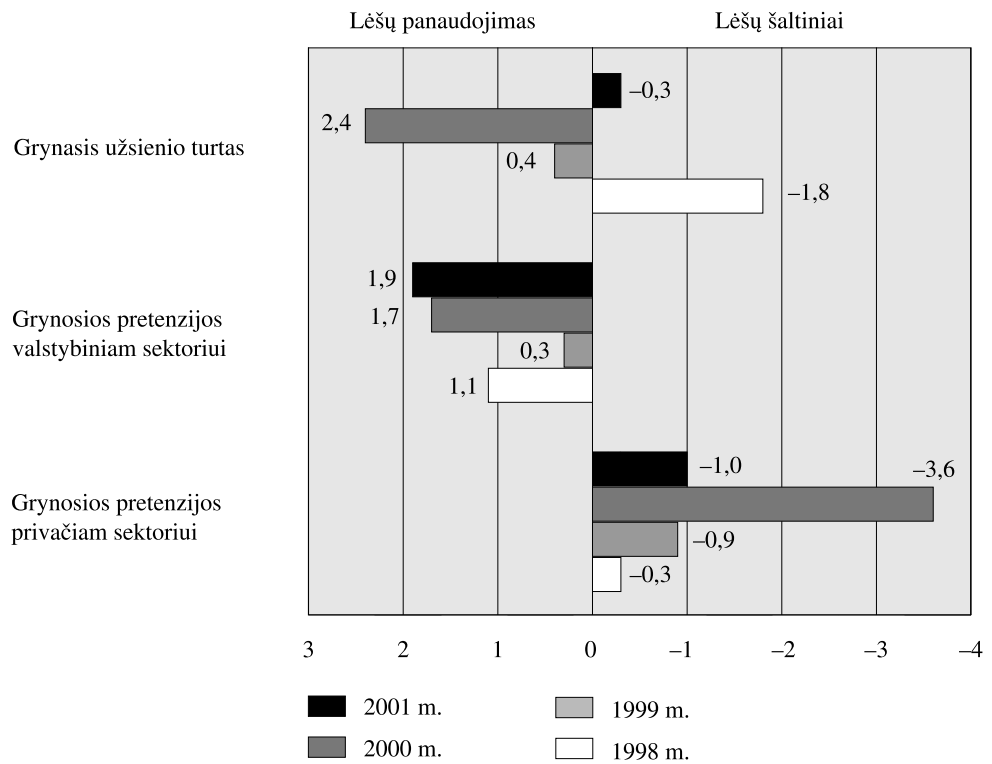
3 pav. Filialų tinklas
(be klientų aptarnavimo poskyrių)

Aptarnavimo koeficientas (gyventojų skaičius, tenkantis vienam filialui)



Šaltiniai: Lietuvos banko ir ECB duomenys.

4 pav. Komercinių bankų grynujų pretenzijų pokytis
(procentais, palyginti su BVP)



Šaltiniai: Lietuvos banko ir Statistikos departamento duomenys.

6 lentelė

Vidaus ir užsienio kreditas

(procentais, palyginti su BVP)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Vietos bankų kreditas ir grynasis užsienio turtas									
Pretenzijos privačiam sektoriui	13,9	17,7	15,4	10,9	10,0	10,5	11,7	10,8	13,1
Bendrovėms	12,3	15,5	13,7	9,6	8,4	8,2	9,1	8,4	9,9
Namų ūkiams	1,6	1,6	1,0	0,8	1,0	1,2	1,6	1,3	1,5
Nebankinėms finansų institucijoms	0,0	0,1	0,2	0,1	0,4	1,0	1,0	1,1	1,6
Grynosios pretenzijos valstybiniam sektoriui*	-7,3	-5,2	-4,7	-2,2	0,0	1,1	1,4	3,1	4,8
Pretenzijos	3,5	3,8	3,1	3,2	5,3	5,4	4,9	5,9	6,6
Įsipareigojimai	10,8	9,0	7,8	5,4	5,3	4,3	3,5	2,9	1,8
Grynasis užsienio turtas	2,3	0,3	0,5	1,2	0,8	-1,1	-0,7	1,7	1,3
Užsienio turtas	2,6	2,3	2,0	3,6	3,7	2,7	3,9	6,1	6,3
Įsipareigojimai užsieniui	0,3	2,0	1,5	2,4	2,9	3,8	4,6	4,5	5,0
Užsienio kreditas privačioms nebankinėms institucijoms**									
Paskolos	-	-	-	5,3	8,8	8,4	8,0	8,1	7,7
Obligacijos	-	-	-	5,3	7,2	7,9	7,8	7,9	6,9
Obligacijos	-	-	-	0,0	1,6	0,5	0,2	0,2	0,8

Šaltiniai: Lietuvos banko ir Statistikos departamento duomenys.

Paskolų paklausą riboja santykinai didelės palūkanos, nepakankama konkurencija ir tai, kad bankai nelanksčiai reaguoja į klientų, ypač smulkaus ir vidutinio verslo įmonių, poreikius. Užsienio kreditas privačiam ne bankų sektoriui daugiau kaip 5 procentais BVP mažesnis už vietos bankų kreditą. Ūkiui atsigavus, šalies bankų paskolų portfelis didėja pernelyg lėtai, kadangi kreditavimo pagyvėjimas 2001 m. daugiausia susijęs su pelno mokesčio lengvatų reinvesticijoms panaikinimu.

Po spartaus augimo 1998–1999 m., komercinių bankų įsipareigojimai užsieniui 2000–2001 m. didėjo lėčiau, kadangi bankai nesugeba panaudoti vidaus rinkoje net vietinių išteklių (daugiausia namų ūkių indėlių), kurie pastaraisiais metais labai sparčiai didėjo.

2001 m. pabaigoje įmonės sudarė tik 11 procentų visų bankų skolininkų (fiziniai asmenys – 88%), bet joms suteiktų paskolų suma – 78 procentus bankų paskolų portfelio (fiziniams asmenims – 11%). Mažiau kaip 0,5 mln. litų skolingos 81 procentas bendrovių, o 27 procentai bendrovių net mažiau kaip 20 tūkst. litų. Kita vertus, didesnės kaip 0,5 mln. litų paskolos bendrovėms sudaro 91 procentą visų bendrovėms suteiktų paskolų sumos ir 71 procentą viso bankų paskolų portfelio. Minėti skaičiai paaiškina, kodėl bankai taip stengiasi pritraukti dideles bendroves, nors konkurencija neišvengiamai privers daugiau dėmesio skirti ir smulkaus bei vidutinio verslo įmonėms.

Paskolų portfelyje dominuoja paskolos pramonei, prekybai, energetikai ir transportui plėtoti (2001 m. pabaigoje atitinkamai – 23%, 22%, 7% ir 6%). Išperkamosios nuomos bendrovės tampa svarbiu tarpininku perskolinant bankų lėšas, kadangi paskolos nebankinėms finansų institucijoms, daugiausia antrinėms išperkamosios nuomos bendrovėms, labai sparčiai didėja, ir 2001 m. pabaigoje sudarė 10 procentų viso paskolų portfelio. Paskolų portfelio struktūra pagal ekonomines veiklas daugmaž atitinka BVP struktūrą, nors šiek tiek mažiau paskolinta transportui, statybai ir žemės ūkiui.

*Be centrinio banko.

**Užsienio paskolos apima užsienio paskolas ir užsienio investuotojų turimas obligacijas, bet neapima prekybos kreditų ir tiesioginių užsienio investuotojų paskolų valdomoms antrinėms bendrovėms.

3. Ne bankų sektorius

3.1. Pinigų ir užsienio valiutų rinkos

Užstatu neapsaugoti indėliai Lietuvoje yra viena iš populiariausių pinigų rinkos priemonių, nors bankai taip pat naudoja VVP ir skolinimą su užstatu. Sudaromi ir pardavimo išsipareigojant atpirkti bei atpirkimo sandoriai, tačiau jų paplitimą iš dalies riboja teisiniai skolinimo su užstatu neapibrėžtumai ir tai, kad nėra atitinkamų atvirosios rinkos operacijų. Tarpbankinės rinkos palūkanų normos fiksuojamos iki 12 mėnesių terminui.

Valiutų valdybos modelis, ankstyvas kapitalo sąskaitos liberalizavimas, ekonomikos dolerizacija ir atvirumas lėmė gana išsivysčiusios užsienio valiutų rinkos susiformavimą (žr. 7 lentelę). Užsienio valiutų apsikeitimo sandoriai yra tokie pat populiarūs kaip ir skolinimo be užstato sandoriai, iš dalies ir dėl jų ribotos kredito rizikos. Daugėja ir išankstinių užsienio valiutų keitimo sandorių.

7 lentelė

Pinigų ir užsienio valiutų rinkų rodikliai

	Metinė apyvarta, mlrd. JAV dolerių			Vidutinė dienos apyvarta, mln. JAV dolerių			Vidutinis dienos sandorių skaičius		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Užsienio valiutų keitimo sandoriai	25	21	32	99	82	127	–	–	–
Skubūs	22	17	24	87	68	97	–	–	–
Išankstiniai	0	0	1	1	2	4	2	3	5
Apsikeitimo*	3	3	6	10	10	24	7	8	12
Pasirinkimo	0	0	1	2	2	3	0	1	1
Tarpbankinės paskolos ir indėliai	25	35	52	99	138	205	28	39	47
Litais	2	2	3	6	9	13	9	10	13
Užsienio valiutomis	24	33	49	93	129	192	19	29	33
Tarp vietos bankų	2	1	2	6	5	8	8	6	8
Litais	1	1	2	3	4	7	5	4	7
Užsienio valiutomis	1	0	0	3	1	1	3	2	2
Su bankais ne rezidentais	24	34	50	93	133	197	20	33	38
Litais	1	1	2	3	5	6	4	6	7
Užsienio valiutomis	23	32	48	90	128	191	16	28	32
VVP	0	0	0	1	1	1	7	5	6

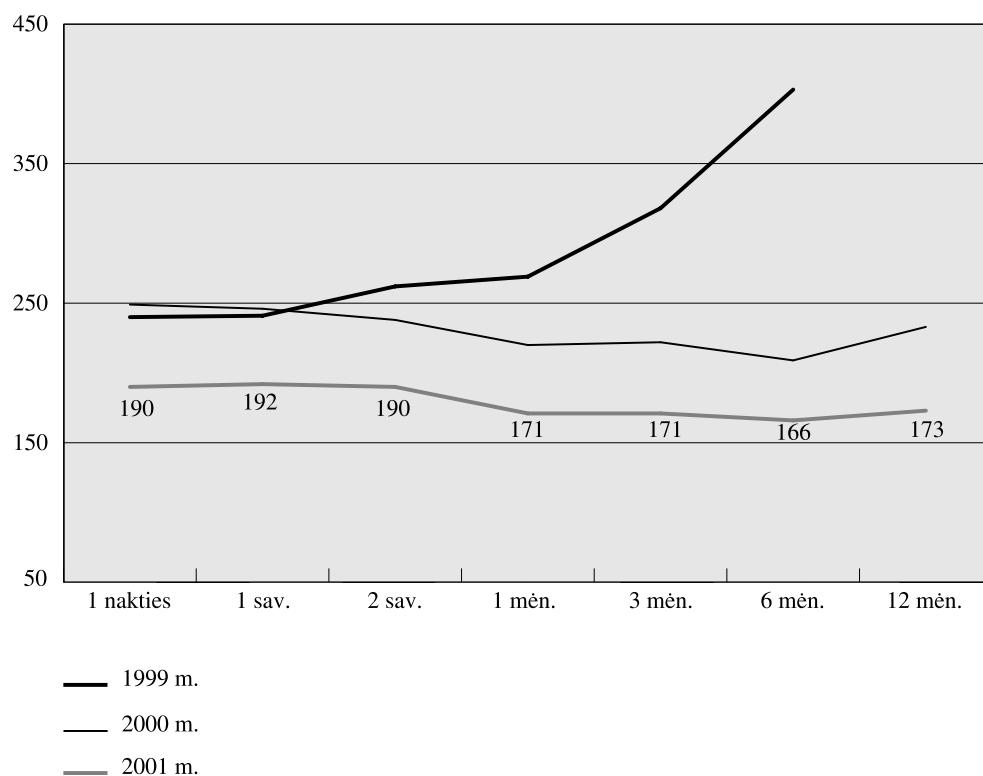
Šaltiniai: Lietuvos banko ir NVPB duomenys.

Vietos bankai ir užsienio bankų skyriai yra pagrindiniai pinigų ir užsienio valiutų rinkų dalyviai, nors rinkų efektyvumą ir likvidumą labai padidino Skandinavijos bankai, ypač strateginiai investuotojai iš Švedijos ir Suomijos. Tačiau tarpbankinio skolinimo ir skolinimosi litais palūkanų normų skirtumai rodo, kad pinigų rinkos efektyvumas vis dar yra mažas, nors pamažu didėja (žr. 5 pav.).

*Tik antroji sandorio dalis.

5 pav. Pinigų rinkos palūkanų normų skirtumai

(baziniai punktais, VILIBOR–VILIBID skirtumo metinis vidurkis)



Šaltinis: Lietuvos banko duomenys.

Nepaisant mažos rinkos ir nepakankamo rinkos dalyvių skaičiaus, yra ir kitų didelių pinigų rinkos palūkanų normų skirtumų priežasčių. Po 1995 m. bankų krizės bankai, valdydami likvidumą, įprato pasikliauti tik savimi. Šią praktiką ir toliau skatina didelė koncentracija šalies bankų sektoriuje, kai trys didžiausi bankai kontroliuoja beveik keturis penktadalius rinkos ir, pritrūkę likvidumo, negali pasikliauti sekia vietos pinigų rinka. Perkėlus išdo sąskaitą į centrinį banką, likvidumo svyravimai bankų sistemoje dar labiau padidėjo. Vietos pinigų rinkai būtų naudinga, jeigu būtų panaikintas bazinės valiutos keitimo į litus atlyginimas, kurį komerciniai bankai moka centriniam bankui. Tuomet dar labiau sustiprėtų Lietuvos pinigų rinkos ryšys su euro zonos rinkomis, o tai leistų bankams gerokai efektyviau valdyti likvidumą. Šiuo metu bankai veikia turėdami daugiau kaip 10 procentų perteklines atsargas, o tai yra akivaizdus vietinės pinigų rinkos neefektyvumo požymis.

3.2. Akcijų ir obligacijų rinka

Dėl vis dar nesibaigiančio jungimosi proceso, 2001 m. pabaigoje veikė 20 finansų maklerių įmonių ir 8 komercinių bankų finansų maklerių skyriai (žr. 8 lentelę). Maža turto valdymo paslaugų ir konsultacijų paklausa lėmė tai, kad veikia tik kelios specializuotos įmonės, pasirengusios teikti tokias paslaugas. Pirmasis ir kol kas vienintelis indekso fondas pradėjo veiklą 2000 m., o iš daugybės masinės čekinės privatizacijos metu įsisteigusių investicinių bendrovių liko tik 11 kontroliuojančių investicinių bendrovių.

8 lentelė

Vertybinių popierių rinkos įmonės

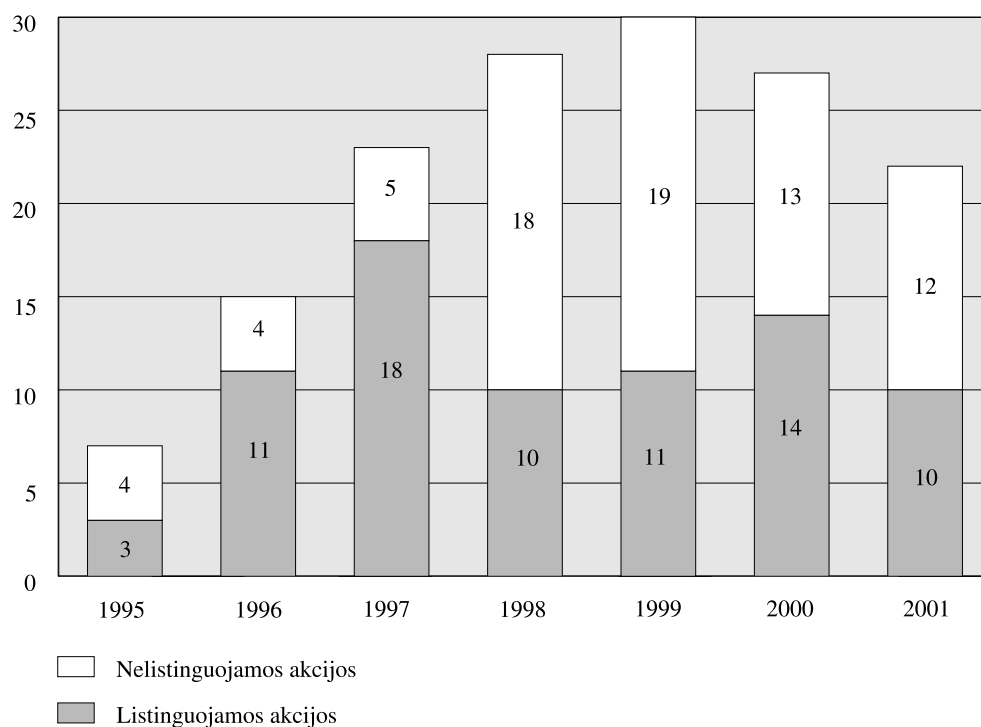
Įmonės	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Finansų maklerio įmonės	90	87	52	47	39	32	23	20
Komercinių bankų finansų maklerių skyriai	12	15	11	12	11	11	10	8
Investicijų valdymo ir konsultavimo įmonės	–	–	–	–	3	2	2	2
Kontroliuojančiosios investicinės bendrovės	–	–	–	22	21	17	12	11

Šaltinis: Vertybinių popierių komisijos (VPK) duomenys.

Listinguojamų akcijų kapitalizacija sudaro 10 procentų BVP, todėl Lietuvoje vertybinių popierių rinka nėra reikšminga finansiniam tarpininkavimui (žr. 6 pav.). Oficialiajame sąrašė yra tik 6 bendrovės (žr. 9 lentelę). AB „Lietuvos telekomas“ kapitalizacija sudaro 2,1 procento BVP, 60 procentų oficialiojo sąrašo akcijų kapitalizacijos ir daugiau kaip 20 procentų visų listinguojamų akcijų kapitalizacijos. Penkių didžiausių listinguojamų bendrovių akcijų kapitalizacija sudaro daugiau kaip 60 procentų listinguojamų akcijų kapitalizacijos.

6 pav. Akcijų rinkos kapitalizacija

(procentais, palyginti su BVP)



Šaltiniai: NVPB ir Statistikos departamento duomenys.

9 lentelė

Vertybinių popierių rinkos rodikliai

(emisijų skaičius)

	1997	1998	1999	2000	2001
Listinguojamos akcijos	53	62	54	54	46
Oficialusis sąrašas	5	6	7	6	6
Einamasis sąrašas	48	56	47	48	40
Nelistinguojamos akcijos	1 120	1 100	1 044	981	895
VVP	38	46	47	55	47
Iždo vekseliai	35	43	32	22	10
Obligacijos	–	–	3	12	19
Taupymo lakštai	–	–	9	14	11
Specialios paskirties obligacijos*	3	3	3	7	7
Bendrovių obligacijos	11	6	3	8	9

Šaltiniai: NVPB, VPK ir Finansų ministerijos duomenys.

VVP, kurių kapitalizacija didesnė kaip 4 procentai BVP, dominuoja obligacijų rinkoje, o bendrovių obligacijų dalis šioje rinkoje yra labai menka. Mažą skolos vertybinių popierių rinkos dydį lemia palyginti nedidelė Vyriausybės skola, didelė skolos užsienio valiutomis dalis ir tai, kad vidaus rinkoje negalima išleisti skolos vertybinių popierių, denominuotų užsienio valiutomis. Be to, yra palyginti nedaug pakankamo dydžio bendrovių, galinčių išleisti skolos vertybinius popierius.

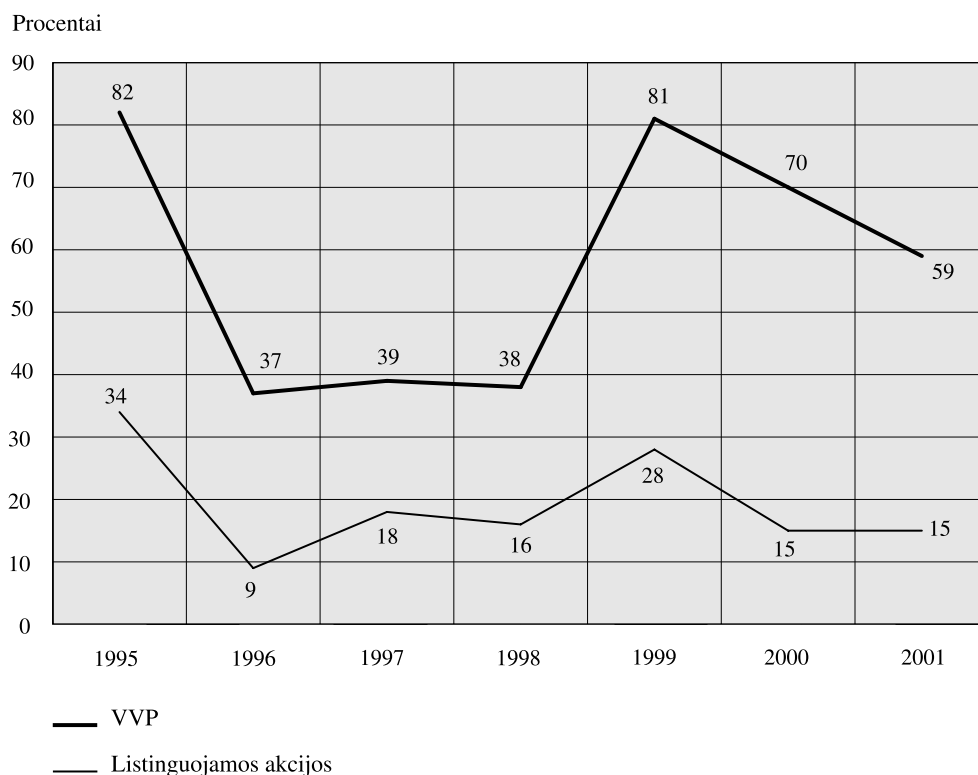
Visi skolos vertybiniai popieriai yra fiksuotų palūkanų normų vertybiniai popieriai – nėra nei kintamų, nei indeksuojamų pagal infliaciją palūkanų normų, nei su užsienio valiuta susietų skolos vertybinių popierių. 1999 m. Vyriausybė pirmą kartą išplatino obligacijas (iki tol buvo platinami tik iždo vekseliai), o šiuo metu ilgiausias išplatintų obligacijų terminas yra 10 metų. Pirmoji 10 metų obligacijų emisija buvo išplatinta 2002 m. kovo mėn., o nustatytas pelningumas (6,15%) atitinka Maastrichto sutarties ilgalaikių palūkanų normų kriterijų. Neišpirtų (apyvartoje esančių) VVP vidutinė svertinė trukmė 2001 m. pabaigoje buvo ilgesnė kaip 22 mėnesiai. Pailginusi platinamų VVP terminus, Vyriausybė suformavo bazinę pelningumo kreivę ir sudarė prielaidas ilgesnių terminų bendrovių obligacijoms atsirasti.

Akcijų rinkos likvidumas yra nedidelis (žr. 7 pav.), prekyba centrinėje rinkoje vangė, o tiesioginiai sandoriai sudaro daugiau kaip keturis penktadalius visos akcijų rinkos apyvartos. Laisvai pasiskirsčiusių akcijų kapitalizacija ne didesnė kaip 15 procentų listinguojamų akcijų kapitalizacijos, kadangi vietinės bendrovės yra gana mažos ir todėl strateginiai investuotojai labiau linkę įsigyti didelę akcinio kapitalo dalį. 2000 m. VVP apyvarta pirmą kartą buvo didesnė už akcijų rinkos apyvartą, o 2001 m. sudarė 2,2 procento BVP, arba 1 mlrd. litų. Likvidumas VVP rinkoje didesnis, nors toli gražu nesiekia ES šalių lygio.

*Bankų restruktūrizavimui po 1995 m. bankų krizės.

7 pav. Akcijų ir VVP rinkų likvidumas

(metinės apyvartos ir vidutinės kapitalizacijos metų pradžioje ir pabaigoje santykis)



Šaltinis: NVPB duomenys.

Remiantis Lietuvos Respublikos tarptautinių investicijų balanso duomenimis, užsienio portfelinės investicijos į akcijas sudarė maždaug 8 procentus listinguojamų akcijų kapitalizacijos, arba daugiau kaip pusę laisvų akcijų kapitalizacijos (žr. 10 lentelę). Užsienio investuotojų įtaka akcijų rinkai yra gana reikšminga, nors minimali užsienio investuotojų dalis akcijų apyvartoje yra gana nedidelė.

10 lentelė

Užsienio investuotojų aktyvumas akcijų rinkoje

(procentais)

*Ketvirčių grynujų užsienio portfelinių investicijų į akcijas srautų modulių suma padalyta iš metinės akcijų apyvartos.

**Neįskaityta viešojo pirminio AB „Lietuvos telekomas“ akcijų pasiūlymo įtaka.

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Užsienio portfelinės investicijos / Listinguojamų akcijų kapitalizacija	–	–	3	4	6	9	8	8
Minimali užsienio investuotojų dalis akcijų rinkos apyvartoje*	28	18	35	13	10	8	36**	11

Šaltiniai: Lietuvos banko ir NVPB duomenys.

Vertybinių popierių rinkos vaidmenį menkina tai, kad nėra pensijų fondų, veikia vos vienas investicinis fondas, trūksta kitų institucinių investuotojų. Pensijų reformos pradžia numatyta 2004 m., nors būtų drąsu tvirtinti ir tikėtis, kad pensijų fondų ir kitų profesionalių investuotojų atsiradimas iš esmės pakeis šios rinkos plėtrą. Visuomenei trūksta investavimo žinių ir tradicijų. Dėl nepakankamo bendrovių skaidrumo smulkūs investuotojai ir susiję asmenys dažnai turi nevienodą informaciją apie įmonės veiklą. Rinkos plėtrą stabdo ir žemas santaupų lygis, menkas likvidumas bei ilgalaikė kainų mažėjimo tendencija. Kaip rodo akcijų emisijų statistika, įmonės, norinčios pritraukti lėšų investicijoms, negali pasikliauti akcijų rinka. Per paskutinius trejus metus dauguma akcijų emisijų buvo išplatintos uždaruoju būdu, o jų vertė 2001 m. sudarė vos 1 procentą BVP (žr. 11 lentelę).

11 lentelė

Akcijų emisijos

	1997	1998	1999	2000	2001
Mln. litų	880	851	943	220	461
% BVP	2,3	2,0	2,2	0,5	1,0

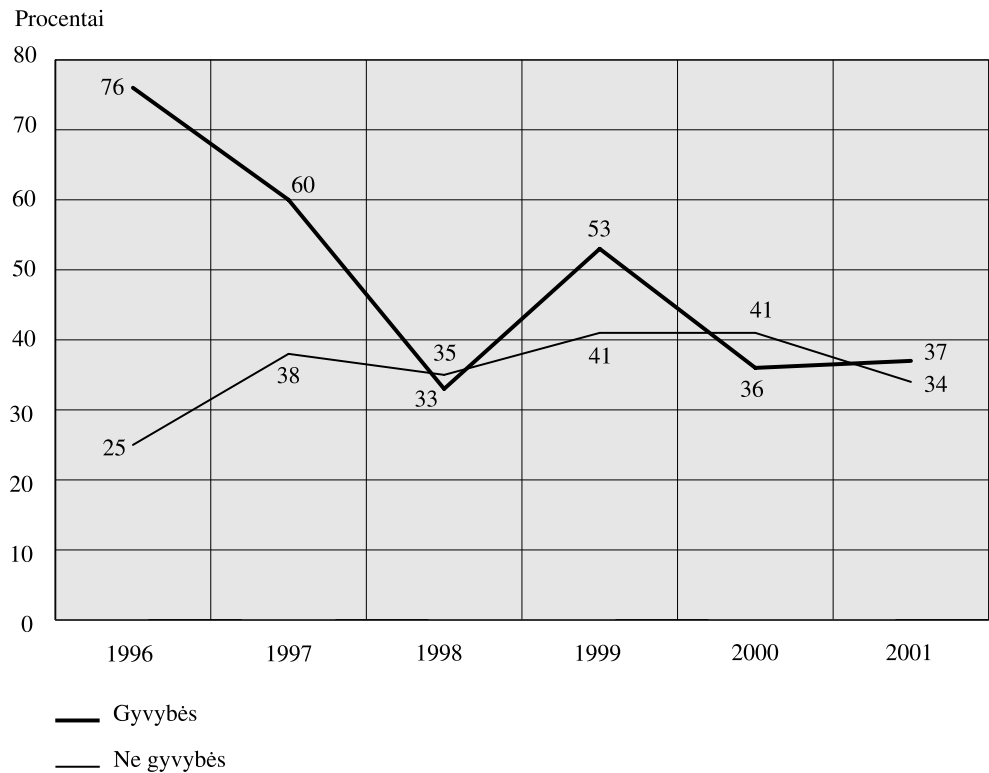
Šaltinis: VPK duomenys.

3.3. Draudimo sektorius

Draudimo sektorius išvengė didelių bankrotų, bet draudimo įmonės ir toliau jungiasi bei restruktūrizuojasi. 2001 m. pabaigoje veikė 9 gyvybės ir 22 ne gyvybės draudimo bendrovės. Išskyrus valstybės valdomas eksporto ir importo bei būsto paskolų draudimo bendroves, visos draudimo įmonės yra privačios bendrovės. Gana sparčiai didėja užsienio investuotojų įtaka – 2000 m. pabaigoje užsieniečiai tiesiogiai valdė 10 iš 28 bendrovių ir netiesiogiai turėjo 4 draudimo bendrovių akcijų, o, kartu paėmus, jiems priklausė 51 procentas draudimo sektoriaus įstatinio kapitalo. Koncentracija sektoriuje yra labai didelė, kadangi viena buvusi valstybinė draudimo bendrovė surenka pusę ne gyvybės ir daugiau kaip keturis penktadalius gyvybės draudimo įmokų. Mažiausios bendrovės priverstos siūlyti labai mažus įmokų tarifus ir rizikuoti savo finansine padėtimi. Nepaisant aršios kovos už būvį, žalų ir įmokų santykis yra gana geras (žr. 8 pav.). Draudimo brokeriai surenka vis daugiau įmokų, tačiau jokių neigiamų padarinių draudimo bendrovių veiklai kol kas nepastebėta (žr. 9 pav.).

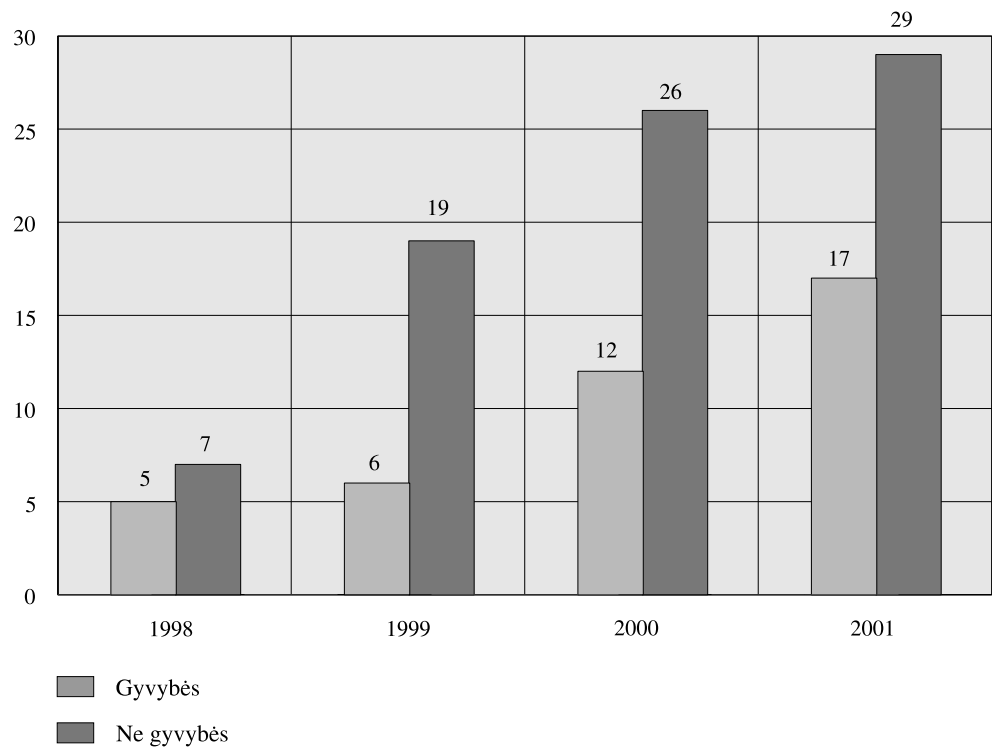
Šiuo metu sudaryta palyginti vis dar nedaug kaupiamojo ir pensinio gyvybės draudimo sutarčių, tačiau šių gyvybės draudimo rūšių perspektyvos pakankamai geros. Gyvybės draudimo šakos plėtrą itin pagyvino 1996 m. pradėta taikyti gyventojų pajamų mokesčio lengvata gyvybės draudimo sutartims, sudarytoms ilgesniam kaip 10 metų laikotarpiui. Gyvybės draudimo įmokų dalis tolygiai didėja nuo 1998 m. ir 2001 m. sudarė daugiau kaip 19 procentų. Gyvybės draudimo, kaip ir viso draudimo sektoriaus, plėtros potencialas yra didžiulis, nes draudimo tankumas ir skvarba yra labai maži, o rinka yra pasirengusi proveržiui po trejų stagnacijos metų (žr. 10 pav.). Ne gyvybės draudimo šakos plėtrą pagyvins nuo 2002 m. balandžio 1 d. įsigaliojęs vairuotojų civilinės atsakomybės privalomasis draudimas, o gyvybės draudikai ir toliau remsis mokestine lengvata, viliodami ilgalaikiam taupymui nenusiteikusius klientus. Gyvybės draudimo rinkos aktyvumą dar labiau turėtų paskatinti naujos užsienio kompanijos.

8 pav. Išmokėtų žalų ir surinktų įmokų santykis



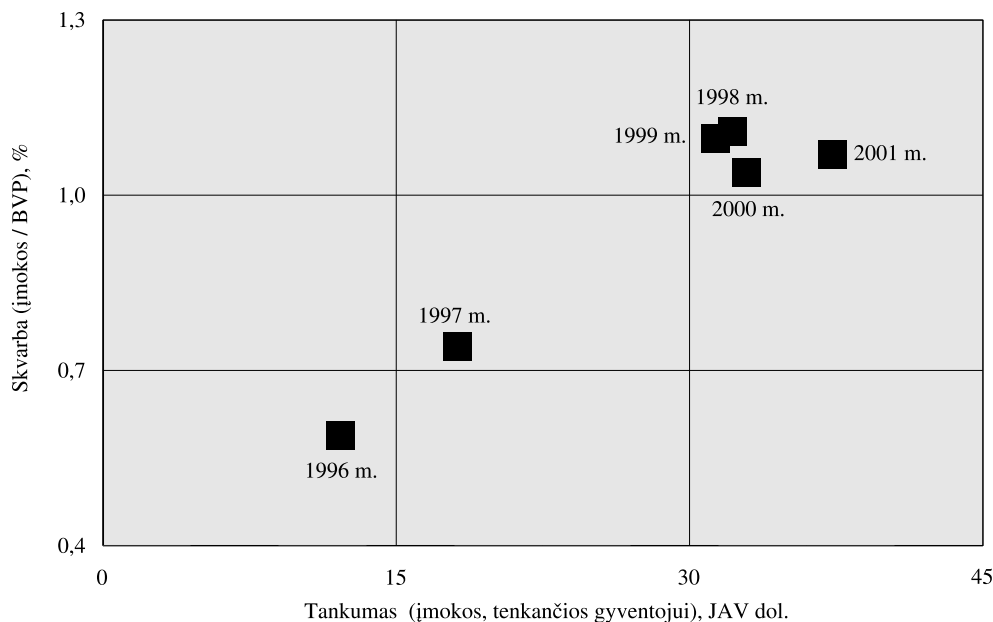
Šaltinis: VDPT duomenys.

9 pav. Draudimo brokerių dalis
(% visų surinktų įmoku)



Šaltinis: VDPT duomenys.

10 pav. Draudimo sektoriaus rodikliai



Draudimo įmonės tampa antruoju pagal dydį (po bankų) vietos instituciniu investuotoju, bet jos laikosi konservatyvios investavimo politikos ir linkusios investuoti į pastovių pajamų finansines priemones. Investicijos į VVP ir terminuotuosius indėlius 2001 m. pabaigoje atitinkamai sudarė 63 ir 6 procentus investicijų portfelio. Investicijos į akcijas, bendrovių obligacijas ir hipotekinės paskolos sudarė tik 10 procentų visų investicijų. Taigi draudimo bendrovės dar nėra reikšmingas bendrovių finansavimo šaltinis.

4. Finansų sektoriaus veikla

4.1. Kapitalo sąskaitos liberalizavimas

Kapitalo sąskaitą Lietuva liberalizavo ekonominių reformų pradžioje. Buvo tikimasi, kad laisvas kapitalo judėjimas ir 1994 m. įvestas valiutų valdybos modelis paspartins užsienio investicijas ir užpildys spragą tarp vidaus santaupų ir ekonomikos pertvarkymui reikalingo kapitalo. Pritrauktų tiesioginių užsienio investicijų apimtis patvirtina, kad toks ankstyvas kapitalo sąskaitos liberalizavimas pasiteisino.

Lig šiol skolinimosi srutai nesukėlė grėsmės makroekonominiam ar finansiniam stabilumui, o staigus kapitalo pasitraukimo pavojų mažina palanki skolų užsieniui struktūra. Portfelinės investicijos į akcijas nėra didelės ir grėsmės nekelti. Panašu, kad maža rinka apsaugo ekonomiką ir finansų sektorių nuo didelių kapitalo srautų.

4.2. Finansinės santaupos

Nagrinėjant finansinį tarpininkavimą pasiūlos aspektu, reikėtų paanalizuoti ūkio subjektų finansines santaupas. Apskritai mažmeniniai investuotojai (gyventojai ir įmonės) gali rinktis iš penkių pagrindinių finansinių priemonių: grynųjų pinigų, indėlių, skolos vertybinių popierių, akcijų ir kaupiamąjį gyvybės draudimo sutarčių.

Finansinių santaupų dydis ir pasiskirstymas apibendrinti 12 lentelėje. Šioje lentelėje nėra duomenų apie grynuosius pinigus užsienio valiutomis, bet galima pagrįstai spėti, kad gyventojai turi pakankamai daug grynųjų pinigų užsienio valiutomis (kai kuriais vertinimais, iki 10 procentų BVP). Didžiąją dalį grynųjų pinigų litais laiko gyventojai,

todėl gryniesi pinigai litais ir užsienio valiutomis yra antra pagal svarbą namų ūkių turto forma po nekilnojamojo turto.

12 lentelė

Finansinės santaupos 2001 m. pabaigoje

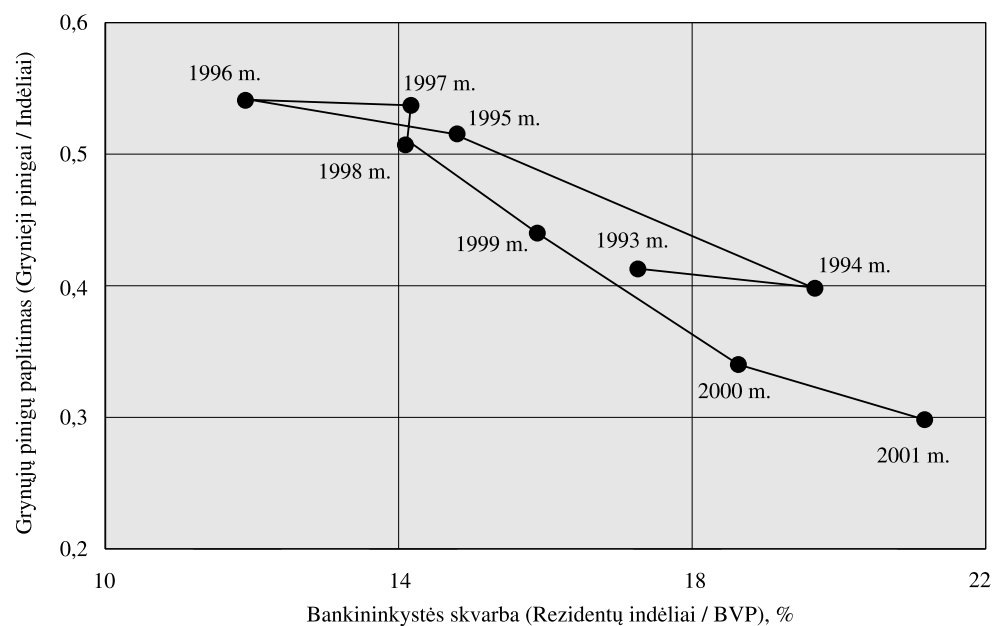
(procentais, palyginti su BVP)

	Vietinė vertybinių popierių rinka					Visos finansinės santaupos
	gryniesi pinigai litais	VVP*	akcijos**	indėliai bankuose	kaupiamasis gyvybės draudimas***	
Rezidentai		4,5	2,9	21,2	0,2	28,7
Namų ūkiai		0,3	0,7	13,0	0,2	14,1
Bendrovės		0,6	1,6	6,3		8,5
Nerezidentai		0,0	2,5	3,1		5,6
Iš viso	5,8	4,5	5,3	24,3	0,2	40,1

Šaltiniai: Lietuvos banko, Statistikos departamento, Lietuvos centrinio vertybinių popierių depozitoriumo (LCVPD) ir VDPT duomenys.

Bankai tampa vis svarbesni mobilizuojant vietines santaupas, kadangi rezidentų indėlių ir BVP santykis sparčiai didėja, o grynujų pinigų (Lt) ir indėlių santykis mažėja (žr. 11 pav.). Plintant elektroninėms mokėjimo priemonėms, grynujų pinigų svarba ir toliau mažės, nes 2001 m. pabaigoje mokėjimų kortelių (kredito, debeto ir iš anksto apmokėtų) skaičius ir visų gyventojų santykis buvo tik 0,23. 2001 m. pabaigoje mažiau kaip pusė visų gyventojų bankų sąskaitose turėjo daugiau kaip 40 litų ir tik 0,5 procento gyventojų buvo investavę į akcijas, o 0,2 procento – į VVP (daugiausia į taupymo ląštus).

11 pav. Gryniesi pinigai litais ir indėliai



*Nominaliaja verte.

**FMĮ sąskaitose.

***Gyvybės draudimo bendrovių techniniai atidėjimai.

Šaltiniai: Lietuvos banko ir Statistikos departamento duomenys.

Pažymėtina, kad bankai dominuoja finansinio tarpininkavimo veikloje, kadangi vertybinių popierių rinka nelabai sėkmingai tarpininkauja perskirstant taupytojų finansines lėšas investuotojams. Nors nėra svarių įrodymų, kuri tarpininkavimo veikla, pagrįsta paskolomis ar kapitalo rinka, efektyvesnė, būtų pageidautina labiau subalansuota struktūra, nes kiekviena šių tarpininkavimo formų turi daug privalumų. Per didelis pasiklojimas bankais gali baigtis skaudesnėmis krizėmis ir sužlugdyti visą tarpininkavimo procesą.

4.3. Bendrovių finansavimas

Įmonės savo investicijas finansuoja daugiausia iš vidinių šaltinių (nusidėvėjimo atskaitymų ir nepaskirstyto pelno), todėl finansų sektorius turi daug galimybių gerokai aktyviau dalyvauti bendrovių verslo projektuose. Nuo 1993 m. vietos komercinių bankų paskolų bendrovėms portfelio pokyčio ir bendrojo pagrindinio kapitalo formavimo (BPKF) santykis sparčiai mažėjo, 1996–2000 m. svyravo apie nulį, o 2001 m. padidėjo, daugiausia dėl pelno mokesčio lengvatų reinvesticijoms panaikinimo nuo 2002 m. (žr. 13 lentelę). Pridėjus akcijų emisijas ir labai sparčiai populiarėjančią išperkamoją nuomą, vis tiek gauname, kad vietos šaltiniai nėra svarbūs bendrovėms pritraukiant išorinių finansinių lėšų. Tą patį galima pasakyti ir apie užsienio šaltinius. Ypač mažai lėšų iš užsienio buvo pritraukta po 1998 m. Rusijos finansų krizės.

13 lentelė

Išorinis bendrovių finansavimas palyginti su bendruoju pagrindinio kapitalo formavimu

(pretenzijų bendrovėms pokytis, procentais, palyginti su BPKF)

Šaltiniai	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Vietiniai šaltiniai					11,3	12,8	13,4	4,0	20,0
Bankų paskolos bendrovėms	41,1	30,9	12,2	-3,6	1,8	2,9	3,8	-1,0	10,5
Akcijų emisijos*	-	-	-	-	9,4	8,1	10,0	2,6	5,0
Išperkamoji nuoma	-	-	-	-	-	1,8	-0,4	2,4	4,5
Užsienio šaltiniai	-	-	-	-	31,9	5,1	1,6	10,5	9,5
Tiesioginių užsienio investuotojų paskolos valdomoms bendrovėms	-	-	-	-	3,9	4,2	1,1	4,5	3,1
Kitos paskolos	-	-	-	-	11,6	6,2	-0,8	2,7	-2,6
Obligacijų emisijos	-	-	-	-	6,4	-3,7	-1,3	0,0	3,3
Prekybos kreditai	-	-	-	-	9,3	-0,9	1,9	1,9	5,6
Kiti įsipareigojimai	-	-	-	-	0,6	-0,7	0,7	1,3	0,2

Šaltiniai: Lietuvos banko, Statistikos departamento ir VPK duomenys.

4.4. Valstybinio sektoriaus finansavimas

Valstybinis sektorius dažniausiai naudojasi iš užsienio pasiskolintomis lėšomis, daugiausia dėl to, kad jos pigesnės ir galima skolintis didesnes sumas (žr. 14 lentelę). Taip pat galima išvelgti ir skolos vertybiniams popieriams teikiama pirmenybę paskolų atžvilgiu. 1999 m., po sumaišties Rusijoje, Vyriausybė ne tik padidino skolinimąsi, bet tam tikrą laiką buvo priversta naudotis beveik vien tik užsienio šaltiniais, nes skolinimosi išlaidos šalies viduje buvo per didelės.

*Srautai.

14 lentelė

Valstybinio sektoriaus finansavimas*

(pretenzijų valstybiniam sektoriui pokytis, procentais, palyginti su BVP)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Vietiniai šaltiniai				1,6	2,3	1,7	-0,6	1,3	-0,1
Bankų pretenzijos**	-0,3	0,2	-0,1	-0,4	0,1	0,7	0,5	0,3	0,0
Obligacijų emisijos***	-	-	-	2,0	2,2	1,0	-1,1	1,1	0,0
Užsienio šaltiniai					0,3	1,6	6,3	0,7	0,0
Paskolos	-	-	-	-	1,0	1,2	1,6	-1,4	-0,9
Obligacijų emisijos	-	-	-	-	-0,7	0,4	4,7	2,1	1,0

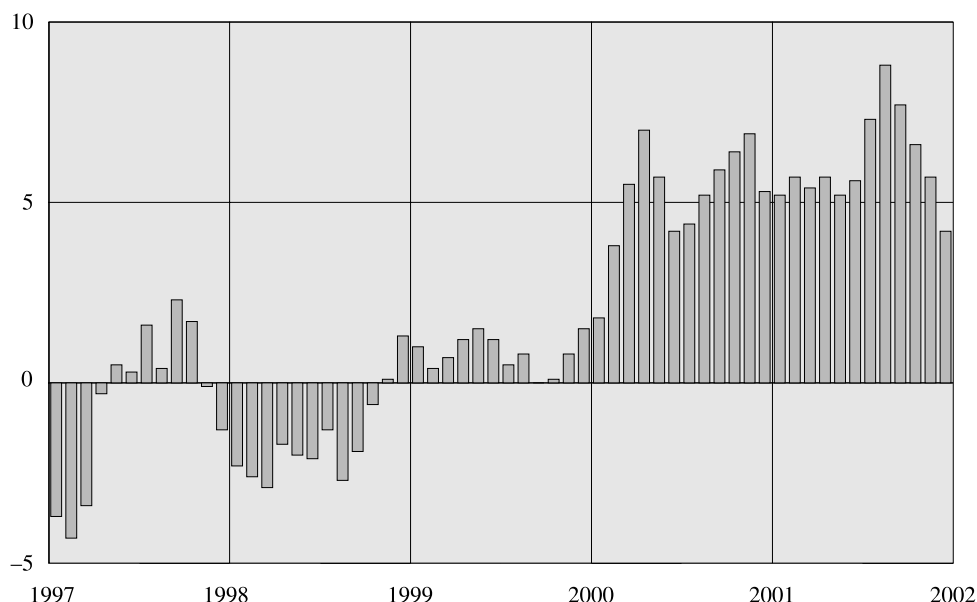
Šaltiniai: Lietuvos banko, Statistikos departamento, LCVPD ir Finansų ministerijos duomenys.

4.5. Užsienio valiutų pozicija

Dėl maksimalios atviros pozicijos užsienio valiuta normatyvo skirtumas tarp bankų turto ir įsipareigojimų konkrečiomis užsienio valiutomis (atviroji pozicija) nėra didelis. Bankų balansinis turtas užsienio valiutomis didesnis už įsipareigojimus užsienio valiutomis, t. y. jie turi trumpą balansinę poziciją litais, kadangi litų investavimo galimybės yra pakankamai ribotos (žr. 12 pav.). Atvirą balansinę poziciją bankai kompensuoja į nebalansinius straipsnius įrašomais finansiniais sandoriais (finansinės išvestinės priemonės ir kt.).

12 pav. Bankų balansinių pretenzijų ir įsipareigojimų užsienio valiutomis skirtumas

(procentais, palyginti su bankų turtu)



*Neįtrauktos privatizavimo pajamos.

**Neapima bankų VVP.

***Su taupymo ląkstais.

Šaltinis: Lietuvos banko duomenys.

Nepaisant to, kad taikomas valiutų valdybos modelis, 1995–2000 m. nuosekliai didėjo bendrovėms suteiktų paskolų užsienio valiutomis dalis, o 2001 m. pabaigoje paskolos užsienio valiutomis sudarė 62 procentus bendrovėms suteiktų paskolų. Kadangi įmonės dažniausiai yra gryniosios bankų sistemos skolininkės, jos turi trumpą užsienio valiutų poziciją bankų atžvilgiu, t. y. jų įsipareigojimai bankams užsienio valiutomis yra didesni už jų pretenzijas bankams užsienio valiutomis (žr. 15 lentelę). Sandoriai su nerezidentais padidina bendrovių trumpąją poziciją užsienio valiutomis iki 19 procentų BVP.

15 lentelė

*Bendrovių ir namų ūkių užsienio valiutų pozicija**(procentais, palyginti su BVP)*

Rodikliai	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bendrovės									
Užsienio turtas*	–	–	–	7,5	7,8	6,6	8,2	6,2	6,4
Įsipareigojimai užsieniui**	–	–	–	–15,3	–20,4	–19,4	–19,9	–20,7	–21,4
Grynoji užsienio valiutų pozicija nerezidentų atžvilgiu***	–	–	–	–7,8	–12,6	–12,8	–11,7	–14,5	–15,0
Bankų paskolos	–12,3	–15,5	–13,7	–9,6	–8,4	–8,2	–9,1	–8,4	–9,9
Iš jų užsienio valiutomis	–5,1	–5,9	–5,1	–3,7	–3,5	–4,9	–5,9	–5,8	–6,1
Bankų įsipareigojimai	4,7	5,0	5,0	4,7	5,4	4,5	4,1	5,0	5,7
Iš jų užsienio valiutomis	1,6	1,9	1,7	1,5	1,3	1,1	1,4	1,5	1,6
Grynoji užsienio valiutų pozicija vietinių bankų atžvilgiu	–3,6	–4,0	–3,4	–2,2	–2,2	–3,7	–4,5	–4,3	–4,5
Namų ūkiai									
Bankų paskolos	–1,6	–1,6	–1,0	–0,8	–1,0	–1,2	–1,6	–1,3	–1,5
Iš jų užsienio valiutomis	–1,1	–0,7	–0,2	–0,1	–0,1	–0,2	–0,5	–0,6	–0,7
Bankų įsipareigojimai	5,4	8,5	7,6	5,1	5,7	6,8	9,2	11,0	13,0
Iš jų užsienio valiutomis	1,8	3,3	3,4	2,4	2,5	3,2	4,7	6,1	6,8
Grynoji užsienio valiutų pozicija vietos bankų atžvilgiu	0,7	2,6	3,2	2,3	2,4	3,0	4,3	5,5	6,1

Šaltiniai: Lietuvos banko ir Statistikos departamento duomenys.

*Apima tiesioginių Lietuvos investuotojų paskolas valdomoms antrinėms užsienio bendrovėms, tiesioginių užsienio investuotojų įsipareigojimus valdomoms antrinėms Lietuvos bendrovėms, prekybos kreditus ir kitas skolines pretenzijas.

**Apima tiesioginių užsienio investuotojų paskolas valdomoms (antrinėms) Lietuvos bendrovėms, tiesioginių Lietuvos investuotojų įsipareigojimus valdomoms (antrinėms) užsienio bendrovėms, prekybos kreditus ir kitus skolinius įsipareigojimus.

***Daroma prielaida, kad visas užsienio turtas ir visi įsipareigojimai užsieniui denominuoti užsienio valiutomis.

Ne visos bendrovės derina įsipareigojimus užsienio valiutomis su turtu ar gaunamomis pajamomis užsienio valiutomis. Pasak bankų vadovų, bendrovės dažnai paskolas valiutą renkasi pagal palūkanų normos dydį ir neatsižvelgia į valiutų kursų riziką, nepaisant bankų pastangų populiarinti paprasčiausias apsidraudimo priemones. 2000 m. paskolos eurais padidėjo nuo 8 iki 17 procentų paskolų portfelio, o 2001 m. – iki 20 procentų. Tai susiję su mažesnėmis eurų palūkanų normomis ir tolesnio euro silpnėjimo lūkesčiais. Paskolų eurais dalies padidėjimą lėmė ir tarptautinės užsienio prekybos regioninės struktūros pokyčiai, tačiau paskolas eurais rinkosi ir įmonės, kurios savo produkciją parduoda tik Lietuvoje.

Namų ūkių indėliai yra pagrindinis bankų išteklių šaltinis, todėl, kitaip negu bendrovės, namų ūkiai yra grynieji bankų sistemos kreditoriai, kurie, be to, linkę taupyti ir laikyti lėšas užsienio valiutomis. Lietuvoje dolerizacija (užsienio valiutų naudojimas) yra vis dar paplitusi, nors kasdieniame šalies gyvenime su jos apraiškomis tenka susidurti gana retai. Indėliai užsienio valiutomis sudaro beveik du trečdalius (65%) namų ūkių terminuotųjų indėlių ir daugiau kaip pusę visų namų ūkių indėlių, nors gyventojai nėra taip linkę skolintis užsienio valiutomis kaip kad bendrovės. Vadinasi, namų ūkiai bankų

atžvilgiu turi didelę ilgą poziciją užsienio valiutomis – 6,1 procento BVP (2001 m. pabaigoje) (žr. 15 lentelę). Ilga pozicija dar labiau padidėja pridėjus gyventojų laikomus grynuosius pinigus užsienio valiutomis.

Bankų paskolų struktūra pagal valiutas yra svarbi dėl 2002 m. vasario 2 d. įvykusio lito persiejimo prie euro, kadangi įmonės, paėmusios paskolas JAV doleriais, o pajamas gaunančios litais arba eurais, turės keisti paskolos valiutą arba pasinaudoti išvestinėmis finansinėmis priemonėmis. Be to, tai taikytina ir paskoloms litais, kurių gražinimas susietas su JAV dolerio ir lito kursu. Nežinoma, kiek paskolų suteikta su tokia sąlyga, tačiau dėl sustiprėjusio pasitikėjimo fiksuotu lito kursu, padidėjusios konkurencijos bankų sektoriuje ir teisinio tokio susiejimo neapibrėžtumo ši sąlyga taikoma vis rečiau.

Fiziniai asmenys turi didžiausią grynąją poziciją užsienio valiutomis, ir bazinės valiutos pakeitimas labai paveiks jų santaupų vertę, kadangi daugiau kaip 90 procentų indėlių užsienio valiutomis ir didelė paskolų dalis yra denominuota JAV doleriais. Gyventojai pajamas gauna ir prekes perka už litus ir dažnai neturi noro ir (arba) žinių, kaip apsisaugoti nuo užsienio valiutų kursų rizikos, todėl prieš persiejimą Lietuvos bankas stengėsi paaiškinti žmonėms, kaip persiejimas paveiks jų santaupas JAV doleriais.

4.6. Bankų sektoriaus efektyvumas

Be mokesčių ir sandorių komisinių, santaupų bei investicijų pusiausvyrai įtakos turi ir investuotojų patiriamų finansavimo išlaidų ir taupytojų gaunamų pajamų skirtumas, atsirandantis dėl bankų paskolų ir indėlių palūkanų normų skirtumų. Šiuo požiūriu finansinio tarpininkavimo sąnaudos Lietuvoje yra vis dar palyginti didelės, tačiau aki-vaizdi palūkanų normų skirtumų mažėjimo tendencija, be to, reikėtų atsižvelgti ir į kitus techninius veiksnius. Didelė privalomųjų atsargų norma bei indėlių draudimas yra du pagrindiniai veiksniai, dėl kurių palūkanų normų skirtumai yra didesni negu kitose euro zonos ir narystės ES siekiančiose šalyse.

Prieš dvejus metus Lietuvos bankas pradėjo vykdyti ilgalaikę privalomųjų atsargų normos mažinimo strategiją. 2000 m. spalio mėn. privalomųjų atsargų norma sumažinta nuo 10 iki 8 procentų, o 2001 m. kovo mėn. – iki 6 procentų, tačiau vis dar yra didesnė už ECB nustatytą 2 procentų lygį. Toki didelį atsargų normatyvą Lietuvoje iš esmės nulėmė siekis garantuoti pakankamą bankų likvidumą ir atsiskaitymų vykdymą, nors iš pradžių normatyvas buvo taikomas siekiant pažaboti paskolų augimą ir infliaciją. Tačiau padidėjęs Lietuvos bankų tarnautojų profesionalumas bei sustiprėjusi bankų priežiūra sumažino likvidumo funkcijos svarbą ir leidžia privalomųjų atsargų normai artėti ECB taikomo lygio link. Privalomosios atsargos sudaro daugiau kaip 5 procentus bankų turto ir už jas palūkanos nemokamos, o tai didina finansinio tarpininkavimo išlaidas. Nevienodos užsienio ir Lietuvos bankų konkurencinės sąlygos taip pat verčia tęsti nuoseklią privalomųjų atsargų mažinimo politiką.

16 lentelė

Bankų sektoriaus efektyvumas

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Paskolų ir terminuotųjų indėlių* palūkanų normų skirtumas						
Palūkanų normų metinių vidurkių skirtumas, %						
Litais	7,6	6,5	6,2	5,7	4,9	4,4
Užsienio valiutomis	12,3	6,9	6,0	7,0	5,9	4,1
Palūkanų marža						
Grynosios palūkanų pajamos / Vidutinis bankų turtas**, %	–	4,8	4,1	4,6	3,9	3,5

Šaltiniai: Lietuvos banko duomenys ir komercinių bankų audituotos metų ataskaitos.

Indėlių draudimas yra kitas palūkanų normų skirtumus didinantis veiksnys. Nuo 2001 m. vasario 27 d. bankai turi mokėti 0,45 procento draudžiamų indėlių sumos metinę įmoką. Tačiau šiuo metu galiojanti didžiausia draudžiamo indėlio suma (45 tūkst. Lt) Lietuvai yra kiek per didelė, nes daugiau kaip 3 kartus didesnė už BVP vienam gyventojui, verčia didinti įmokas į Indėlių draudimo fondą ir didina bankų išlaidas. 2001 m. bankai sumokėjo 42 mln. litų indėlių draudimo įmokų ir tai sudarė 9 procentus bankų grynujų palūkanų pajamų, arba 6 procentus veiklos sąnaudų.

Nors palūkanų normų skirtumai yra pagrindinis tarpininkavimo efektyvumo rodiklis, kai kurie analitikai taip pat siūlo atkreipti dėmesį ir į palūkanų maržą (žr. 16 lentelę). Šių dviejų rodiklių skirtumas parodo nuostolių dėl neveiksnių paskolų dydį. Lietuvoje skirtumas nuosekliai mažėja, ir tai rodo, kad bankų sektorius pamažu atsikrato neveiksnių paskolų naštos.

4.7. Pinigų politikos poveikio mechanizmas

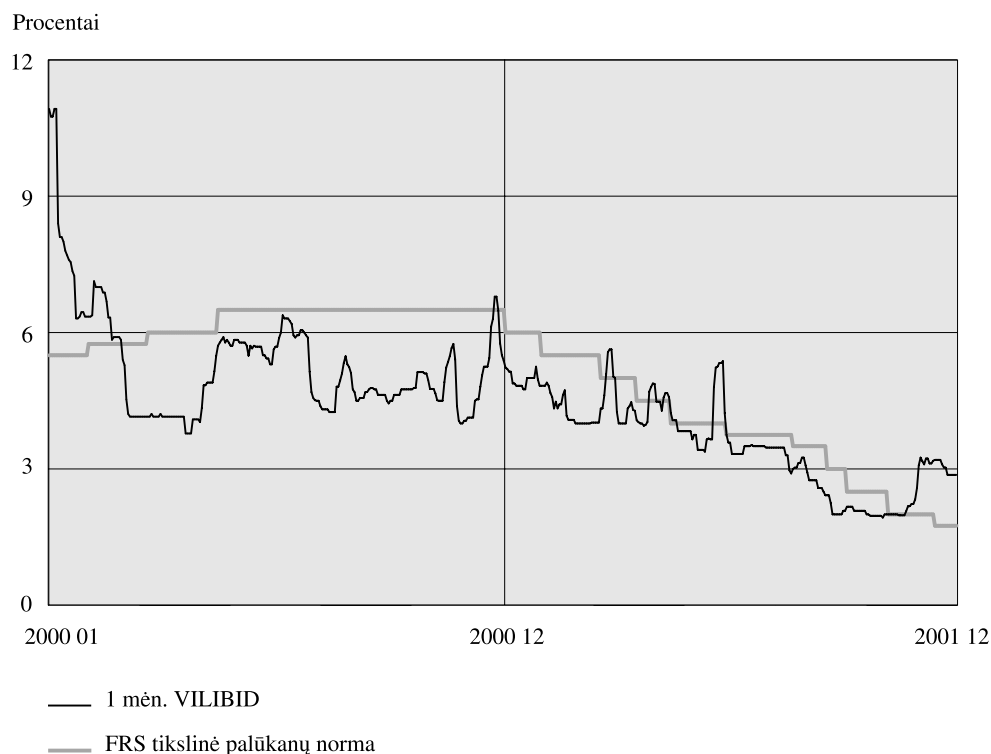
Dėl veikiančio valiutų valdybos modelio Lietuvos bankas nevykdo nepriklausomos pinigų politikos ir iki lito persiejimo prie euro importavo JAV monetarines sąlygas. Po persiejimo ECB vykdoma pinigų politika ėmė daryti įtaką Lietuvos monetarinėms sąlygoms. Nepaisant to, tolesnė analizė bus pagrįsta praeitimi, t. y. vertinami Lietuvos ir JAV pinigų rinkų tarpusavio ryšiai.

Palyginus JAV federalinės rezervų sistemos (FRS) tikslinės palūkanų normos ir 1 mėn. VILIBID kaitą (žr. 13 pav.), matyti, kad ryšys tarp JAV centrinio banko pagrindinės palūkanų normos ir Lietuvos pinigų rinkos palūkanų normų pamažu stiprėjo. Šių palūkanų normų koreliacijos koeficientas be lango ir su vienos dienos lango 2001 m. buvo lygus 0,83. Sąryšiui tirti pasirinktos vieno mėnesio pinigų rinkos palūkanų normos, kadangi joms nedaro įtakos su privalomųjų atsargų reikalavimo vykdymu susiję veiksniai.

*Nuo 1999 m. namų ūkių terminuotųjų indėlių.

**13 mėnesių turto vidurkiai.

13 pav. FRS ir Lietuvos pinigų rinkos palūkanų normos



Šaltiniai: Lietuvos banko ir FRS duomenys.

Pinigų politikos pokyčiai komercinių bankų paskolų palūkanų normoms persidavė šiek tiek mažiau (žr. 17 lentelę). Įdomu tai, kad FRS tikslinė palūkanų norma 2001 m. labiau veikė paskolų litais, o ne JAV doleriais, palūkanų normas (žr. 14 pav.). Tuo tarpu nenustatyta jokie ECB pagrindinės palūkanų normos poveikio paskolų eurais palūkanų normoms (žr. 15 pav.). Remiantis palūkanų normų kaitos analize, galima teigti, kad paskolų palūkanų normoms greitai nedarys įtakos pereinamosios ekonomikos šalims būdingi veiksniai, o ryšiai tarp centrinių bankų nustatomų palūkanų normų ir paskolų palūkanų normų sustiprės. Tolesniam koreliacijos didėjimui įtakos turės ir vis didėjanti paskolų su kintančia palūkanų norma dalis.

17 lentelė

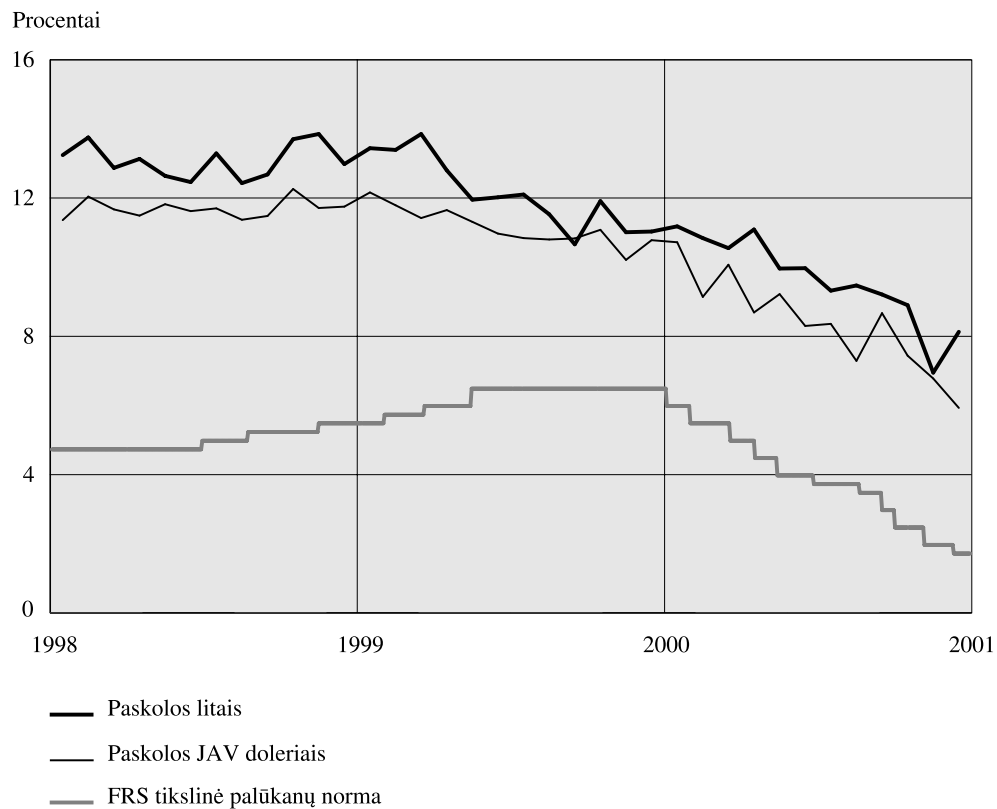
Pinigų politikos poveikis terminuotųjų indėlių ir paskolų palūkanų normoms

Rodikliai	Namų ūkių terminuotųjų indėlių palūkanų normos				Paskolų rezidentams palūkanų normos			
	koreliacijos koeficientai*							
	lagas-0		lagas-1		lagas-0		lagas-1	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
FRS tikslinė palūkanų norma**								
Litais	-0,02	0,49	-0,23	0,22	-0,19	0,37	0,17	0,44
JAV doleriais	-0,26	0,36	-0,15	0,40	-0,37	0,16	-0,20	0,22
ECB pagrindinė palūkanų norma**								
Eurais	-0,14	0,38	0,29	0,61	0,12	0,21	-0,50	-0,07

*Koreliacija tarp pirmos eilės skirtumų, siekiant pašalinti duomenų nestacionarumą.

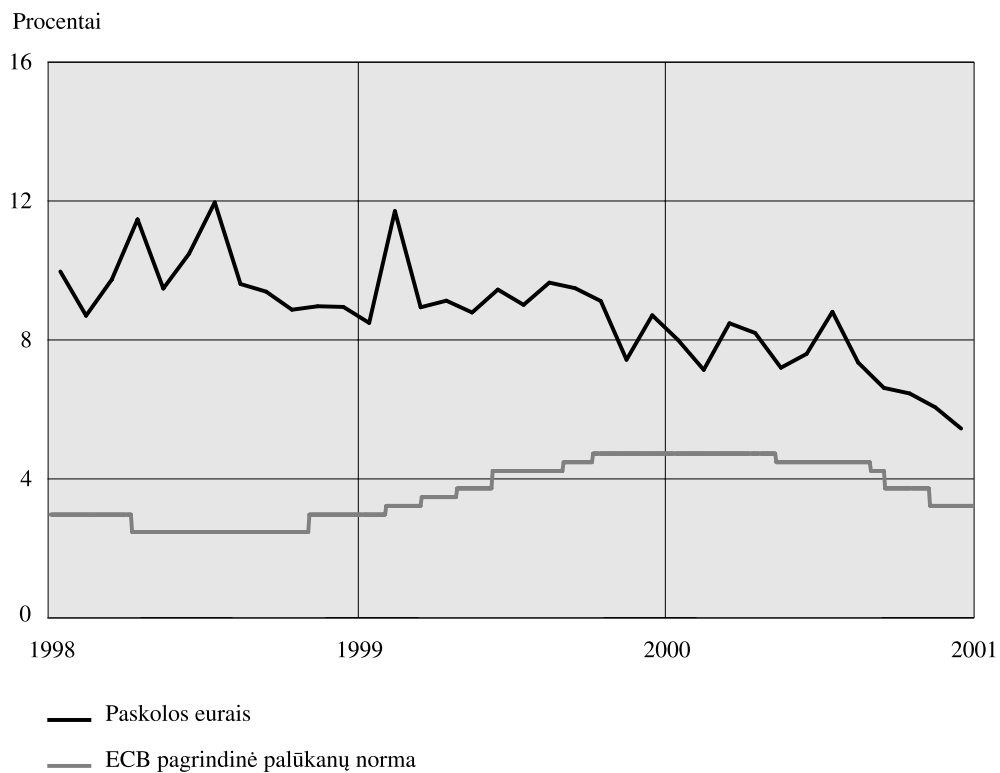
**Mėnesio vidurkiai.

14 pav. FRS ir paskolų litais bei JAV doleriais palūkanų normos



Šaltiniai: Lietuvos banko ir FRS duomenys.

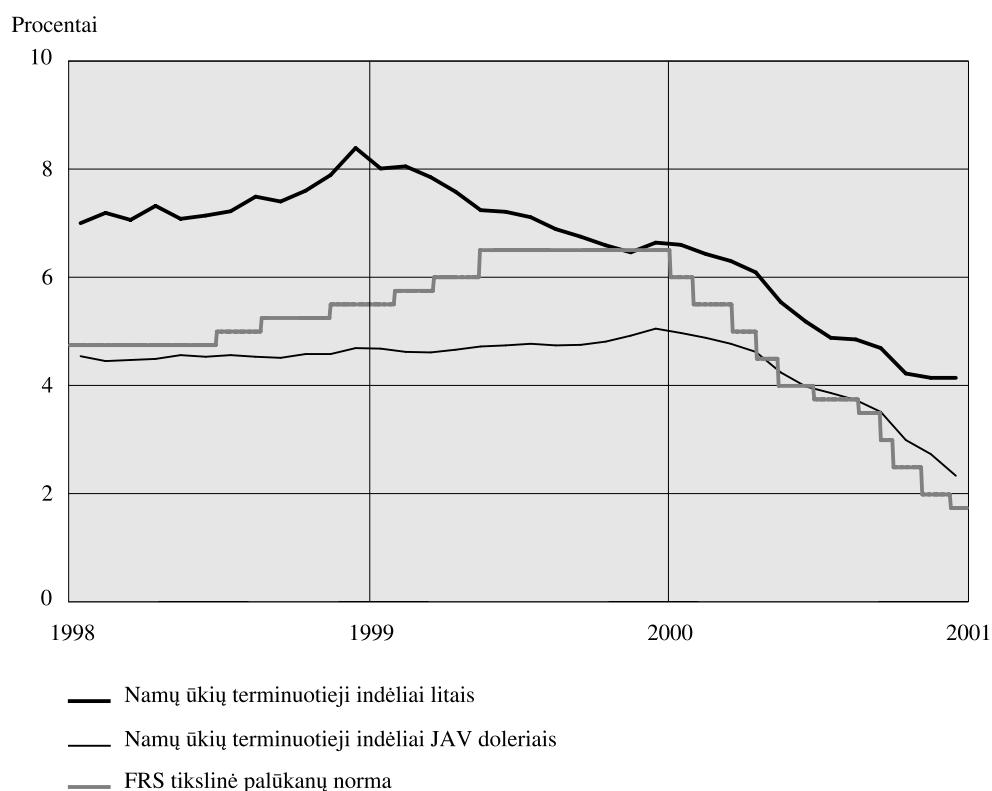
15 pav. ECB ir paskolų eurai palūkanų normos



Šaltiniai: Lietuvos banko ir ECB duomenys.

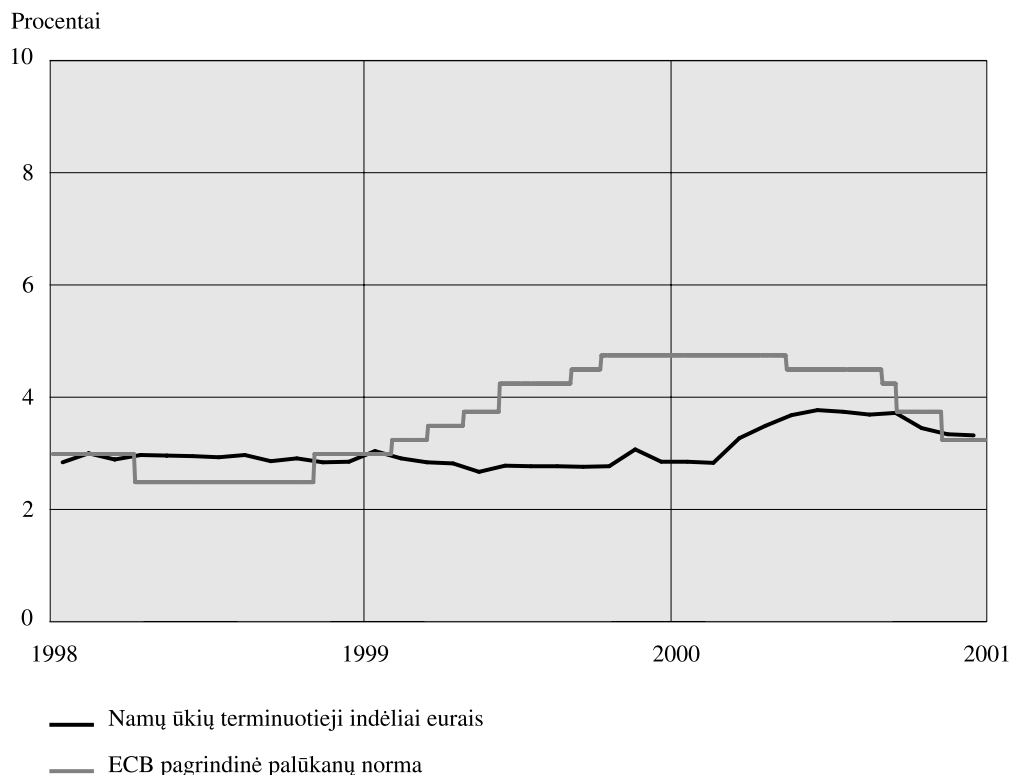
Nagrinėjant pinigų politikos poveikio mechanizmą, reikia įvertinti ir terminuotųjų indėlių palūkanų normų kaitą, kadangi terminuotųjų indėlių palūkanų normos taip pat daro įtaką taupymo ir vartojimo sprendimams. Iki 2001 m. pirmojo pusmečio namų ūkių terminuotųjų indėlių JAV doleriais ir eurai palūkanų normos buvo nelanksčios didėjimo kryptimi ir kėlė abejonių dėl konkurencijos bankų sektoriuje. Tačiau vėliau bankai pradėjo gana dažnai keisti terminuotųjų indėlių palūkanų normas ir jos pradėjo labiau atitikti JAV ir euro zonos centrinių bankų pagrindinių palūkanų normų tendencijas (žr. 16 ir 17 pav.). Ryšį dar labiau sustiprintų terminuotieji indėliai su kintančiomis palūkanų normomis, tačiau kol kas dar nė vienas bankas nepasiūlė tokių indėlių.

16 pav. FRS ir namų ūkių terminuotųjų indėlių litais ir JAV doleriais palūkanų normos



Šaltiniai: Lietuvos banko ir FRS duomenys.

17 pav. ECB ir namų ūkių terminuotųjų indėlių eurais palūkanų normos



Šaltiniai: Lietuvos banko ir ECB duomenys.

4.8. Investavimo apribojimai

Finansų tarpininkams nustatomi investavimo apribojimai (kaip ir finansinių pajamų apmokestinimas) daro labai didelę įtaką finansinio tarpininkavimo plėtrai ir struktūrai (žr. 18 lentelę). Investavimo apribojimai kartais gali labai iškreipti finansinius srautus ekonomikoje, nors pagrindinis jų tikslas yra užtikrinti diversifikaciją ir minimalų investicijų saugumą, kad būtų garantuotas finansinis stabilumas. Lietuvos atveju labai svarbu neriboti užsienio investicijų, nes vietinė rinka dažnai negali pasiūlyti tinkamų alternatyvų. Draudimo bendrovėms ir pensijų fondams nustatyti proporcingi investavimo užsienyje limitai, investiciniams fondams leidžiama investuoti į „likvidžius“ užsienio vertybinius popierius. Kita svarbi taikomų apribojimų ypatybė yra ta, kad Vyriausybė laikoma privilegijuotu emitentu ir diskriminuojamos pretenzijos privačioms bendrovėms. Tokią praktiką iš dalies lėmė siekis garantuoti ankstesnių biudžeto deficitų finansavimą ir noras dirbtinėmis priemonėmis paskatinti vietinės rinkos susiformavimą ir sukauptų lėšų investavimą Lietuvoje. Priežiūros institucijos vis dar labai atsargiai žiūri į akcijų rinką, daugiausia dėl mažo jos likvidumo.

18 lentelė

Investavimo apribojimai pagrindiniams finansų tarpininkams

	Bankai*	Investiciniai fondai	Draudimo įmonės	Pensijų fondai
Skaičiavimo bazė	Banko kapitalas	Grynasis turtas	ĮK, TA**	Pensijų programų turtas
Priemonės				
Užsienio investicijos		VPK nustatyti likvidūs VP***	50% ĮK ir TA	30%, išskyrus nekilnojamąjį turtą; 20% likvidūs VP
Vertybinių popierių	–	Likvidūs VP; 10% nelikvidūs VP	Likvidūs VP	Likvidūs VP; 20% investicinių fondų akcijos
VVP	–	35%, neribojama specializuotiems fondams	–	–
Savivaldybių obligacijos	–	35%, neribojama specializuotiems fondams	10% TA	30%
Akcijos	40%, netaikoma finansinė ir kreditinė veikla užsiimančioms įmonėms; 5% į savo akcijas	–	15% TA likvidžios akcijos; 5% TA nelikvidžios akcijos	40%
Bendrovių obligacijos	–	–	15%	15%
Bankų indėlių sertifikatai	–	–	–	10%
Indėliai bankuose	–	–	30% TA; 40% ĮK	25%
Paskolos	–	Draudžiama	15% TA hipotekinės paskolos	Draudžiama
Išvestinės priemonės	–	Tik rizikai valdyti	–	10%, tik rizikai valdyti
Nekilnojamasis turtas	–	20%, jei tai susiję su fondo veikla; 25% kontroliuojančioms investicinėms bendrovėms	40% TA; 40% ĮK	20%

Pastaba: Sąrašas nėra išsamus, nepateikti diversifikavimo, susijusio investavimo (skolinimo) ir kiti limitai (taisyklės). Norint susipažinti išsamiau, reikia žiūrėti atitinkamus teisės aktus.

*Turto struktūrą riboja 5 rizikos normatyvai: kapitalo pakankamumo, atviros užsienio valiutos pozicijos, likvidumo, maksimalios paskolos sumos vienam skolininkui ir didelių paskolų normatyvas.

**ĮK – įstatinis kapitalas; TA – techniniai atidėjimai.

***VP – vertybiniai popieriai.

4.9. Skaidrumas

Gerai veikiantis informacijos atskleidimo mechanizmas (auditas, metų ataskaitų publikavimas ir t. t.) taip pat gali pagerinti finansinį tarpininkavimą, nes tai mažina ūkio subjektų informacijos sąnaudas ir drausmina rinkos dalyvius. Lietuvos priežiūros institucijos vis daugiau dėmesio skiria informacijos, kurią rinkai teikia finansų institucijos, spektrui ir kokybei. Veiklos skaidrumą labai padidino užsienio investuotojai. Nemažai tarpininkų turi ryšių su visuomene padalinius arba samdo profesionalias firmas ir informacinius pranešimus naudoja kaip rinkodaros priemonę.

5. Finansų sektoriaus tendencijos integruojantis į ES

Lietuva pasisiūlė dalyvauti Finansų sektoriaus įvertinimo programoje (*Financial Sector Assessment Programme*), kurios rezultatus Tarptautinio valiutos fondo ir Pasaulio banko ekspertai pateikė 2002 m. pradžioje. Ekspertų išvados padės nustatyti, įvertinti ir sumažinti pagrindinius finansų sektoriaus rizikos veiksnius („silpnas vietas“), kurie gali sulėtinti ekonomikos plėtrą ir integraciją į ES.

Po bankų krizės Lietuvoje bankų priežiūra buvo sustiprinta ir suderinta su tarptautiniais bei ES standartais. Nuo 2002 m. bankams taikoma kapitalo pakankamumo direktyva KPD II (CAD II). Kitos priežiūros institucijos, t. y. Valstybinė draudimo priežiūros tarnyba ir Vertybinių popierių komisija, taip pat suderino priežiūrą su ES reikalavimais ir gerokai patobulino savo veiklą. 2000 m. pabaigoje trys priežiūros institucijos pasirašė bendradarbiavimo sutartį, kuria siekiama pagerinti informacijos mainus ir konsoliduotą finansinių grupių priežiūrą. Nuo ES pasirinkto priežiūros modelio priklausys, ar bus kuriama viena centralizuota priežiūros tarnyba.

2003 m. numatyta pradėti taikyti tarpbankinių atsiskaitymų realiu laiku sistemą, kuri užtikrins sklandžią integraciją į ES atsiskaitymų sistemas.

Lietuvos bankas ketina ir toliau nuosekliai mažinti privalomųjų atsargų normą iki ECB taikomo lygio. 2002 m. kovo mėn. privalomųjų atsargų apskaičiavimo bazė suvienodinta su ECB reikalavimais.

Nors nėra konkrečių bankų ir kredito unijų indėlių draudimo įmokų mažinimo planų, tačiau Indėlių draudimo įstatyme nustatytos Indėlių draudimo fonde sukauptų lėšų „lubos“, lygios 4 procentams draudžiamų indėlių sumos.

Sėkmingai persiejus litą, ketinama liberalizuoti atsiskaitymų užsienio valiutomis tvarką. Šiuo metu tik bankai ir kredito unijos gali teikti paskolas užsienio valiutomis, todėl jie yra apsaugoti nuo konkurencijos su vietine obligacijų rinka.

Vietinė akcijų rinka nelikvidi ir jos perspektyvos miglotos, todėl reikia kuo greičiau jungtis su Varšuvos, Helsinkio ar kitomis biržomis. Listinguojamų bendrovių skaičiaus mažėjimo ar registravimosi užsienio biržų sąrašuose grėsmę gali sumažinti susitarimai dėl kitų šalių finansų tarpininkų galimybių tiesiogiai prekiauti Lietuvos biržoje.

Sumažinus investavimo užsienyje apribojimus, vietinės finansų institucijos galėtų įgyti daugiau reikalingos patirties darbui euro zonos ir kitose užsienio rinkose, ryšių bei atitinkamų įgūdžių, ir tinkamai pasirengtų integracijai į ES finansų rinkas.

Išvados

1. Palyginti su kitomis šalimis ES kandidatėmis, Lietuvos finansų sektorius yra nedidelis, kadangi sudaro tik 51 procentą BVP.

2. Bankai dominuoja finansinio tarpininkavimo procese, nes indėliai daugeliui namų ūkių yra paprasčiausia ir patogiausia taupymo forma. Gana didelę koncentraciją bankų sektoriuje pastaroju metu šiek tiek sumažino ir konkurenciją sustiprino aktyvi užsienio bankų skyrių veikla. Bankų finansinės grupės dominuoja visoje finansų sistemoje, kadangi bankų antrinės įmonės labai aktyviai veikia ir kituose finansų sektoriuose. Komercinių bankų pretenzijos privačiam sektoriui didėja pernelyg lėtai, nes bankai vis dar nepakankamai lanksčiai reaguoja į smulkaus ir vidutinio verslo poreikius.

3. Vertybinių popierių rinka vegetuoja dėl žemo santaupų lygio, investavimo žinių ir tradicijų trūkumo, ilgalaikės kainų mažėjimo tendencijos, menko likvidumo ir institucinių investuotojų stoka. Rinkos plėtrai trukdo ir skaidrumo stoka, pernelyg didelis smulkių investuotojų bei su įmone susijusių asmenų turimos informacijos asimetriškumas.

4. Draudimo sektoriaus skvarba ir tankumas artimiausiais metais didės dėl vairuotojų civilinės atsakomybės privalomojo draudimo, o ilgesniu laikotarpiu – dėl kaupiamojo ir pensinio gyvybės draudimo plėtros.

5. Užsienio kapitalas išivyrėja visuose finansų sektoriaus subsektoriuose, o tai lemia kokybinius veiklos pokyčius, didina konkurenciją, skaidrumą, finansinio tarpininkavimo efektyvumą ir stabilumą.

6. Finansų sektorius turi daug galimybių gerokai aktyviau prisidėti prie ūkio plėtros, kadangi įmonės savo investicijas daro daugiausia iš vidinių šaltinių (nusidėvėjimo atskaitymų ir nepaskirstyto pelno).

7. Namų ūkių turtas užsienio valiutomis yra didesnis už jų išpareigojimus užsienio valiutomis, todėl persiejus litą prie euro gyventojams svarbu kuo greičiau konvertuoti santaupas JAV doleriais į turta eurais arba litais. Priešingu atveju didelė atviroji užsienio valiutų pozicija gali pabloginti gyventojų finansinę padėtį.

8. Lietuvos bankas, nuosekliai mažindamas privalomųjų atsargų normą iki ECB taikomo lygio, sumažins finansinio tarpininkavimo sąnaudas ir prisidės prie didėjančios bankininkystės skvarbos.

9. Koreliacija tarp JAV federalinės rezervų sistemos ir ECB pagrindinių palūkanų normų bei paskolų, terminuotųjų indėlių bei pinigų rinkos palūkanų normų Lietuvoje vis didėja, todėl ECB pinigų politikos sprendimai darys vis didesnę įtaką monetarinėms, o kartu ir ekonominėms sąlygoms Lietuvoje.

10. Lietuvos finansų tarpininkams būtina leisti investuoti užsienyje, kadangi vietos rinka dar negali pasiūlyti pakankamo rizikos ir pelningumo derinių kiekio. Be to, pretenzijos privačiam sektoriui neturėtų būti pernelyg diskriminuojamos palyginti su pretenzijomis valstybiniam sektoriui.

Literatūra

1. *Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity 2001/Bank for International Settlements, Basel, 2001.*
2. Čiapas L. *Financial Intermediation in Lithuania//The Baltic Review, 2000, Vol. 19, p. 29–33.*
3. *Financial Sector Developments and Convergence in Accession Countries: An Overview/European Central Bank, Berlin, December 2001, ECB Background Paper for Eurosystem Seminar with Accession Countries Central Banks.*
4. *Republic of Lithuania: 2001 Article IV Consultation and First Review Under the Stand-By Arrangement/International Monetary Fund, Washington, D.C., January 2002, IMF Country Report No. 02/8.*
5. *Republic of Lithuania: Financial System Stability Assessment/International Monetary Fund, Washington, D.C., February 2002, IMF Country Report No. 02/19.*
6. *Schardax F. and T. Reininger. The Financial Sector in Five Central and Eastern European Countries: An Overview//Focus on Transition, 2001, No. 1, p. 30–64.*
7. *Гарбаравичюс Т. Развитие банковского сектора Литвы//Деньги и кредит, 2000, No. 3, с. 29–38.*

Straipsnis gautas 2002 m. kovo mėn.

Priimtas spaudai 2002 m. birželio mėn.

Summary

THE STRUCTURE AND THE FUNCTIONING OF THE FINANCIAL SECTOR IN LITHUANIA

Tomas Garbaravičius, Raimondas Kuodis

As in other financial systems in their early stages of development, the commercial banking sector represents the most important part of Lithuania's financial system. In 2001, bank assets constituted 32% of GDP and nearly two-thirds of those of the overall financial system, while other financial intermediaries (credit unions, insurance, investment, leasing and other financial companies) have only recently been gathering speed and their combined assets do not exceed 5% of GDP.

Banks dominate the financial intermediation process at the expense of the securities market, as the stock exchange seems not very successful in transferring funds from savers to investors. Although the economy has returned to the growth path, bank lending still lags behind and claims on the private sector are much lower than in other EU accession countries. Banking sector is highly concentrated. However, branches of foreign banks have intensified competition recently, but mostly in the loan market, since they do not have branch networks and operate therefore mostly in the capital. The problem of high concentration in the banking sector may be further intensified by the dominant position of bank groups in the entire financial system, as their subsidiaries are very active in other segments of the financial sector.

After cash, deposits are the most widespread form of household financial assets, while stock and bond markets suffer from the low level of savings, lack of investment culture and knowledge of financial markets within the society, long bear trend, informational asymmetries, low liquidity and absence of pension, mutual funds and other institutional investors. Penetration (premiums to GDP) and density (premiums per capita) of the insurance sector will benefit from the introduction of mandatory third-party motor vehicle insurance and the expected expansion of life insurance.

Increasing foreign ownership in the financial sector have brought stability, qualitative enhancements, increased competition, transparency and efficiency of financial intermediation.

The predominance of internal corporate funding sources (depreciation and retained profits) over external funding sources indicates the huge potential for the financial sector to contribute more actively to the corporate sector's funding.

Household assets in foreign currencies exceed liabilities in foreign currencies, therefore after repegging of litas from US dollar to euro it is important to convert household savings in US dollars to euro or litas assets as soon as possible. Otherwise, huge open foreign exchange position may aggravate their financial standing.

In addition to taxes and transaction costs, bank minimum reserve requirements also impose a wedge between savers and investors. In the case of Lithuania, financial intermediation is still provided at comparatively high cost, however, the downward trend in interest spreads is apparent. Gradual reduction of bank minimum reserve requirements to ECB levels will further improve the efficiency of the banking sector.

The potential of interest rate monetary transmission channel gradually increases, as reflected by increasing correlation of Fed and ECB key interest rates with Lithuanian money market, bank lending and time deposit rates.

For Lithuania investments into foreign assets deem necessary, because domestic markets may not offer suitable opportunities. Relaxation of the still valid foreign investment limits would allow a wider range of domestic financial institutions to acquire experience, contacts and relevant skills of transaction in the euro area and other foreign markets, allowing them to become well prepared for the integration into EU financial markets.