

**VILNIAUS UNIVERSITETO
KAUNO HUMANITARINIS FAKULTETAS**

VERSLO EKONOMIKOS IR VADYBOS KATEDRA

Tarptautinio verslo studijų programa

JURGITA VENSLOVAITĖ

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

LIETUVOS MONETARINĖS POLITIKOS EFEKTYVUMAS

Kaunas 2007

**VILNIAUS UNIVERSITETO
KAUNO HUMANITARINIS FAKULTETAS**

VERSLO EKONOMIKOS IR VADYBOS KATEDRA

JURGITA VENSLOVAITĖ

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

LIETUVOS MONETARINĖS POLITIKOS EFEKTYVUMAS

Darbo vadovas _____
(parašas)

(darbo vadovo mokslo laipsnis,
mokslo pedagoginis vardas,
vardas ir pavardė)

Magistrantas _____
(parašas)

Darbo įteikimo data _____

Registracijos Nr. _____

Kaunas 2007

TURINYS

SANTRUMPŲ SĄRAŠAS	4
LENTELIŲ IR PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS	5
ĮVADAS.....	6
1. CENTRINIS BANKAS IR MONETARINĖ POLITIKA.....	8
1.1. Centrinio banko samprata, jo veikla ir funkcijos	8
1.2. Monetarinės politikos samprata ir įgyvendinimo priemonės	12
1.2.1. Atviros rinkos operacijos	15
1.3.2. Diskonto norma.....	17
1.3.3. Reikalavimai rezervams	21
2. LIETUVOS MONETARINĖ POLITIKA	24
2.1. Lietuvos banko atkūrimo ir Lietuvos pinigų sistemos pagrindų kūrimo metai.....	24
2.2. Lietuvos banko monetarinė politika ir jos efektyvumas	27
2.2.1. Monetarinė politika Lietuvoje įvedus litą	28
2.2.2. Lietuvos banko monetarinės politikos programa 1997 – 1999 m.	30
2.2.3. Monetarinė politika iki bazinės valiutos pakeitimo	34
2.2.4. Lietuvos monetarinės politika iki įstojimo į Europos Sąjungą	36
2.2.5. Monetarinė politika įstojus į Europos Sąjungą	39
3. LIETUVOS MAKROEKONOMINIŲ RODIKLIŲ PROGNOZĖS BEI MONETARINĖS POLITIKOS PRIEMONIŲ TAIKYMAS	42
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI.....	56
SANTRAUKA (anglų kalba).....	58
LITERATŪROS SĄRAŠAS.....	59

SANTRUMPŲ SĄRAŠAS

LR	Lietuvos Respublika;
LTSR	Lietuvos Tarybų Socialistinė Respublika;
TSRS	Tarybų Socialistinių Respublikų Sąjunga;
JAV	Jungtinės Amerikos Valstijos;
FRS	Federalinė Rezervų Sistema;
CB	Centrinis bankas;
LB	Lietuvos bankas;
TVF	Tarptautinis valiutos fondas;
ES	Europos Sąjunga;
EPS	Ekonominė ir pinigų sąjunga;
ECB	Europos Centrinis bankas;
ECBS	Europos Centrinų bankų sistema;
VKM II	Valiutos kurso mechanizmas II;
VILIBOR	(Vilnius Interbank Offered Rate) - vidutinės tarpbankinės palūkanų normos, kuriomis bankai pageidauja (pasiruošę) paskolinti lėšų litais kitiems bankams. VILIBOR norma naudojama kaip bazinis indeksas, ilgalaikių paskolų, kurių palūkanų norma periodiškai peržiūrima, palūkanų normų nustatymui;
BNP	bendras nacionalinis produktas;
BVP	bendras vidaus produktas;
ARO	atviros rinkos operacijos;
VVP	Vyriausybės vertybiniai popieriai;
Lt	litas;
tūkst	tūkstantis.

LENTELIŲ IR PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

Lentelės:

1 lentelė Infliacija ir BVP Lietuvoje 1991-1993 m.....	27
2 lentelė Lietuvos ekonomikos rodikliai 1994 -1996 m.....	29
3 lentelė Lietuvos ekonomikos rodikliai 1997 - 1999 m.....	33
4 lentelė Lietuvos ekonomikos rodikliai 2000 -2001 m.....	35
5 lentelė Lietuvos ekonomikos rodikliai 2002 - 2003 m.....	38
6 lentelė Lietuvos ekonomikos rodikliai 2004 - 2006m.....	40
7 lentelė 2004 – 2006 m. apskaičiuoto ir išmokėto darbo užmokesčio pokytis (palyginti su praėjusiais metais).....	43
8 lentelė 2004 – 2006 m. nedarbo lygio pokytis (palyginti su praėjusiais metais).....	46
9 lentelė 2004 – 2006 m. Lietuvos užsienio prekybos balanso deficito pokytis (palyginti su praėjusiais metais).....	49
10 lentelė 2004 – 2006 m. BVP pokytis (palyginti su praėjusiais metais).....	50

Paveikslai:

1 pav. Valstybės Centrinio banko tikslai ir priemonės jiems pasiekti.....	14
2 pav. Apskaičiuoto ir išmto darokėbo užmokesčio kaita 1994 – 2010 m.....	44
3 pav. Apskaičiuotas ir išmokėtas darbo užmokestis 1994 – 2010 m.....	45
4 pav. Nedarbo lygio kaita 1994 – 2010 m.....	47
5 pav. Nedarbo lygis 1994 – 2010 m.....	47
6 pav. Užsienio prekybos balanso deficito kaita 1994 – 2010 m.....	49
7 pav. Užsienio prekybos balansas 1994 – 2010 m.....	49
8 pav. BVP kaita 1994 – 2010 m.....	51
9 pav. BVP 1994 – 2010 m.....	51
10 pav. Infliacija lygys (palyginti su ankstesnių metų gruodžio mėn.) 1994 – 2010m.....	54

ĮVADAS

Temos aktualumas.

Šiuo metu monetarinė politika labai aktuali visoms šalims, taip pat ir Lietuvai. Ji skatina nacionalinio produkto gamybą, užkerta kelią nedarbo augimui ir infliacijai, subalansuoja užsienio ryšius. Lietuvoje sparčiai kylant infliacijos lygiui, svarbu išsiaiškinti, ar Centrinis bankas bus pajėgus jį suvaldyti. Taip pat aktualu, kaip susiklostys ekonominė situacija šalyje būnant Europos Sąjungos nare bei derinant šalies monetarinę politiką pagal Europos Centrinio banko reikalavimus.

Problemos ištyrimo lygis. Lietuvos monetarinė politika bei Lietuvos ekonominė situacija yra nagrinėjama Lietuvos banko leidiniuose, įvairiuose straipsniuose periodiniuose leidiniuose.

Tyrimo objektas. Lietuvos monetarinė politika ir jos poveikis šalies ekonomikai.

Darbo tikslas ir uždaviniai.

Darbo tikslas – nustatyti, ar Lietuvos monetarinė politika yra efektyvi.

Siekiant iškelto tikslo, sprendžiami tokie uždaviniai:

- Apibrėžti Centrinio banko funkcijas bei monetarinės politikos priemones;
- Išnagrinėti Lietuvos Centrinio banko veiklą ir jo taikomas monetarinės politikos priemones;
- Išanalizuoti Lietuvos banko vykdytą monetarinę politiką atskirais laikotarpiais nuo 1991 m. iki 2006m. bei Lietuvos makroekonominių rodiklių kaitą tais pačiais laikotarpiais;
- Atliktos analizės pagrindu atlikti makroekonominių rodiklių prognozę ir pagal ją pateikti pasiūlymus dėl monetarinės politikos priemonių taikymo.

Darbo struktūra.

Darbas susideda iš trijų dalių. Pirmoje jų analizuojama mokslinė literatūra, pateikiamos sąvokos, kas yra centrinis bankas, monetarinė politika, bei kokios yra monetarinės politikos priemonės Lyginamos sąvokos ir teorijos, nagrinėjami įvairių mokslininkų skirtingi tų pačių sąvokų apibrėžimai. Pabrėžiama, kas mokslininkų pateiktose sampratos yra bendra, o kur jų nuomonė išsiskiria. Šioje dalyje taip pat pateikiami pavyzdžiai, kaip monetarinę politiką vykdo įvairių šalių centriniai bankai.

Antroje dalyje atliekamas tyrimas kiekybiniu metodu. Analizuojama Lietuvos Centrinio banko veikla, šio banko įvairios ataskaitos, statistiniai duomenys, monetarinės politikos įgyvendinimas. Aprašoma, kokie pakeitimai buvo padaryti derinant Lietuvos banko veiklą bei monetarinę politiką prie Europos Sąjungos reikalavimų. Taip pat analizuojamas monetarinės politikos poveikis Lietuvos ekonominei situacijai. Tiriama Lietuvos makroekonominių rodiklių, tokių kaip, infliacija, darbo užmokestis, nedarbo lygis, šalies BVP, užsienio prekybos balanso, kaita.

Trečioje dalyje pateikiamos bei aptariamos Lietuvos makroekonominiu rodiklių prognozės 2007 – 2010 metams. Aptariama, kokie Lietuvos monetarinės politikos žingsniai buvo klaidingi, pateikiami pasiūlymai, kokias monetarinės politikos priemones reikėtų taikyti ateityje.

Tyrimas, jo metodai ir problema.

Sparčiai kylant infliacijai bei gresiant šalyje ekonomikos perkaitimui kyla klausimas, ar Lietuvos banko vykdoma monetarinė politika yra efektyvi, nes būtent monetarinės politikos tikslas yra pinigų pasiūlos reguliavimas ir infliacijos mažinimas. Šiai problemai išspręsti buvo tiriama Lietuvos monetarinė politika ir jos įtaka Lietuvos ekonomikai praeityje, bei atliktos ateities prognozės.

Tyrimui praveisti buvo naudojami tokie metodai kaip, visų pirma, mokslinės literatūros apžvalga nagrinėjama tema, taip pat medžiagos iš internetinių šaltinių analizavimas. Literatūros apžvalga buvo atlikta referatviai, t.y. nagrinėjama, ką monetarinės politikos tema rašo kiti mokslininkai, išryškinama nuomonių įvairovė, kas tose nuomonėse bendra, o kuriais aspektais jos skiriasi. Nagrinėjant monetarinę politiką Lietuvoje, jos veikimo principus, buvo atlikta įvairių Lietuvos banko ataskaitų analizė, straipsnių periodiniuose leidiniuose analizė bei medžiagos iš internetinių šaltinių analizė. Nagrinėjant Lietuvos makroekonominius rodiklius buvo analizuojami Lietuvos statistikos departamento skelbiami duomenys. Atliekant šalies makroekonominių rodiklių prognozę buvo taikomas slenkamojo vidurkio metodas.

Šiame tyrime buvo atliekamas kiekybinių duomenų apdorojimas. Surinkti duomenys buvo apdorojami kompiuterinio redagavimo programomis, naudojama MS Word ir MS Excel.

Darbe naudoti šaltiniai.

Darbe buvo naudotasi moksline literatūra, medžiaga iš Lietuvos banko bei kitų šalių Centrinų bankų tinklapių, statistiniais duomenimis apie Lietuvos makroekonominius rodiklius iš Lietuvos statistikos departamento internetinio puslapio. Taip pat įvairiais straipsniais periodiniuose leidiniuose ir internetiniuose puslapiuose, skelbiančiais duomenis apie Lietuvos monetarinę politiką bei ekonominę padėtį.

Praktinė ir teorinė darbo reikšmė.

Atliktas tyrimas gali būti naudingas vykdančioms šalies monetarinę politiką Lietuvos banko darbuotojams, kurie formuluodami naujas direktyvas ir potvarkius, atsižvelgia, kokią įtaką jie turės bendrai ekonomikai, sprendžia, kurią monetarinės politikos priemonę geriau pasirinkti. Darbe taip pat išskirti apibrėžimai geriausiai apibūdinantys Centrinio banko, monetarinės politikos bei jos priemonių sampratas.

Darbo struktūra ir apimtis.

Darbą sudaro trys dalys, 64 puslapiai. Darbe yra 10 paveikslų, 10 lentelių, 86 literatūros šaltiniai.

1. CENTRINIS BANKAS IR MONETARINĖ POLITIKA

Šioje dalyje pateikiamos samprata, kas tai yra Centrinis bankas, aptariamos centrinio banko funkcijos. Taip pateikiama monetarinės politikos samprata bei jos trys įgyvendinimo priemonės: atviros rinkos operacijos, diskonto norma ir reikalavimai rezervams.

1.1. Centrinio banko samprata, jo veikla ir funkcijos

Beveik visose pasaulio valstybėse, didelėse ir mažose, yra centrinis bankas.

Autoriai nevienodai apibrėžia, kas yra Centrinis bankas. Toliau pateikiama keletas jo sampratų.

Kertiniu pamatu monetarinėje politikoje yra **Centrinio banko** veikla – kaip pinigų apyvartos organizatoriaus ir kontrolieriaus. (Bunkina, (1994a), p. 36)

Centriniai bankai naudoja savo galią ekonomikos stabilizavimui dėka savo įtakos pinigų pasiūlai ir palūkanų normos lygiui. (Hyman, 1992, p. 852)

Centrinis bankas – speciali vyriausybė ar kvazivyriausybė institucija finansų sistemoje, reguliuojanti mainų priemones. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2005, p. 245)

Centrinis bankas – bankų bankas, kurio pagrindinis tikslas – kontroliuoti pinigų pasiūlą. Jis taip pat atlieka ir kitas funkcijas, pavyzdžiui, koordinuoja šalies pinigų sistemos funkcionavimą ir bankų sistemos veiklą. (Wonnacott, Wonnacott, 1994, p. 392)

Centrinis bankas yra vieša įstaiga, kuriai pavesta reguliuoti ir kontroliuoti šalies monetarines ir finansines institucijas bei rinkas. Jis taip pat yra atsakingas už šalies monetarinę politiką. (Parkin, 1990, p. 729)

Kaip matyti Centrinis bankas yra įvairiai apibrėžiamas. Tačiau beveik visi autoriai pamini, kad jis yra atsakingas už pinigų apyvartą šalyje, t. y. už monetarinę politiką. Pats išsamiausias ir mano nuomone tiksliausiai apibūdinantis Centrinio banko sąvoką yra paskutinis paminėtas apibrėžimas, kurio autorius yra M. Parkin.

Lietuvos bankas apibrėžiamas taip: Lietuvos bankas yra Lietuvos Respublikos centrinis bankas, kurio pagrindinis tikslas – palaikyti kainų stabilumą. Siekdamas šio tikslo Lietuvos bankas yra nepriklausomas nuo Lietuvos Respublikos Vyriausybės bei kitų valstybės įstaigų. (Lietuvos bankas, (2007b))

Bankinės sistemos raidos praktika parodė, kad jos centralizacija ir kontrolė yra būtina. Centrinio banko pagrindinis tikslas – šalies pinigų ir bankų sistemų valdymas. Skirtingose šalyse funkcionuoja skirtingi Centriniai bankai. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 240)

Pavyzdžiui, JAV CB – Federalinė rezervų sistema (FRS), Didžiojoje Britanijoje – Anglijos bankas, Vokietijoje – Bundesbankas, Čekijoje – Čekijos nacionalinis bankas, Latvijoje – Latvijos bankas, Lietuvoje – Lietuvos bankas. Mūsų laikais Centrinis bankas paprastai turi išskirtinę teisę – leisti pinigus. Tačiau kai kuriose šalyse Centrinė bankų nėra, o jeigu ir yra, tai jis neturi pinigų leidimo teisės (Panamos ir Liberijos Centriniai bankai neturi tokios teisės – šiose dvejose šalyse atsiskaitoma JAV doleriais). Daugelyje Vakarų Afrikos šalių, kalbančių prancūziškai, nacionalinė valiuta susieta su prancūzų franku, ir nacionalinė vyriausybė silpnai kontroliuoja pinigų pasiūlą šalyje. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 240)

Centrinio banko pagrindines funkcijas autoriai taip pat nurodo ne tas pačias. Vieni jų mini daugiau, kiti mažiau. Toliau pateiksiu kelių autorių skirtingus požiūrius kaip skirstomos Centrinio banko pagrindinės funkcijos.

Centrinė bankų, turinčių išimtinę teisę emituoti (išleisti) pinigus, pagrindinės veiklos funkcijos yra šios:

- Centrinio banko pagrindinė funkcija – pinigų leidimas (emisija);
- Centrinis bankas yra „bankų bankas“, „bankų tėvas“;
- Centrinis bankas kontroliuoja pinigų pasiūlą;
- Centrinis bankas veikia užsienio valiutų keitimo rinkas, kuriose parduodami skirtingų šalių pinigai.

Pirma, emisijos teisė, kaip taisyklė, suteikiama tik vienam bankui, nes priešingu atveju galėtų sutrikti pinigų rinkos funkcionavimas.

Emisijos bankas – šalies Centrinis bankas, atliekantis pinigų emisijos funkciją.

Antra, Centrinis bankas aptarnauja bankų sistemos dalyvius, atliekant tam tikras paslaugas individualiems komerciniams bankams. Individualūs bankai turi indėlius Centriniam banke. Šios sąskaitos neduoda palūkanų, bet yra naudingos, atliekant daugelį sandėrių tarp individualių bankų ir Centrinio banko, pavyzdžiui, atliekant čekių kliringo paslaugas ir kt. Šios sąskaitos naudingos tuo, kad Centrinis bankas gali išduoti komerciniams bankams grynus pinigus, jeigu jiems jų reikia. Be to, sąskaitų centriniam banke tikslas – kad jos būtų bankų rezervų indėliai. Komerciniai bankai kartais turi rezervus didesnius negu reikalaujama, kad galėtų išlyginti finansinių lėšų judėjimą. Tačiau nevalia užmiršti, kad tai kainuoja, nes Centriniai bankai nemoka palūkanų.

Kaip bankų bankas, Centrinis bankas gali teikti paskolas individualiems bankams. Tai viena svarbiausių Centrinio banko funkcijų dėl dviejų pagrindinių priežasčių;

1. Centrinio banko nustatyta palūkanų norma šioms paskoloms veikia rinkos palūkanų normą;
2. Finansinių krizių metu Centrinis bankas yra paskutinis, arba kraštutinis, skolintojas. Aprūpinant likvidžiais aktyvais, Centrinis bankas gali stabilizuoti finansinę sistemą

krizės metu. Pavyzdžiui, JAV Federalinė rezervų sistema išgelbėjo finansinę sistemą 1987m. spalio 17d.

Trečia, Centrinio banko veikloje labai svarbi pinigų pasiūlos kontrolė, kadangi galima daryti įtaką palūkanų normai, valiutų keitimo normai, infliacijai ir verslo ciklui. Yra du pagrindiniai pinigų pasiūlos kontroliavimo metodai. Laikantis metalo standarto, pinigų kainą lėmė aukso arba sidabro kaina. Nė viena šalis nebeturi metalo standarto, todėl pinigų pasiūla dabar yra kontroliuojama daugybe kitų priemonių, kurių svarbiausia yra vertybinių popierių pirkimas ir pardavimas.

Ketvirta, Centrinis bankas taip pat turi išsipareigojimų išorės subjektams, ir tai veikia valiutų keitimo rinką. Šioje rinkoje šalies valiuta parduodama kaina, išreikšta kitos šalies valiuta, vadinama valiutų keitimo mechanizmu. Valiutų keitimo sistemos gali būti fiksuotos siauru svyravimo ruožu, kurį numato vyriausybė arba tarpusavio susitarimai, jos gali būti nustatomos visiškai laisvai rinkos jėgomis. Jeigu valiutų keitimo sistemos fiksuotos, Centrinis bankas reikalauja pirkti ir parduoti valiutą nustatytu santykiu. Jeigu jis fiksuojamas ruože, kaip buvo Europos pinigų sistemoje, Centrinis bankas yra išsipareigojęs pirkti ir parduoti valiutą leistinų svyravimų ruože. Jeigu valiutų keitimo ribų nėra, tai keitimo sistema nustatoma rinkos jėgomis. Perkant ar parduodant užsienio valiutą, Centrinis bankas gali veikti rinkos valiutų keitimo sistemą. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 240-241)

Kiti autoriai išskiria šias ir daugiau Centrinio banko funkcijų. Kitą galima jų klasifikavimą pateikti žemiau:

Centrinio banko funkcijos:

- *Atsako už pinigų kiekio kontrolę savo šalyje;*
- *Spausdina popierinę valiutą;*
- *Veikia kaip „bankų bankas“.* Jei jūs laikote savo indėlius komerciniuose bankuose, tai pastarieji savo ruožtu laiko indėlius centriniame banke. Jei jūs ir verslo firmos galite eiti į komercinius bankus ir prašyti paskolų, tai šie bankai, savo ruožtu, gali pasiskolinti iš centrinio banko. Centrinis bankas taip pat padeda komerciniams bankams efektyviai ir nebrangiai valdyti mokėjimo pagal čekius sistemą;
- *Prižiūri ir inspektuoja komercinius bankus;*
- *Veikia kaip vyriausybinis bankas.* Vyriausybė dalį savo indėlių laiko centriniame banke. Centrinis bankas taip pat veikia vyriausybės vardu, kai perka ir parduoda užsienio valiutą. (Wonnacott, Wonnacott, 1994, p. 209)

Didėjant finansų rinkos ir ekonomikos globalizacijai, Centrinio banko išorės funkcijos darosi sudėtingesnės ir svarbesnės. Daugeliui šalių, ypač mažų ir su fiksuota valiutų keitimo sistema, ši funkcija lemia jų monetarinę politiką. Didesnės šalys turi daugiau laisvės ir galimybių

manevruoti. Valiutų keitimo rinkos yra labai svarbios, sprendžiant sudėtingus ekonominius ir finansinius klausimus viršūnių lygmeniu. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 241)

Skirtingų šalių centriniai bankai atlieka ne vienodas funkcijas. Vienų bankų vykdomos funkcijos sutampa, kitu kai kurios funkcijos skiriasi. Lietuvos banko funkcijas galima palyginti su kelių šalių gerai išvystytų bei naujai susiformavusių centrinių bankų funkcijomis.

Lietuvos bankas, įgyvendindamas pagrindinį tikslą atlieka šias funkcijas:

- Pagrindinis tikslas – palaikyti kainų stabilumą;
- Vykdo Lietuvos Respublikos pinigų emisiją;
- Formuoja ir vykdo monetarinę politiką;
- Nustato lito kurso reguliavimo sistemą ir skelbia oficialų lito kursą;
- Valdo, naudoja Lietuvos banko užsienio atsargas ir jomis disponuoja;
- Atlieka valstybės išdo agento funkcijas;
- Išduoda bei atšaukia licencijas Lietuvos Respublikos kredito įstaigoms ir leidimus užsienio valstybių kredito įstaigų skyrių bei atstovybių steigimui, prižiūri jų veiklą ir nustato jų finansinės apskaitos principus ir atskaitomybės tvarką;
- Kuria ir valdo tarpbankinę lėšų pervedimo sistemą ir nustato reikalavimus tarpbankinės lėšų pervedimo sistemos dalyviams;
- Renka pinigų ir bankų, mokėjimo balanso, Lietuvos finansinės ir su ja susijusios statistikos duomenis, diegia šios statistikos surinkimo, atskaitomybės, jos skelbimo standartus, sudaro Lietuvos Respublikos mokėjimų balansą;
- Nustato Lietuvos Respublikos kredito įstaigų skyrių, veikiančių Lietuvos Respublikoje, finansinės apskaitos principus ir atskaitomybės tvarką;
- Skatina patvarų ir veiksmingą mokėjimo ir vertybinių popierių atsiskaitymo sistemų veikimą. (Lietuvos Respublikos seimas 1994)

Vokietijos Bundesbankas atlieka tokias funkcijas:

- Vykdo pinigų emisiją;
- Bankų banko funkcija;
- Bundesbankas yra vyriausybės finansinis agentas;
- Saugo užsienio atsargas;
- Daug dėmesio skiria bankų sistemos priežiūrai. (Deutsche Bundesbank, 2007)

Anglijos banko funkcijos:

- Atsiskaito parlamentui už savo veiklą ir jautriai reaguoja į visuomenės poreikius;
- Teikia vyriausybei ir jos institucijoms gerai pagrįstus, profesionalius patarimus, padeda įgyvendinti jų politinį kursą;

- Prižiūri finansų institucijas ir rinkas, supranta jų poreikius, adekvačiai į juos reaguoja;
- Savo išteklius tvarko taip, kad tai neapsunkintų viso bankininkystės sektoriaus darbo ir kad Finansų ministerijai nekiltų abejonių dėl kapitalo naudojimo efektyvumo;
- Siekia, kad kiekvienas Anglijos banko darbuotojas mokėtų savo darbą, būtų apmokytas jį atlikti, aprūpintas viskuo, ko jam reikia, kad jam už tai būtų deramai atlyginta. (Hyman, 1992, p. 20)

Čekijos nacionalinio banko funkcijos:

- Pagrindinė funkcija yra kainų stabilumas, t.y. žemos infliacijos aplinkos sukūrimas tapo pagrindiniu centrinio banko tikslu;
- Valiutos kurso stabilumas. (Czech National Bank 2003-2007)

Apžvelgus kelių bankų funkcijas ir palyginus jas su Lietuvos banko funkcijomis galima teigti, kad mūsų šalies bankas vykdo gana daug funkcijų, kurios būdingos gerai išvystytiems centriniams bankams, kaip Vokietijos ar Anglijos bankams. Lietuvos bankas, palyginti, yra naujai susiformavęs centrinis bankas ir lyginant jį su kitais adekvačiais centriniais bankais galima teigti, jog Lietuvos bankas atlieka palyginti daug funkcijų. Nežiūrint į išsivystymo laipsnį, visų bankų pagrindinė funkcija yra kainų stabilumo palaikymas.

1.2. Monetarinės politikos samprata ir įgyvendinimo priemonės

Paprasčiausias monetarinės politikos apibūdinimas yra tas, kad monetarinė politika – tai pinigų politika. Tačiau literatūroje galima rasti labai daug ir įvairių monetarinės politikos sampratų. Kiekvienas autorius vis skirtingai ją apibūdina. Toliau pateiksiu keletą besiskiriančių ir sutampančių požiūrių apie monetarinę politiką.

Monetarinė politika – Centrinio banko politika, reguliuojanti pinigų masės didėjimo tempus ar palūkanų normos pokyčius. (Wonnacott, Wonnacott, 1994, p. 404)

Monetarinė politika – tai Centrinio banko veiksmai norint įtakoti pinigų pasiūlą ar palūkanų normas siekiant stabilizuoti ekonomiką. (Hyman, 1992, p. 852)

Monetarinė politika yra pastanga kontroliuoti infliaciją ir sumažinti verslo ciklą keičiant pinigų cirkuliacijoje kiekį ir pritaikant palūkanų normas. Už ją yra atsakingas Centrinis bankas. (Parkin, 1990, p. 729)

Monetarinė politika yra vienas iš įrankių, kurių šalies vyriausybė naudoja norėdama paveikti šalies ekonomiką. Naudodama savo monetarinę valdžią kontroliuoti pinigų pasiūlą bei naudingumą, vyriausybė siekia įtakoti visuotinį ekonominio aktyvumo lygį suderindama su politiniais tikslais.

Dažniausiai šis tikslas yra „makroekonominis stabilumas“ – žemas nedarbingumo lygis, žemas infliacijos lygis, ekonomikos augimas ir išorinių mokėjimų balansas. Monetarinė politika dažniausiai yra administruojama vyriausybės paskirto Centrinio Banko. (Financial Pipeline, 2007)

Monetarinė politika – instrumentas, kurio pagalba vyriausybė stengiasi paveikti makroekonominės sąlygas, padidindama arba sumažindama pinigų masę. (Glosarij, 2007)

Monetarinė politika – piniginė-kreditinė šalies politika. (Bunkina, (1994a), p. 36)

Monetarinė politika – tai veikla, susijusi su pinigų apyvartos valdymu (reguliavimu); pagrindiniai tos veiklos priklausiniai – tikslai, svertai, metodai ir priemonės. (Vaškelaitis, (2006b), p. 9)

Monetarinė politika – tai valstybinės valdžios vykdoma pinigų pasiūlos (kiekio) didinimo arba mažinimo politika. (Gronskas, 1995, p. 145)

Pirmieji trys apibrėžimai yra panašūs. Juose pagrindinė mintis yra ta, kad monetarinė politika yra Centrinio banko veikla reguliuojanti pinigų masę bei palūkanų normas. Kitos keturios monetarinės politikos sampratos ją sieja su vyriausybės veika. Tačiau visų autorių abibrėžtos monetarinės politikos sampratos pažymi svarbiausia dalyką, kad tai yra pinigų masės reguliavimo priemonė. Manau aiškiausia monetarinės politikos samprata yra čia pateikta pati pirmoji, kurią suformulavo broliai P. ir R. Wonnacott.

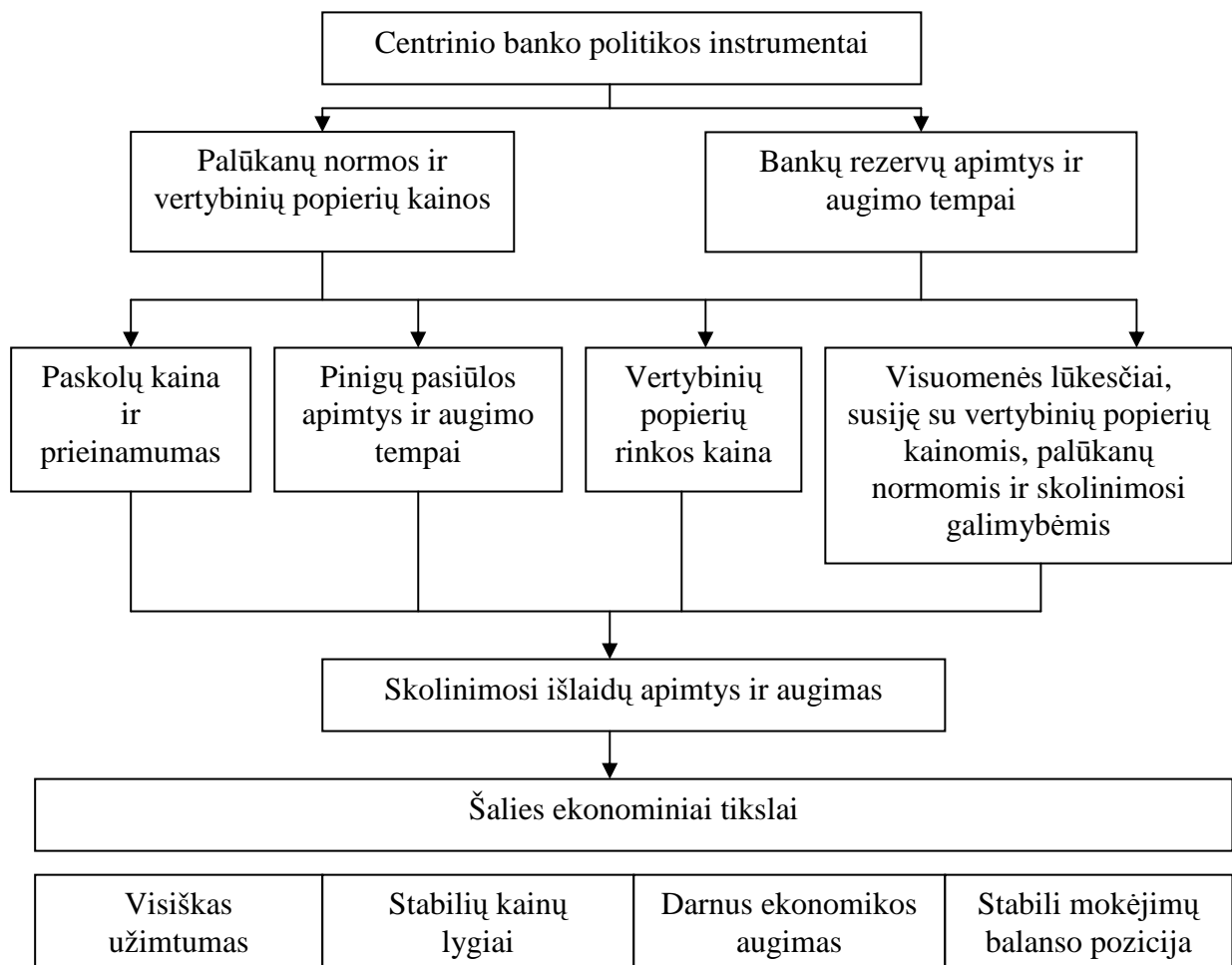
Lietuvoje svarbiausias monetarinės politikos tikslas – palaikyti Lietuvos Respublikos kainų stabilumą. Fiksuotas kursas tokioje mažoje ir atviroje šalyje kaip Lietuva, leidžia pasiekti santykinį kainų stabilumą ilguoju laikotarpiu, sudarant neinfliacines sąlygas ekonomikai augti. Priimti sprendimai dėl lito susiejimo su euru ne tik leis pasiekti infliaciją, artimą Ekonomei ir pinigų sąjungai, bet ir spartins integraciją ir konvergenciją su Europos Sąjunga. (Lietuvos bankas, (2007b))

Pinigų pasiūlos kontrolės svarba. Yra kelios priežastys, dėl kurių pinigų pasiūlos kontrolė yra svarbi. Viena iš priežasčių yra tai, kad pinigų kiekio pakitimai yra artimai susiję su ekonomikos pakitimais. Yra glaudus ryšys tarp pinigų pasiūlos pokyčių ir BNP augimo. Centrinis bankas, kontroliuodamas pinigų kiekio augimą, kontroliuoja vartojimo apimtį ir taip daro įtaką visai šalies ekonomikai.

Kita svarbi pinigų kontrolės priežastis yra tai, kad pinigų masė banknotų pavidalu gali nelimituotai padidėti. Naujų piniginių vienetų pagaminimo ir išleidimo į apyvartą ribiniai kaštai yra artimi nuliui, todėl vyriausybė, spręsdama ekonomikos problemas, gali nesunkiai padidinti grynųjų pinigų pasiūlą. Kadangi tai sukeltų infliaciją, suardytų mokejimų mechanizmą ir stabdytų visą verslą, suprantama, kad vyriausybei Centrinis bankas reikalingas kaip pinigų kiekio bei vertės reguliatorius ir saugotojas. (Dubauskas, 2001, p. 86)

Kaip Centrinis bankas gali veikti makroekonominius procesus?

Centrinio banko siekiami tikslai įgyvendinant šias priemones pateikti sekančiame paveiksle.



Šaltinis: DUBAUSKAS G. *Tarptautiniai finansai*. Vilnius: Generolo Jono Žemaičio Lietuvos karo akademija, 2001. p. 86.

1.pav. Valstybės Centrinio banko tikslai ir priemonės jiems pasiekti

Pagal šią schemą Centrinis bankas veikia visą ekonomiką tokiais veiksmais:

- Keisdamas paskolų, skirtų verslui, vartotojams, vyriausybėms, kainas;
 - Keisdamas pinigų pasiūlą ir paklausą;
 - Atlikdamas operacijas, kurios turi įtakos investuotojų vertybinių popierių vertei ir taip keisdamas jų turimo turto vertę;
 - Keisdamas visuomenės lūkesčius dėl pinigų vertės ir kredito gavimo sąlygų ateityje.
- (Dubauskas, 2001, p. 87)

Monetarinė politika įgyvendinama 3 pagrindinėmis priemonėmis:

- Atviros rinkos operacijomis;
- Komercinių bankų diskontavimu
- Rezervo normos reglamentavimu. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 249)

Tokias monetarinės politikos priemones taiko daugelis pasaulio centrinių bankų, tiek gerai išsivysčiusių, tiek naujai susiformavusių. Pavyzdžiais galėtų būti JAV Federalinis rezervas, Vokietijos Bundesbankas, Latvijos bankas, taip pat ir Lietuvos bankas.

1.2.1. Atviros rinkos operacijos

Tai svarbiausia pinigų pasiūlos kontrolės priemonė.

Atviros rinkos operacijos – tai vyriausybės vertybinių popierių (obligacijų ir išdo vekselių) pirkimas ir pardavimas rinkoje. Jo esmė ta, kad tokiais veiksmais tiesiogiai keičiamas rezervų kiekis komerciniuose bankuose, taigi – keičiama (kartotiniu dydžiu) pinigų pasiūla. (Jakutis, Petraškevičius, Stepanovas, Šečkutė, Zaicev, 1999, p. 237)

Pirkdamas ar parduodamas obligacijas, vekselius ar kitus finansinius instrumentus atviroje rinkoje, centrinis bankas gali išplėsti arba sumažinti rezervų kiekį bankų sistemoje ir smarkiai paveikti pinigų pasiūlą šalyje. <...> Ši prekyba rinkoje, siekiant kontroliuoti pinigų pasiūlą, vadinama atvirosios rinkos operacijomis – tai ne savitikslių, o pinigų politikos įgyvendinimo priemonė. (Vaškelaitis, (2006a), p. 261)

Atviros rinkos operacijos – tai šalies centrinio banko operacijos perkant ir parduodant vyriausybės vertybinius popierius atviroje antrinėje rinkoje. (Skominis, 2006, p. 255)

Atviros rinkos operacijos (open market operations) – tai Centrinio banko vertybinių popierių pirkimai ir pardavimai finansų rinkose. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 249)

Atviros rinkos operacijos yra pirkimas ar pardavimas vyriausybinių vertybinių popierių vykdomas Centrinio banko, kuris įtakoja pinigų pasiūlą. (Parkin, 1990, p. 732)

Atviros rinkos operacijos yra savarankiška centrinio banko politika, kurią vykdant atviroje rinkoje, t.y. bet kokioje vertybinių popierių biržoje, perkami arba parduodami vertybiniai popieriai. (Paliulytė, 2005, p. 65)

Atviros rinkos operacijos – pirkimas (ar pardavimas) vyriausybės vertybinių popierių, kurį vykdo Centrinis bankas (o ne tiesiogiai vertybinių popierių leidėjai). Vertybinių popierių pirkimas didina banko indėlius, o pardavimas – mažina. (Wonnacott, Wonnacott, 1994, p. 390)

Atviros rinkos operacijos – pirkimas ir pardavimas vyriausybinių vertybinių popierių – yra Centrinio banko pagrindinis įrankis įgyvendinant monetarinę politiką. (The Federal Reserve Board. 2007)

Atviros rinkos operacijos yra vyriausybinių vertybinių popierių pirkimas ar pardavimas vykdomas Centrinio banko atviroje rinkoje. (Financial Pipeline, 2007)

Atviros rinkos operacijos - tai Centrinio banko iniciatyva atsargų bankų sistemoje didinimas ar mažinimas sudarant sandorius su bankais. (Lietuvos bankas (2007b))

Kaip matyti iš visų pateiktų atvirosios rinkos apibrėžimų daugelis autorių šias operacijas apibūdina vienodai. Apibendrintai galima pasakyti, kad **atviros rinkos operacijos** yra Centrinio banko vykdomas valstybinių vertybinių popierių pirkimas ar pardavimas siekiant reguliuoti pinigų pasiūlą.

Terminas „atviros rinkos operacijos“ reiškia, jog valstybines obligacijas Centrinis bankas parduoda ir perka atviroje rinkoje, t.y. komerciniai bankai, firmos, namų ūkiai gali jas pirkti. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 249) Kai Centrinis bankas superka valstybinius vertybinius popierius iš komercinių bankų, rezervai didėja ir kreditavimo galimybės didėja. Pinigų pasiūla kyla superkant vertybines obligacijas, nepriklausomai nuo to, ar padidėja komercinių bankų rezervai. Jeigu komerciniai bankai parduoda vertybinius popierius Centriniam bankui, tai komercinių bankų faktiškai rezervai ir pertekliniai rezervai padidėja visa perkamos obligacijos suma. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 250) Kai Centrinis bankas parduoda valstybinius vertybinius popierius komerciniam bankui, rezervai sumažėja.

Kas skatina komercinius bankus ir firmas pirkti ir parduoti valstybinius vertybinius popierius? Obligacijų kainos ir palūkanos rinkoje yra atvirkščiai proporsingos. Kai Centrinis bankas numato supirkti obligacijas, jų paklausa padidėja, - kainos didėja, o palūkanos mažėja. Tai skatina vertybinių popierių savininkus parduoti juos Centriniam bankui. Ir atvirkščiai, kai Centrinis bankas numato juos parduoti, vertybinių popierių pasiūla didėja, kaina mažėja, palūkanos didėja, - jų pirkimas spartėja. Taigi atviros rinkos operacijos yra pagrindinė pinigų pasiūlą reguliuojanti priemonė, kadangi jomis nesunku kontroliuoti situaciją, jos yra lanksčios, sandoriai gali būti dinamiški; juos įgyvendinti nesunku. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 252-253)

Lietuvos bankas taip pat vykdo atviros rinkos operacijas. Jos yra tokios:

- Perka ir parduoda Vyriausybės bei kitus Lietuvos banko nustatytus skolos vertybinius popierius antrinėje rinkoje ir atlieka su jais kitas operacijas;
- Išleidžia ir perka savo skolos vertybinius popierius ir atlieka su jais kitas operacijas bei nustato jų išleidimo ir apyvartos tvarką;
- Priima terminuotuosius indėlius;
- Perka ir parduoda užsienio valiutą, atlieka su ja kitas operacijas. (Lietuvos bankas (2007b))

Lietuvos bankas vykdo ARO, jeigu tai gali padėti:

- Išlyginti laikinus bankų sistemos likvidumo svyravimus, kurie sukelia papildomą spaudimą fiksuoto lito kurso režimui.
- Perduoti Lietuvos pinigų rinkai palūkanų lygio kitimo tendencijas tarptautinėje rinkoje, kai Lietuvos pinigų rinka dėl nepakankamo išsivystymo pavėluotai į jas reaguoja. (Lietuvos bankas (2007b))

Terminuotųjų indėlių Lietuvos banke aukcionai bei atpirkimo sandorių aukcionai, Lietuvos bankui perkant iš bankų VVP pradėti taikyti nuo 1997 metų atitinkamai rugpjūčio ir birželio mėn. Latvijos bankas kaip vyriausybės finansų agentas pradėjo rengti Vyriausybės vertybinių popierių aukcionus anksčiau, t.y. nuo 1993 metų gruodžio mėnesio, kai Finansų ministerija pradėjo juos leisti. (Nausėda. 1995, p. 27)

Nagrinėjant bet kurios šalies centrinį banką (Lietuvos, Latvijos, JAV, Vokietijos ir pan.), yra aišku, jog vykdydamas atviros rinkos operacijas bankas siekia padidinti arba sumažinti pinigų kiekį apyvartoje.

1.3.2. Diskonto norma

Diskonto politika reiškia Centrinio banko nustatomą diskonto, t.y. palūkanų normą už išduodamas komercinių bankų paskolas ir tų paskolų terminus. Tai seniausiai taikoma Centrinio banko politika pinigų pasiūlai reguliuoti.

Diskonto norma (discount rate) – Centrinio banko speciali palūkanų norma paskoloms, kurios išduodamos finansiniams tarpininkams. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2005, p. 260)

Diskonto norma yra palūkanų norma, kuriai esant Centrinis bankas yra pasiruošęs skolinti rezervus komerciniams bankams. (Parkin, 1990, p. 731)

Diskonto norma:

- 1) Centrinio banko nustatoma palūkanų norma, teikiant paskolas komerciniams bankams ir kitoms finansinėms institucijoms;
- 2) Palūkanų norma, kurios pagalba skaičiuojama dabartinė vertė. (Wonnacott, Wonnacott, 1994, p. 394)

Diskonto norma yra palūkanų norma nustatyta komerciniams bankams ir kitoms indėlių institucijoms už paskolas, kurias jie gauna iš Centrinio banko. (The Federal Reserve Board. 2007)

Centrinio banko paskolų norma yra vadinama **diskonto norma**. (Paliulytė, 2005, p. 67)

Centrinio banko nustatoma palūkanų norma, teikiant paskolas komerciniams bankams ar kitoms finansinėms institucijoms, vadinama **diskonto norma**. (Jakutis, Petraškevičius, Stepanovas, Šečkutė, Zaicev, 1999, p. 238)

Įvairūs autoriai vis skirtingai apibūdina diskonto normą, bet tai tik žodžių žaismas, esmė visuose apibrėžimuose yra ta pati, visose čia pateiktose diskonto normos sampratoje pasakoma, kad tai yra palūkanų norma nustatyta Centrinio banko, kuriai esant jis teikia paskolas komerciniams bankams.

Pažymėtina, kad komercinis bankas, imantis paskolą Centriniam banke, didina rezervą ir plečia finansinių institucijų ir žmonių galimybes. Diskonto norma nuolat kinta. Komercinių bankų požiūriu diskonto norma – tai mokestis už rezervų įsigijimą. Taigi diskonto normos kritimas skatina komercinius bankus skolintis daugiau rezervų iš Centrinio banko. Šie kreditai didina pinigų pasiūlą. Ir atvirkščiai, diskonto normos augimas mažina komercinių bankų norą imti kreditus iš Centrinio banko, - todėl diskonto normos didinimas mažina pinigų pasiūlą rinkoje.

Diskonto langas (discount window) – tai visos priemonės, kuriomis Centrinis bankas suteikia komerciniams bankams paskolas, didindamas jų likvidumą.

Diskonto norma, arba skolinamųjų lėšų kaina, labiausiai paplitusi diskonto politikos priemonė. Diskonto langas naudojamas, teikiant trumpojo laikotarpio paskolas, sezonines ar ilgojo laikotarpio paskolas. Ekonomistai ir politikai dažniausiai aptaria 3 pagrindines diskonto politikos kryptis:

1. *Diskonto lango priežiūra.* JAV diskonto norma krenta žemiau trumpojo laikotarpio rinkos palūkanų normos. Jeigu susidaro didesnis skirtumas, bankai gauna pelną ir didina paskolas. Dėl šios priežasties FRS kontroliuoja diskonto pertekliaus gavimą įvairiomis priemonėmis (auditas ir pan.). Daugelio ekonomistų nuomone, diskonto norma turi būti didesnė už trumpojo laikotarpio palūkanų normą. Jeigu rinkos palūkanų norma krenta, FRS mažina diskonto normą.
2. *Finansinių krizių išvengimo būdas.* Centrinis bankas veikia kaip pasyvus skolintojas bankų sistemoje finansinės panikos atveju.
3. *Naujos informacijos paskelbimo svarba politikai.* Pagal diskonto normos pokyčius centrinis bankas turi naujausią informaciją ir gali veikti monetarinę politiką ateityje.

Taigi ekonomistai teigia, kad diskonto norma yra pinigų kontrolės įrankis. Privalomųjų rezervų normos svyravimai gali sąlygoti dideles perkamosios galios pinigų ir pinigų pasiūlos padidėjimus ar sumažėjimus, dar daugiau – dėl informacijos poveikio tai gali veikti pinigų kiekį tiek dabar, tiek ir ateityje. Tačiau FRS nekontroliuoja diskonto politikos apskritai, kaip ji kontroliuoja atviros rinkos operacijas, ir diskonto politikos pakeitimas yra daug sunkesnis nei atviros rinkos operacijos, todėl diskonto politika nėra pagrindinė priemonė, daranti įtaką pinigų pasiūlai. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 254-256)

Lietuvos bankas taip pat turi teisę savo nustatyta tvarka, sąlygomis ir terminais duoti paskolas litais Lietuvos Respublikoje įregistruotoms kredito įstaigoms, turinčioms savo sąskaitas Lietuvos banke. Lietuvos banko paskolos užtikrinamos įkeičiant šį paskolą gaunančios kredito įstaigos turta:

- Vyriausybės arba Lietuvos banko skolos vertybinius popierius;
- Užsienio valiutą arba tauriuosius metalus;

- Vekselius, kitus skolinius įsipareigojimus ir nekilnojamąjį turą, atitinkančius Lietuvos banko nustatytas sąlygas.

Paskolos taip pat gali būti užtikrinamos valstybės garantija ar kredito įstaigos laidavimu ar garantija. (Lietuvos bankas, (2007b))

Lietuvos bankas likvidumo paskolas pradėjo teikti nuo 1994 metų balandžio mėn.

Lietuvos bankas gali teikti bankams vienos nakties paskolas, kai trūksta lėšų atsiskaitymams. Vienos nakties paskola – tai Lietuvos banko per paskutinį dienos kliringą atliekamas ir banko įkeistas Lietuvos bankui priimtinais skolos vertybiniais popieriais užtikrinamas bankui pateiktų mokėjimo dokumentų apmokėjimas, kai banko korespondentinėje sąskaitoje nepakanka lėšų. Vienos nakties paskolų tikslas – užtikrinti nenutrūkstamus tarpbankinius atsiskaitymus.

Lietuvos bankas, gavęs priimtina paskolos užtikrinimo priemonę, gali teikti likvidumo paskolas mokiems bankams, turintiems likvidumo problemų. (Lietuvos bankas, (2007b))

Latvijos bankas taip pat norėdamas palaikyti bankų likvidumą teikia jiems paskolas. Iki 1995 metų spalio mėnesio Latvijos bankas palaikė bankų sistemos likvidumą per kreditų aukcionus. Aukcionuose dalyvavo Latvijoje įregistruoti bankai, kurių finansinė padėtis buvo stabili ir kurie veikė šalyje mažiausiai vienerius metus. Komercinius bankus, kurie galėjo dalyvauti paskolų aukcionuose, išrinkdavo Latvijos banko bankų priežiūros departamentas, kadangi paskolos buvo teikiamos be užstato. Pasiūlymai buvo patenkinami mažėjimo tvarka, pradedant nuo aukščiausių siūlytų palūkanų normų.

Nuo 1995 metų spalio mėnesio kreditų aukcionus pakeitė REPO aukcionai, kurių metu Latvijos bankas perka Vyriausybės vertybinius popierius iš Latvijos licencijuotų bankų su sąlyga, kad per vieną ar dvi savaites bankai juos išpirks. Šiuo metu aukcionai rengiami kasdien

Bankai aukcionuose konkuruoja dėl Latvijos banko paskolų. Jie gali dalyvauti aukcione su viena paraiška skirtingam Vyriausybės vertybinių popierių skaičiui. Latvijos bankas nustato perkamų Vyriausybės vertybinių popierių skaičių ir paslėptą palūkanų normą. Vyriausybės vertybiniai popieriai perkami už kainą, nustatytą Latvijos banko jo antrinės rinkos sandoriams. (Ancanas, 1996, p. 12)

1995m. spalio mėn. Latvijos bankas įdiegė net dvi naujas operacijas, leidžiančias subtiliau reguliuoti pinigų kiekį ir bankų likvidumą. Čia kalbama apie lombardo kreditavimą ir atgalinių išpirkimų sandorius. Latvijos bankas taikė lombardo kreditavimą ir anksčiau, tačiau jis buvo greičiau atsitiktinio pobūdžio. Iš dalies dėl to buvo “kalta” apmirusi vyriausybės vertybinių popierių rinka, kadangi didžiulė šių popierių nominali vertė trukdė įsigyti didesnę ūkio subjektų dalį. (Nausėda, 1995, p. 27)

JAV centrinis bankas yra Federalinis rezervas. Jis taip pat teikia paskolas komerciniams bankams, o ne gyventojams bei firmoms, todėl veikia kaip „bankų bankas“. Palūkanų norma už tokias paskolas yra vadinama diskonto norma, nors kartais ji vadinama ir Federalinio rezervo banko palūkanų norma (daugelyje kitų šalių ji tiesiog vadinama banko norma). Kai Federalinis rezervas suteikia paskolą bankui, tada šio banko rezervinis indėlis Federaliniame rezerve padidėja. Taigi, tokios paskolos – arba “diskontai” – padidina bankinės sistemos rezervus ir tokiu būdu leidžia jai didinti pinigų pasiūlą.

Tačiau šiuo atveju skolinimosi iniciatyva priklauso komerciniams bankams, o ne Federaliniam rezervui. Komerciniai bankai patys turi paprašyti paskolos. Tuo tarpu Federalinis rezervas gali dviem būdais reguliuoti kiekį, kurį skolina komerciniams bankams:

- Jis gali pakeisti diskonto normą. Kuo didesnė diskonto norma, tuo mažiau komerciniai bankai skolinasi iš Federalinio rezervo.
- Jis gali paprasčiausiai atsisakyti skolinti bankams.

Paskola yra laikina priemonė bankams, kurie siekia padidinti savo rezervus iki reikalingos normos, jei jų rezervai išsenka dėl netikėto indėlių atsiėmimo ar kitų nenumatytų aplinkybių. Paprastai reikalaujama, kad bankai apribotų skolinimąsi ir nenaudotų jo savo veiklai plėsti. (Wonnacott, Wonnacott, 1994, p. 228)

Skatinimas skolintis gali kisti (ir kinta), net jei Federalinis rezervas nepakeičia diskonto normos. Kai federalinių fondų palūkanų norma kyla, sakykim, nuo 8% iki 8,5%, o diskonto norma pasilieka 8%, bankai ir taupomosios įstaigos stengiasi daugiau skolintis. Taigi, diskonto normos politika, pačios diskonto normos net ir nepakeitus, krypta labiau į plėtotę. Norėdamas išlaikyti nekintančią diskonto politiką, Federalinis rezervas turėtų dažnai keisti diskonto normą. Bet tai sudaro sunkumų. Daugelis žmonių diskonto normos didėjimą supranta kaip ribojamą politiką, net jeigu tai nėra atsakas į palūkanų normų didėjimą atviroje rinkoje. Jie teigia, kad jei Federalinis rezervas padidina diskonto normą, ji tarsi įtvirtina palūkanų normų didėjimą ir parodo, kad tikisi, jog tos normos bus didesnės už diskonto normą. Griežta monetarinė politika irgi turi daug kritikų. Todėl Federalinis rezervas kartais jaučia tam tikrą politinį spaudimą nedidinti diskonto normos.

Jei diskonto norma yra per daug maža palyginti su federalinių fondų palūkanų norma, ir bankai daugiau skolinasi, Federalinis rezervas gali kompensuoti susidariusį rezervų padidėjimą papildomais pardavimais atviroje rinkoje. Taigi pagrindinė per daug žemos diskonto normos (palyginti su atvirosios rinkos palūkanų normomis) pasekmė yra ta, kad indėlių įstaigos gauna pilną Federalinio rezervo sąskaita – skolinasi iš Federalinio rezervo ir skolina kitiems už didesnes palūkanas. (Mayer, Duesenberry, Aliber, 1995, p. 433)

1.3.3. Reikalavimai rezervams

Tai nustatymas tam tikro rezervų dydžio, kurį komerciniai bankai privalo turėti grynaisiais ar Centriniam banke.

Rezervų norma (reserve ratio) – komercinių bankų indėlių sumos dalis, procentais, laikoma atsargoje.

Privalomųjų (reikalaujamųjų) rezervų norma (required reserve ratio) – minimalus grynų pinigų kiekis, kurį Centrinis bankas nustato procentais nuo visų komercinių bankų indėlių sumos, ir bankams būtinas kaip rezervas. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 256)

Minimalūs rezervai, kuriuos bankams leidžiama laikyti yra vadinami **reikalaujamaisiais rezervais**. Reikalaujamieji rezervai yra nustatytas Centrinio banko minimalus įvairių klasių indėlių procentas. (Parkin, 1990, p. 731)

Reikalaujamieji rezervai yra lėšų kiekis, kurį indėlių institucijos privalo laikyti rezervuose dėl nustatytų indėlinių įsipareigojimų. (The Federal Reserve Board. 2007)

Reikalavimai rezervams yra komercinių bankų ir kitų depozitinių institucijų indėlinių įsipareigojimų procentas, kuris privalo būti laikomas kaip indėlis Centriniam banke. (Financial Pipeline, 2007)

Rezervų lygmuo: komerciniai bankai privalo saugoti savo rezervas Centrinio banko filialuose. Iš Vakarų praktikos matyti, kad tie rezervai sudaro nežymią dalį komercinių bankų depozitinių lėšų. (Bunkina, (1994a), p. 38)

Privalomieji rezervai – viena Centrinio banko pinigų politikos priemonė. Šių atsargų esmė ta, kad bankai privalo savo sąskaitose centriniam banke laikyti tam tikrą savo įsipareigojimų indėlininkams dalį. (Skominis, 2006, p. 228)

Rezervo norma yra privaloma čekinių depozitų sumos dalis, kurią bankai turi laikyti atsargoje. (Privalomas rezervas yra ir terminuotiems indėliams; jis nustatomas atskirai ir yra daug mažesnis). (Petraškevičius, 1995, p. 151)

Privalomųjų atsargų (rezervų) reikalavimai – tai Centrinio bano reikalavimai komerciniams bankams, kad ne mažiau kaip tam tikrą dalį jų apibrėžtų įsipareigojimų dengtų likvidusis turtas. (Vaškelaitis, (2006a), p. 351)

Kaip matyti iš čia pateiktų privalomųjų rezervų normos apibrėžimų skirtingi autoriai net pačią sąvoką vis kitaip formuluoja: privalomieji rezervai arba rezervų norma. Vieni privalomųjų rezervų normos apibūdinimai yra labai siauri, kiti platesni. Pats priimtinausias ir išsamiausias manau yra tas, kurio autorius V. Skominis.

Privalomuosius rezervas sudaro komercinių bankų indėliai Centriniam banke bei grynai pinigai jo seifuose. Komerciniai bankai atsargoje gali laikyti ir daugiau pinigų, bet ne mažiau kaip

reikalaujamasis rezervas. Jeigu faktiškai komercinio banko rezervas krenta žemiau reikalaujamojo, tuomet jis privalo skolintis iš Centrinio banko privalomajam lygiui atstatyti. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 256)

Norėdamas padidinti rezervus, komercinis bankas gali parduoti dalį savo vertybinių popierių. Tuomet pinigų pasiūla sumažės. Kita vertus, privalomųjų rezervų normos sumažėjimas didina perteklinius rezervus ir didina komercinio banko kreditavimo galimybes bei naujų pinigų kūrimą. Taigi privalomųjų rezervų normos kitimas veikia bankų sistemos sugebėjimą kurti banko pinigus dvejopai:

1. Keičia perteklinius rezervus;
2. Keičia pinigų multiplikatoriaus dydį.

Centrinis bankas privalomųjų rezervų normą keičia daug lėčiau nei diskonto normą ar vykdo operacijas atviroje rinkoje. (Snieška, Baumilienė, Bernatonytė, 2001, p. 257)

Lietuvos bankas privalomųjų atsargų reikalavimus taiko:

- Siekdamas bankų sistemos likvidumo ir didesnio pinigų rinkos palūkanų lygio stabilumo.
- Reguluodamas pinigų bazės ir apyvartoje esančio pinigų kiekio santykį bei skolinimąsi ir skolinimą bankų sistemoje.

Privalomųjų atsargų bazė – tai komercinių bankų įsipareigojimai, išskyrus įsipareigojimus Lietuvos bankui ir kitiems komerciniams bankams, kuriems Lietuvos bankas taiko privalomųjų atsargų reikalavimą. Privalomosios atsargos litais apskaičiuojamos nuo įsipareigojimų litais, užsienio valiuta – nuo įsipareigojimų užsienio valiuta. Lietuvos bankas visiems Lietuvoje veikiantiems komerciniams bankams taiko vienodus privalomųjų atsargų reikalavimus. Taikoma privalomųjų atsargų norma - 6%. Nulinė atsargų norma taikoma:

- Indėliams ir jiems prilygintiems kitiems įsipareigojimams, kurių pradinis terminas ilgesnis kaip 2 metai arba atitinkamoje sutartyje numatyto išankstinio įspėjimo apie atsiėmimą terminas ilgesnis kaip 2 metai;
- Išleistiems skolos vertybiniais popieriais, kurių pradinis terminas yra ilgesnis kaip 2 metai ir kurie negali būti išpirkti prieš terminą;
- Atpirkimo sandoriams. Grynieji pinigai bankų kasose į privalomąsias atsargas neįtraukiami. Lietuvos bankas nemoka bankams jokios kompensacijos už privalomąsias ir perteklines atsargas. (Lietuvos bankas, (2007b))

Lietuvos bankas, sudarydamas Lietuvoje veikiantiems komerciniams bankams sąlygas prisitaikyti prie privalomųjų atsargų reikalavimų pakeitimų, apie pakeitimus paskelbia ne vėliau kaip prieš vieną mėnesį iki jų įsigaliojimo.

Lietuvos bankas kompensuoja privalomųjų atsargų alternatyviausias išlaidas arba jų dalį, jeigu ši priemonė yra reikalinga palaikant bankų sistemos stabilumą privalomųjų atsargų reikalavimų sugriežtinimo atveju.

Lietuvos bankas nekompensuoja perteklinių atsargų alternatyviųjų išlaidų, nes tai mažintų tarpbankinės rinkos reikšmę ir slopintų jos plėtrą.

Privalomųjų atsargų laikymo laikotarpio trukmė (vienas mėnuo), atitinkanti svarbiausio bankų sistemos likvidumo svyravimų ciklo trukmę, nėra keičiama.

Lietuvos bankas neįtraukia lėšų, esančių bankų kasose, į privalomas atsargas, nes tai sumažintų bankų sistemos likvidumo operatyvaus įvertinimo ir monetarinės politikos priemonių pasirinkimo tikslumą. (Lietuvos bankas, (2007b))

Latvijos bankas, taip pat kaip ir Lietuvos bankas, taiko privalomuosius rezervus. Jie taipogi apskaičiuojami mėnesiui. Minimalaus rezervų reikalavimo turi būti laikomasi remiantis mėnesio vidurkiu, bankai gali juos laikinai panaudoti mokėjimams su sąlyga, kad kitomis laikotarpio dienomis bus laikomi atitinkamai didesni rezervai. Šiuo metu Latvijoje yra taikoma 8 proc. norma privalomiesiems rezervams. (Latvijas banka, (2007b))

JAV Federalinis rezervas taip pat gali reguliuoti pinigų pasiūlą keisdamas rezervų normas.

Indėlių kiekis, kurį komerciniai bankai gali sukurti, priklauso nuo jų rezervų dydžio ir būtinojo rezervo normos. Padidėjus būtinojo rezervo normai, sumažėja indėlių, kuriuos galima sukurti apimtis.

Nuo 1935 m. Federalinis rezervas turėjo galią keisti būtinojo rezervo normas tiek, kiek leidžia įstatymas. Įstatymo detalės gana sudėtingos, bet iš esmės Federalinis rezervas dabar turi teisę nustatyti būtinojo rezervo normą čekiniams indėliams visoje šalyje nuo 8% iki 14%.

Federalinio rezervo teisė keisti būtinojo rezervo normas yra galinga poveikio priemonė. Jei, sakykime, bendrieji rezervai prilygsta 100 milijonų dol., tai būtinojo rezervo normai padidėjus nuo 10% iki 11%, čekinių indėlių maksimali apimtis sumažės nuo 1 mlrd. dol. iki beveik 900 mln. dol.

Federalinis rezervas išmoko pasinaudoti šia teise sunkiais Didžiosios depresijos laikais. Nuo 1936 m. rugpjūčio mėn. iki 1937 m. gegužės mėn. Federalinis rezervas padvigubino būtinojo rezervo normas. Šie apribojimai labai nežymiai paveikė ekonomiką, kadangi bankai turėjo didelius perteklinius rezervus. Kitaip tariant, bankai jau turėjo didžią dalį rezervų, kurie patenkintų keliamus naujus reikalavimus. Vis dėlto pastaroji situacija ekonomiką paveikė neigiamai. Bankai buvo priversti sumažinti savo paskolas. Tai atitolino depresijos įveikimą: nedarbo lygis padidėjo nuo 14,3% 1937 m. iki 19,0% 1938 m. Tokia pamoka padėjo Federaliniam rezervui suprasti, kad rezervinių normų pokytis gali veikti kaip kalvio kūjis. Nuo to laiko jis tapo atsargesnis. Jei pastaraisiais dešimtmečiais tokie pakeitimai buvo vykdomi, tai jie buvo nežymūs, paprastai neviršijo pusės procento. (Wonnacott, Wonnacott, 1994, p. 228)

2. LIETUVOS MONETARINĖ POLITIKA

Šioje dalyje analizuojama Lietuvos banko monetarinė politika, jos priemonės bei jų kaita. Analizė pradedama nuo Lietuvos banko atkūrimo pradžios, t.y. nuo 1991 m. iki 2006 m. Analizė suskirstyta į penkis atskirus laikotarpius pagal reikšmingus monetarinei politikai įvykius. Tais pačiais laikotarpiais nagrinėjami ir Lietuvos makroekonominiai rodikliai. Tuo buvo siekiama išsiaiškinti, kaip Lietuvos monetarinė politika įtakojo šalies ekonominę padėtį, kokios monetarinės politikos priemonės buvo efektyvios, kokios – ne.

2.1. Lietuvos banko atkūrimo ir Lietuvos pinigų sistemos pagrindų kūrimo metai

Dar iki Lietuvos Nepriklausomybės Akto paskelbimo, 1989 m. gegužės 18d. Lietuvos TSR Aukščiausiosios Tarybos priimtame įstatyme teigiama, kad Respublikoje gali būti įvesti savi pinigai ir sukurta kredito sistema. Remiantis šiuo įstatymu, prie Vyriausybės sudaryta Lietuvos savarankiškos pinigų ir kredito sistemos sukūrimo grupė, kuriai pavesta parengti šios sistemos koncepciją ir įstatymų projektus. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 23) Lietuvos banko veikla po 50 metų pertraukos buvo atnaujinta LTSR Aukščiausiajai Tarybai 1990 m. vasario 13d. priėmus Lietuvos banko įstatymą ir nutarimą „Dėl Lietuvos banko įsteigimo“, kuriuo buvo nutarta įsteigti nuo 1990 m. kovo 1 d. Lietuvos banką. (Kropienė, 1993, p. 10)

Lietuvos bankas, kitaip negu jo pirmtakas, buvęs akcinis bankas, yra valstybinis bankas, jam suteikta išimtinė teisė

- leisti į apyvartą pinigus,
- organizuoti bankų vidaus ir užsienio atsiskaitymus,
- kontroliuoti bankų steigimą, jų veiklą,
- konsultuoti Vyriausybę ir teikti jai informaciją kredito ir pinigų klausimais. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 23)

Banko veiklą sunkino ir tai, kad nebuvo patvirtintas jo statusas, todėl nebuvo sudaryta valdyba. Skubiai buvo parengtas banko statusas, kuriam 1990 m. birželio 9d. pritarė Vyriausybė. 1990 m. rugsėjo 4d. Lietuvos Respublikos Aukščiausioji Taryba pagaliau patvirtino ilgai vilkintą Lietuvos banko statutą. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 25) Patvirtinus valdybą 1990 m. rugsėjo mėn., Lietuvos bankas pradeda realią veiklą. Tiesa, dėl objektyvių priežasčių jis galėjo atlikti tik vieną centrinio banko funkciją – kontroliuoti ir reguliuoti kitus bankus. (Kropienė, 1993, p. 16)

Lietuvos Respublikos Aukščiausioji Taryba 1990 m. spalio 2d. priėmė įstatymą „Dėl Lietuvos Respublikoje veikiančių TSRS bankų įstaigų nuosavybės“ ir nutarimą dėl jo įgyvendinimo. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 26)

Tik 1991 metais Lietuvos bankas galutinai susiformavo ir ėmė normaliai funkcionuoti, pradėjo vykdyti centrinio banko, tačiau kartu ir kai kurias komercines funkcijas. (Kropienė, 1993, p. 16)

Lietuvos bankas nuo 1991 m. sausio 1d. pradėjo kredituoti ne tik ūkio poreikius, bet ir Lietuvos Respublikos biudžetą. Kol nebuvo sukurta nacionalinė pinigų sistema ir Lietuvos bankas neturėjo emisijos pinigų, kreditavimo operacijos turėjo svarbią reikšmę, nes finansiškai garantavo banko egzistavimą ir plėtrą. Šiai funkcijai vykdyti Lietuvos banke buvo įsteigtas Ūkio kreditavimo departamentas.

1992 m. viduryje baigtas pirmasis Lietuvos banko ir bankų sistemos kūrimo etapas. Esminę reikšmę turėjo TSRS valstybinio banko lietuviškojo padalinio likvidavimas nuo 1992 m. sausio 1d. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 29)

1992 m. Lietuva tapo Tarptautinio valiutos fondo nare ir tais pačiais metais liepos 6d. įstojo į Tarptautinį rekonstrukcijos ir plėtros banką. (Lietuvos bankas, (1996b), p. 18)

1992 metais buvo pradėtas antrasis Lietuvos banko kūrimo etapas – reorganizacija, atsisakant centriniam bankui nebūdingų komercinių funkcijų. Nuo 1992 m. rugsėjo 1d. Lietuvos banko komercinės funkcijos buvo perduotos naujai įsteigtam Lietuvos valstybiniam komerciniam bankui. (Kropienė, 1993, p. 18) Dabar Lietuvos Respublikoje veikia klasikinė dviejų pakopų bankų sistema. Ją sudaro centrinis Lietuvos bankas ir komerciniai bankai. Taip pat ėmė steigtis kredito unijos. (Lietuvos bankas, (1996b), p. 12)

Lietuvoje dėl nežabotos infliacijos didėjo grynujų pinigų poreikis. Todėl, siekiant likviduoti grynujų pinigų deficitą ir sumažinti socialinę įtampą, buvo nuspręsta nuo 1992 m. gegužės 1d. į apyvartą išleisti rublių piniginių ženklų pakaitalą – talonus. Talonai buvo pagaminti Lietuvoje. Jie cirkuliavo kartu su rubliais. 1 talonas buvo prilygintas 1 rubliui. Tai jau buvo savų pinigų apyvartos pradžia. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 34)

Tokia dvilypė pinigų sistema ilgai egzistuoti negalėjo. Lietuvai reikėjo atsiriboti nuo rublio. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 34) Vyriausybė ir Lietuvos banko valdyba, vadovaudamosi Lito komiteto nutarimu, nustatė, jog rubliai Lietuvos Respublikoje naudojami kaip mokėjimo priemonė tik iki 1992 m. rugsėjo 30d. Nuo spalio 1d. visi mokėjimai atliekami tik Lietuvos Respublikos laikinaisiais pinigais – talonais. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 35) Įvedus tarpinius pinigus (talonus), buvo pradėta iš esmės mažinti šalį užgriuvusią hiperinfliaciją. Buvo nutrauktas infliacinio rublio poveikis Lietuvos ekonomikai. Aiškesnė tapo mokesčių sistema, kadangi mokesčių masės vertė esant reguliuojamai infliacijai yra suprantamesnė. (Navickas, (1999b), p. 8) Taigi įvedus Lietuvos

Respublikoje savus pinigus nuo 1992 m. spalio 1 d. ir pradėjus įgyvendinti savarankišką monetarinę politiką, Lietuvos banko veikla ir funkcijos tapo adekvačios klasikiniam centrinio banko modeliui. (Kropienė, 1993, p. 18)

Pasinaudodamas anksčiau parengtais dokumentais, Lietuvos bankas pateikė Lito komitetui ir Vyriausybei nutarimų bei kitų dokumentų projektus dėl lito įvedimo. Lito komitetas 1993 m. birželio 14d. priėmė nutarimą „Dėl Lietuvos Respublikos nacionalinių pinigų įvedimo ir laikinųjų pinigų – talonų išėmimo iš apyvartos“. Nutarime buvo numatyta, kad nuo 1993 m. birželio 25d. į apyvartą išleidžiami pinigai, kurių vienetas yra litas, o jo šimtoji dalis – centas. Nustatyta, kad vienas litas yra lygus 100 laikinųjų pinigų – talonų. Toks santykis nustatytas vadovaujantis tuo, kad apyvartoje buvo labai daug talonų, nepaprastai didelės kainos, tikslinga buvo sustambinti kainų mastą.

Nuo 1993 m. liepos 20d. talonai nepriimami mokėjimams. Nuo šios dienos vienintelė teisėta mokėjimų priemonė Lietuvos Respublikoje yra litai ir centai. Atsiskaityti užsienio valiuta Lietuvos Respublikoje nuo 1993 m. rugpjūčio 1d. draudžiama. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 37)

1991 m. pradžioje Lietuvos bankas, parėmęs TSRS bankų padalinius Lietuvoje, pradėjo disponuoti nemažais kredito ištekliais. Tačiau esant svetimos valstybės pinigų cirkuliacijai, Lietuvos bankas negalėjo daryti didesnio poveikio pinigų kiekiui, infliacijos lygiui ir palūkanų normoms. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 40)

1991 m. Lietuvos bankas pradėjo taikyti monetarinės politikos priemonę – komercinių bankų privalomąsias atsargas. Privalomųjų atsargų norma sudarė 10 proc. komercinių bankų priimtų indėlių sumos. Privalomosios atsargos buvo sudaromos tik nuo komercinių bankų įsipareigojimų rubliais, o 1992 m. spalio 1d. įvedus laikinuosius talonus, tik nuo įsipareigojimų talonais. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 40)

1993 m. pradžioje monetarinė politika pradėjo keistis. Lietuvos bankas, besiruošdamas lito įvedimui, suaktyvino monetarinę politiką. 1993 metų gegužės mėn. buvo padidinta komercinių bankų privalomųjų atsargų norma Lietuvos banke nuo 10 iki 12 proc. ir išplėsta jų skaičiavimo bazė. (Čeikauskienė, (1995a), p. 8) Privalomosios atsargos pradėtos taikyti ir komercinių bankų įsipareigojimams konvertuojamomis valiutomis. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 41) Dėl to privalomųjų atsargų suma 1993 m. gegužės mėn padidėjo 2,7 karto. Dėl šių priemonių talonas, palyginti su laisvai konvertuojama valiuta, pabrango ir, antra vertus, sudarė galimybę labai greitai sumažinti infliaciją. (Čeikauskienė, (1995a), p. 8)

Padidinus privalomųjų atsargų normą ir bazę, labai sumažėjo komercinių bankų likvidumas. Lietuvos bankas, siekdamas padėti jiems vykdyti padidintus privalomųjų atsargų reikalavimus, organizavo dviejų ir keturių savaičių kredito išteklių aukcionus. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 43)

Atsižvelgdamas į TVF nustatytą pinigų atsargos limitą 1993 – 1994 metams, Lietuvos bankas pradėjo taikyti dar vieną monetarinės politikos priemonę – indėlių aukcionus. Tai leido sumažinti pinigų pasiūlą, o kartu ir infliacijos tempą bei išlaikyti stabilų JAV dolerio ir kitų konvertuojamų valiutų kursą litais. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 44)

Lietuvos banko monetarinė politika negalėjo būti sėkminga dėl tuometinių ekonominių sąlygų ir Vyriausybės infliacinės politikos. Šalyje 1991 ir 1992 metais infliacija buvo labai didelė. Tai rodo 1 lentelės duomenys:

1 lentelė

Infliacija ir BVP Lietuvoje 1991-1993 m.

	1991	1992	1993
Infliacija (palyginti su ankstesnių metų gruodžio mėn.), proc	382,7	1162,6	188,7
BVP mln. Lt (veikusiomis kainomis)	415	3406	11590

Šaltinis: Sudaryta autoriaus pagal NAVICKAS V. *Lietuvos ekonomika. Dabartis ir perspektyvos*. Vilnius: Valgra, 1999, 35p.

1991-1992 m. Lietuva negalėjo veikti tokio infliacijos plėtimosi, kadangi rublių išleidimą reguliavo Rusija. Lietuva buvo priversta irgi didinti kainas ir pinigines išmokas. Priešingu atveju, sukelta infliacijos banga būtų visiškai sugriovusi mūsų ekonomiką. (Navickas, (1999b), p. 35) 1993 metais infliacija Lietuvoje jau buvo žymiai mažesnė – 188,7 proc. Taigi matyti, kad Lietuvos bankas stipriai padidinęs privalomąsias atsargas 1993 m. gana žymiai sumažino infliacijos tempus Lietuvoje. Lyginant su 1992 metais, 1993 m. infliacija šalyje sumažėjo beveik 84 proc. 1993 m. Lietuvos bankui taip pat pavyko stabilizuoti talonų ir lito keitimo į užsienio valiutas santykį. (Lietuvos bankas, (1995b), p. 13) Infliacija ir kylančios kainos taip pat didino ir šalies BVP. 1992 m. BVP pakilo 8,2 karto, o 1993 m. 3,4 karto.

Taigi, iki 1994 m. balandžio mėn. LB naudojo šias monetarinės politikos priemones: indėlių ir paskolų aukcionus, tikslines paskolas komerciniams bankams, intervencijas valiutos santykio stabilumui išlaikyti, privalomąsias atsargas. (Lietuvos bankas, (1995b), p. 13) Minėtos monetarinės politikos priemonės buvo keičiamos priklausomai nuo Lietuvos banko siekiamų tikslų. Svarbiausi iš jų buvo: talonų, vėliau lito keitimo į užsienio valiutas santykio stabilizavimas, infliacijos mažinimas, lito įvedimas ir jo įtvirtinimas krašto apyvartoje. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 44)

2.2. Lietuvos banko monetarinė politika ir jos efektyvumas

Monetarinė politika reguliuoja pinigų masę bei palaiko kainų stabilumą šalyje. Pinigų kiekio pakitimai susiję su ekonomikos pakitimais. Šalies ekonomikos situacija nulemia monetarinės

politikos kryptį ir konkrečius veiksmus, todėl norint iširti, ar Lietuvos monetarinė politika buvo ir yra efektyvi, buvo atlikta šalies ekonominės situacijos analizė.

2.2.1. Monetarinė politika Lietuvoje įvedus litą

Nuo 1994 m. sausio mėn. komerciniams bankams nustatomas ne kiekvienos dienos privalomųjų atsargų dydis, o jų vidutinė suma kontroliuojamam laikotarpiui. Taip komerciniams bankams sudarytos sąlygos geriau panaudoti turimas lėšas ir padidintos jų galimybės teikti paskolas. LB už privalomųjų atsargų laikymą komerciniams bankams palūkanų nemoka. Komerciniai bankai, neįvykdę privalomųjų atsargų normos, mokėjo baudas. (Lietuvos bankas, (1995b), p. 13)

1994 m. kovo 17d. Seimas priėmė Lito patikimumo įstatymą. (Čeikauskienė, (1995a), p. 9) Šis įstatymas nulėmė Lietuvos banko veiklos pobūdį 1994 – 1996 metais. Šiuo įstatymu buvo įteisintas specialus monetarinės politikos režimas – valiutų valdybos modelis. (Lietuvos bankas, (1997c), 1 lapas) Vadovaudamiesi Lito patikimumo įstatymu, nuo 1994 m. balandžio mėn. 1d. nustatytas JAV dolerio ir lito santykis: $1\text{Lt} = 0,25\text{ JAV dol.}$ (Čeikauskienė, (1995a), p. 9) Pagal šį įstatymą Lietuvos bankas garantuoja, kad bendras išleidžiamų į apyvartą litų kiekis bet kuriuo metu neviršytų Lietuvos banko aukso ir konvertuojamųjų užsienio valiutų atsargų. Bendras litų kiekis apyvartoje gali būti keičiamas tik atitinkamai keičiant turimas aukso ir konvertuojamųjų užsienio valiutų atsargas. (Lietuvos bankas, (1996b), p. 20)

Įgyvendinant Lito patikimumo įstatymą, iš dalies keitėsi Lietuvos banko vykdoma monetarinės politikos strategija. (Čeikauskienė, (1995a), p. 9) Privalomosios atsargos liko vienintele monetarinės politikos priemone. LB, didindamas ar mažindamas jų dydį, gali turėti įtakos pinigų kiekiui bei kainų pokyčiui. Tačiau LB, vykdydamas ekonominės politikos memorandumą, pasirašytą su TVF trejiems metams, negali laisvai keisti privalomųjų atsargų dydžio. Memorandume numatyta, jog „bus reikalaujama, kad visi bankai atsargas, sudarančias ne mažiau kaip 10 proc. jų įsipareigojimų indėlininkams litais ir konvertuojamomis užsienio valiutomis, laikytų LB sąskaitose“. (Lietuvos bankas, (1995b), p. 14)

Pinigų atsarga – LB išleisti į apyvartą piniginiai ir komercinių bankų indėliai LB. Per 1995 m. pinigų atsarga padidėjo 628,5 mln. Lt, arba 34,9 proc., ir metų pabaigoje sudarė 2430,7 mln. Lt. 1996 m. pabaigoje pinigų atsarga sudarė 2486,4 mln. Lt. (Lietuvos bankas, (1997a), p. 11) Didžiausią pinigų atsargos dalį sudaro LB išleisti į apyvartą pinigai. (Lietuvos bankas, (1996a), p. 10)

1995 m. pabaigoje, ypač 1996 m. pradžioje, pablogėjo bankinės sistemos likvidumas. Paskelbus LAIB ir Litimpeks bankui moratoriumą, suaktyvėjo indėlių atsiėmimas iš kitų bankų. Atsiskaityti su indėlininkais ir kitais ūkio subjektais bankams prirėkė gerokai daugiau lėšų.

Lietuvos bankas minėtą laikotarpį priėmė keletą sprendimų, kurie padėjo šiek tiek pagerinti bankinės sistemos likvidumą. Dar 1995 m. pabaigoje buvo laikinai panaikintos sankcijos už privalomųjų atsargų nevykdymą. Tai sudarė bankams galimybę laisviau naudoti savo korespondentinėse sąskaitose Lietuvos banke turimas lėšas. 1996 m. pradžioje leidus Lietuvos banko valdybai, bankams buvo gražintos privalomosios atsargos konvertuojamomis valiutomis. (Lietuvos bankas, (1997a), p. 12)

1995 – 1996 metų Lietuvos ekonominė raida mažai priklausė nuo Lietuvos banko suvaržytos veiklos. Pagrindiniai šalies ekonomikos rodikliai pateikti 2 lentelėje:

2 lentelė

Lietuvos ekonomikos rodikliai 1994 -1996 m.

	1994	1995	1996
Infliacija (palyginti su ankstesnių metų gruodžio mėn.), proc.	45,1	35,7	13,1
Vidutinis mėnesio darbo užmokestis, Lt (Apskaičiuotas/Išmokėtas)	325/251	481/361	618/467
Nedarbo lygis gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis (bedarbių skaičius/darbo jėga), proc.	14,1	14,3	15,3
Užsienio prekybos balansas, mln. Lt	-3157,8	-3774	-4815,7
BVP mln. Lt (veikusiomis kainomis)	16904	25568	32290

Šaltinis: Sudaryta autoriaus pagal Lietuvos statistikos departamentas.

Lyginant su 1993 metais, 1994 metais Lietuvos bankui pavyko sumažinti infliaciją 76,1 proc. 1994 m. infliacija sudarė 45,1 procento. Nors ir sparčiai mažėjanti, infliacija Lietuvoje vis dar buvo didelė. (Lietuvos bankas, (1995a), p. 9) 1995 m. infliacijos tempai buvo dar šiek tiek sumažinti, lyginant su 1994 m., tačiau vis dar liko nemaži. Dėl to kainos vis kilo. 1995 m. kainos vidutiniškai per mėnesį pakildavo 2,6 proc. (1994 m. – 3,2 proc.) (Lietuvos bankas, (1996a), p. 6) 1996 m. infliacija sudarė 13,1 proc., taigi, kainos vidutiniškai per mėnesį padidėdavo 1 proc. Palyginus visą periodą nuo 1993m. kuomet Lietuvos bankas galėjo reguliuoti infliacijos tempus, iki 1996 m. infliacija nukrito nuo 188,7 proc. iki 13,1 proc. Tai rodo, jog kainų lygis šalyje auga vis mažesniais tempais ir Lietuvos banko kainų stabilumo ir infliacijos mažinimo politika kiekvienais metais teikia vis geresnius rezultatus.

1994 m. vidutinis mėnesio nominalus darbo užmokestis šalies ūkyje padidėjo 61,3, o realus – 8,3 proc. Tą lėmė padidėję mokesčiai, vartojamųjų prekių ir paslaugų kainos. (Lietuvos bankas, (1995b), p. 9) 1995 m. vidutinis mėnesio nominalus darbo užmokestis šalies ūkyje padidėjo 156 Lt, o realus – 110 Lt. 1996 m. šalies darbuotojų vidutinis apskaičiuotasis darbo užmokestis sudarė 618

Lt. Lyginant su 1995 m. jis padidėjo beveik 28,5 proc. Išmokėtasis darbo užmokestis 1996 m. padidėjo daugiau kaip 29 proc.

Nedarbas nagrinėjamaisiais metais padidėjo. Gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis nedarbas šalyje sudarė 14,1 proc. Ketverius metus iš eilės palengva išsibėgėdamas augo ūkis, nedarbas buvo gana pastovus ir nedidelis, palyginti su dauguma Europos Sąjungos šalių. (Janušauskas, 1997, p. 8) 1995 m., lyginant su 1994 m., nedarbo lygis gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis padidėjo 0,3 punkto. Per 1996 metus nedarbo lygis darbo biržos duomenimis padidėjo 1 punktu.

Užsienio prekybos balansas nagrinėjamu laikotarpiu buvo neigiamas. Tai rodo, kad mūsų šalis daugiau importavo nei eksportavo. 1996 m., lyginant su 1995 m., užsienio prekybos balanso deficitas padidėjo 1041,9 mln. Lt. Tai nėra gerai valstybei, nes daugiau kapitalo išvežama į užsienį nei įvežama į Lietuvą.

1994 m., lyginant su 1993 m., BVP padidėjo 46 proc. 1994 m. pinigų kiekis padidėjo 64 proc. Sparčiai didėjo pinigų kiekis, nes pinigų apyvartos greitis lėtėjo ir daugėjo nerezidentų indėlių komerciniuose bankuose. Pinigų apyvartos greičio lėtėjimui turėjo įtakos infliacijos tempų lėtėjimas. 1995 metais BVP padidėjo 51 proc. Kaip ir ankstesniais metais, 1995 m. buvo nemažai problemų finansų sektoriuje. Tai rodo labai sumažėjęs šio sektoriaus indėlis kuriant BVP. 1993m. finansiniame sektoriuje buvo sukurta 7,1 proc BVP, o 1995 m. – tik 3,1 proc. (Lietuvos bankas, (1996a), p. 6) 1996 m. BVP dar labiau išaugo. Lyginant su 1995 m., jis padidėjo 6722 mln. Lt, t.y. 26 proc. Matyti, kad per visą laikotarpį nuo Lietuvos banko atkūrimo Lietuvos BVP gana žymiai išaugo. Nors tam įtakos turėjo ir hiperinfliacija, didinusi BVP, tačiau palaipsniui infliacijos tempai vis buvo mažinami, o BVP vis augo. Nuo 1991 m. iki 1996 m. Lietuvos bendras vidaus produktas išaugo 31875 mln. Lt.

2.2.2. Lietuvos banko monetarinės politikos programa 1997 – 1999 m.

1997 m. sausio 16 d. nutarimu Nr. 14 Lietuvos bankas patvirtino naują Lietuvos banko pinigų politikos programą 1997 – 1999m. Joje aiškiai formuluojama Lietuvos banko misija ir pagrindinis tikslas – orientacija į išorinį lito stabilumą. (Gontis, 1997, p. 5)

Lietuvos banko monetarinės politikos programa 1997 – 1999 m. numatė tokias užduotis:

- Lito stabilumo užtikrinimas kol Lietuva pasieks savo strateginį tikslą – integraciją į Ekonominę ir pinigų sąjungą;
- Sklandus pasitraukimas iš valiutų valdybos susitarimo ir monetarinės politikos galimybių išplėtimas;

- Ne vėliau kaip iki 2000 metų pabaigos išankstinių sąlygų sukūrimas, užtikrinančių, kad Lietuvos sistema atitinka narystės Ekonominėje ir pinigų sąjungoje reikalavimus.

Monetarinės politikos programa suskirstyta į tris etapus:

- Pirmojo etapo metu pagrindinė Lietuvos banko užduotis buvo pristatyti dabartinius piniginius instrumentus. Lietuvos bankas šį etapą pradėjo 1997 metais ir sėkmingai įgyvendino savo pagrindinius tikslus iki metų pabaigos;
- Antrojo etapo metu Lito patikimumo įstatymas bus pataisytas taip, kad paliktų valiutų valdybos susitarimą *de jure* ir pradėtų įgyvendinti griežtą, bet lanksčią monetarinę politiką. Šio etapo pradžia buvo planuojama 1998 metų pirmą pusmetį;
- Trečiojo etapo metu turėjo būti pakeista bazinė valiuta ir Litas bus prištas prie Euro (ne anksčiau kaip 1999 m.). (The Bank of Lithuania, 1998, p. 36)

Atviros rinkos operacijos

Pirmojo monetarinės politikos programos etapo metu Lietuvos bankas pristatė atviros rinkos operacijas, kad efektyviau galėtų reguliuoti pinigų rinką, skatinti jos vystymąsi ir reguliuoti bankinės sistemos likvidumą. (The Bank of Lithuania, 1998, p. 36)

Lietuvos banko valdyba 1997 m. sausio 30d. nutarimu Nr. 17 nustatė Lietuvos banko atpirkimo sandorių (repo) sudarymo ir vykdymo tvarką, kuri apibrėžia Lietuvos banko ir jo licenciją turinčių bankų atpirkimo sandorių su Lietuvos Vyriausybės VVP sudarymo būdus ir vykdymą. (Lietuvos bankas, (1997b), p. 14)

Kadangi pirmąjį 1997 metų pusmetį bankų sistema turėjo likvidumo perteklių, Lietuvos bankas atpirkimo sandorių aukcionus pradėjo rengti tik nuo birželio mėn., o pirmas terminuotų indėlių aukcionas įvyko rugpjūčio mėn. Bendra banko siūloma suma atpirkimo sandorių aukcionuose sudarė 19,4 mln. Lt, o pasiūlymų buvo priimta už 15,4 mln. Lt arba 79,4 proc. siūlytos sumos. Terminuotų indėlių aukcionuose bendra bankų siūloma suma sudarė 223,9 mln. Lt, o siūlymų buvo priimta už 98,4 mln. Lt arba 43,9 proc. siūlytos sumos. (The Bank of Lithuania, 1998, p. 37)

Lietuvos bankas tapo aktyvesnis atviros rinkos operacijose po to kai 1998 m. kovo 3d. buvo įkurtas Pinigų Rinkos Komitetas. 1998 m. prieš Rusijos krizę Lietuvos bankas daugiausia dėmesio skyrė trumpalaikių tarpbankinių palūkanų normų kaitai. (The Bank of Lithuania, 1999, p. 49-50)

1999 m. Lietuvos bankas, siekdamas pinigų stabilumo, vykdė restrikcines atviros rinkos operacijas (indėlių aukcionus). (Lietuvos bankas, 2000, p. 36) Lietuvos banko konservatyvi restrikcinė politika yra orientuota į ilgalaikę vartojimo augimo stabilizavimo bei palūkanų normų svyravimų išlyginimo perspektyvą. (Keleraitė, 1998, p. 17)

Paskolos komerciniams bankams

1997 m. Lietuvos bankas turėjo pakeisti paskolų išdavimo komerciniams bankams taisykles. 1997 m. spalio 9d. Lietuvos bankas nustatė 13 proc. metinę palūkanų normą likvidumo paskoloms. Lietuvos banko paskolos turi būti apsaugotos Vyriausybės garantijomis ar kitais panašiais instrumentais. 1997 m. Lietuvos bankas paskolas suteikė dviem bankams (54,6 mln. L) ir pertvarkė vieną paskolą išduotą komerciniam bankui (15,0 mln. Lt). Lietuvos banko suteiktos paskolos padėjo atstatyti kai kurių bankų stabilumą ir prisidėjo stiprinant visą bankinę sistemą. (The Bank of Lithuania, 1998, p. 38) 1998 m. Lietuvos bankas neteikė likvidumo paskolų. (The Bank of Lithuania, 1999, p. 55)

Nuo 1999 m. lapkričio mėn. Lietuvos bankas nustatė savų paskolų kintamas palūkanų normas. Likvidumo paskolų ir tiesioginių atpirkimo sandorių palūkanų norma yra lygi vidutinei vienos nakties VILIBOR per paskutines 30 kalendorinių dienų (įskaitant minėtų paskolų palūkanų normos nustatymo dieną) reikšmei, padidintai 4 procentiniais punktais.

1999 m. Lietuvos bankas, kaip kredito liniją, suteikė vieną 20,0 mln. Lt paskolą likvidumui palaikyti ir sudarė beveik 2 mėn. vieną 80,0 mln. Lt vertės tiesioginį atpirkimo sandorį. 1999 m. pabaigoje suteiktų likvidumo paskolų likutis buvo 20,0 mln. Lt. (Lietuvos bankas, 2000, p. 39)

Vienos nakties paskolos

Lietuvos banko monetarinės politikos programa 1997 – 1999 m. pristatė vienos nakties paskolų komerciniams bankams sistemą. Lietuvos banko vienos nakties paskolų suteikimo taisyklės buvo patvirtintos 1997 m. gruodžio 18d. Bankas ar užsienio banko filialas turintis banko licenciją laikantis privalomąsias atsargas Lietuvos banke galėjo gauti vienos nakties paskolą. (The Bank of Lithuania, 1998, p. 38)

Nagrinęjamą laikotarpį Lietuvos bankas nebuvo suteikęs vienos nakties paskolų, nes bankai, vykdydami tarpbankinius atsiskaitymus, neturėjo likvidumo problemų, todėl šių paskolų nepageidavo. (Lietuvos bankas, 2000, p. 39)

Privalomosios atsargos

Daugelio komercinių bankų veikla 1997 m. buvo stabili. Privalomųjų atsargų augimus įtakėjo atsargų reikalavimų ir komercinių bankų privalomųjų atsargų skaičiavimo bazės pasikeitimai. Pirmąjį 1997 m. pusmetį Lietuvos bankas palaipsniui vėl atstatė 10 proc. atsargų reikalavimus. Atsargų reikalavimų atstatymas prasidėjo 1996 m. kovo mėn ir sudarė 5 proc. 1997 m. kovo 13d. atsargų reikalavimai buvo padidinti nuo 8 iki 9 proc. ir nuo 1997 m. birželio 13d. privalomosios atsargos pasiekė 10 proc. ir buvo taikomos iki metų pabaigos. (The Bank of Lithuania, 1998, p. 38)

Bankų sistemos stabilizavimas ir pasitikėjimo bankais augimas padidino indėlių skaičių bankuose. Dėl to žymiai padidėjo privalomosios atsargos. (The Bank of Lithuania, 1998, p. 38)

1998 m. privalomosios atsargos litais ir konvertuojamomis valiutomis (JAV doleriais ir eurais) išaugo 199,6 mln. Lt, arba 37,5 proc. (The Bank of Lithuania, 1999, p. 52), o 1999 m. padidėjo 91,3 mln. Lt (12,5 proc.). (Lietuvos bankas, 2000, p. 38)

1998 - 1999 m. privalomųjų atsargų apimties kaitai didžiausią įtaką turėjo komercinių bankų privalomųjų atsargų apskaičiavimo bazės (komercinių bankų įsipareigojimų, kuriems taikomi privalomųjų atsargų reikalavimai) pokyčiai. (Lietuvos bankas, 2000, p. 38)

Visi aptarti Lietuvos banko monetarinės politikos pokyčiai paveikė ir šalies ekonominę padėtį. 3 lentelėje pateikti pagrindiniai 1997 - 1999 m. Lietuvos ekonomikos rodikliai:

3 lentelė

Lietuvos ekonomikos rodikliai 1997 - 1999 m.

	1997	1998	1999
Infliacija (palyginti su ankstesnių metų gruodžio mėn.), proc.	8,4	2,4	0,3
Vidutinis mėnesio darbo užmokestis, Lt (Apskaičiuotas/Įsmokėtas)	778/577	930/684	987/722
Nedarbo lygis gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis (bedarbių skaičius/darbo jėga), proc.	14,1	13,2	14,6
Užsienio prekybos balansas, mln. Lt	-7136,2	-8331,9	-7322,6
BVP mln. Lt (veikusiomis kainomis)	39378	44377	43359

Šaltinis: Sudaryta autoriaus pagal Lietuvos statistikos departamentas.

1997 m. atstačius 10 proc. privalomųjų atsargų reikalavimus pavyko gana žymiai pažaboti infliaciją. Lietuvos banko monetarinės politikos programos 1997 – 1999 m. metu infliacijos beveik neliko. Per šį laikotarpį infliacija nukrito nuo 8,4 proc. daugiau nei 8 punktais ir 1999m. sudarė tik 0,3 proc. Taigi, galima teigti, kad pagrindinį tikslą – siekti kainų stabilumo Lietuvos bankas įgyvendino. Kai Lietuva neturėjo savo valiutos 1992 m. infliacija šalyje siekė 1162,6 proc. 1993 m., įvedus litą, infliacija jau tesiekė 188,7 proc. Nuo 1993 m. per šešerius metus Lietuvos bankas sustabdė infliaciją.

Šalies ekonomikos augimas sumažino nedarbą šalyje. Gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis 1997m. nedarbo lygis šalyje sudarė 14,1 proc. Lyginant su 1996 m. jis sumažėjo 1,2 punktu. Nedarbo lygis šalyje 1998 m. sumažėjo 0,9 procentinio punkto. Gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis, 1999 m. gruodžio mėn. Lietuvoje nedarbo lygis pasiekė 14,6 proc. pradėjęs mažėti nedarbas vėl pakilo. Tai pagrįdė Rūsijos krizė, kuri paveikė tas ekonomines veiklas, kurios įdarbina didžiausią skaičių darbuotojų.

1997 m. stiprėjančio lito tendencija taip pat įtakojo ir užsienio prekybos balansą. Mažesnės išlaidos importui skatino daugiau importuoti, ir atvirkščiai, sumažėjęs pelnas iš eksporto pristabdė eksportą. Neigiamas užsienio prekybos balansas žymiai išaugo. Lyginant su 1996 m., 1997 m. jis padidėjo 2310,5 mln. Lt arba 48 proc. Užsienio prekybos balanso deficitas nuo 1997 m. pabaigos padidėjo 1195,7 mln. Lt ir 1998 m. pabaigoje sudarė jau -8331,9 mln. Lt. Tačiau 1999 m., lyginant

su 1998 m., užsienio prekybos balanso deficitą sumažėjo daugiau kaip 1000 mln. Lt. Nors minėtais metais sumažėjo eksportas, importo kritimas buvo žymiai ryškesnis.

1997 m. šalies BVP vis augo. Per metus jis padidėjo 7088 mln. Lt, t.y. beveik 22 proc. BVP augimui didelę įtaką turėjo mažmeninės prekybos apyvarta, kuri ūgtelėjo 13 proc. Tai iš dalies lėmė padidėjęs vartojimas šalies viduje, nes realusis darbo užmokestis išaugo 18,5 proc. Vartojimą taip pat skatino gerokai padidėjęs kreditavimas. (Keleraitė, 1998, p. 17) 1998 metais šalies BVP padidėjo 4999 mln. Lt, tai yra beveik 13 proc. daugiau nei 1997 m.

Per visą laikotarpį nuo Lietuvos banko atkūrimo šalies BVP vis augo. Nuo 1993 iki 1998 metų BVP padidėjo beveik 4 kartus. 1999 metai buvo pirmieji, kuomet Lietuvos ekonomika patyrė nuosmūkį. 1999 m. BVP galiojusiomis kainomis sudarė 43359 mln. Lt ir buvo 1018 mln. Lt mažesnis negu 1998 m. 1999 m., palyginti su 1998 m., BVP sumažėjo 2,3 proc. 1999 metų nuosmūkį vis dar veikė Rusijos krizė ir dėl to sumažėjęs šalies įmonių eksportas į Rytus. (Majauskas, (2000a), p. 6)

2.2.3. Monetarinė politika iki bazinės valiutos pakeitimo

Kaip ir anksčiau, 2000 m. valiutų valdybos modelis išliko vienas svarbiausių Lietuvos makroekonomikos stabilumo ir mažos infliacijos veiksnių.

Rengiantis narystei Ekonominėje ir pinigų sąjungoje (EPS), 2001 m. kovo mėn. priimtas atnaujintas ir papildytas Lietuvos banko įstatymas, suderintas su Europos centrinių bankų sistemos (ECBS) ir ECB statusu. Minėtame įstatyme patikslintas ir pagrindinis Lietuvos banko tikslas.

Lietuvos banko pagrindinis tikslas – siekti kainų stabilumo – įgyvendinamas sėkmingai taikant fiksuoto valiutos kurso strategiją. Lietuvos bankas, 2002, p. 39)

Fiksuoto lito kurso sistema buvo priimtina Lietuvai stojant į ES. Atsižvelgiant į spartų Lietuvos prekybos su ES valstybėmis apimtį augimą ir siekiant skatinti tolesnę integraciją į ES rinką bei rengiantis narystei EPS, nutarta 2002 m. vasario 2 d. lito bazinę valiutą JAV dolerį pakeisti euru. Vasario mėnuo pasirinktas dėl to, kad metų pabaigoje rinka būna paprastai apmirusi, o nuo sausio 1d. nebūtų išvengta galimų iškraipymų. (Staniulytė, 2001, p. 9)

Atviros rinkos operacijos

2000 m. pradžioje iki vasario 2d buvo vykdomi persidengiančių terminų indėlių aukcionai. Siekiant išlaikyti finansų rinkos stabilumą šiais aukcionais buvo stabdomas sukauptų atsargų litais staigus pateikimas į rinką, stengiantis, kad jos pamažu pasiskirstytų vidaus ar užsienio rinkose.

Po 2000 vasario 2 d. Lietuvos bankas indėlių aukcionų nevykdė, nes pusiausvyrą pinigų rinkoje geriausiai buvo galima pasiekti ir išlaikyti laisvai veikiant rinkos savireguliacijos

mechanizmui. Lietuvos bankas taip pat nevykdė likvidumą laikinai didinančių atviros rinkos operacijų (atpirkimo sandorių aukcionų), skatindamas šalies bankus pirmiausia naudotis finansų rinkomis ir plėtoti jų galimybes. (Lietuvos bankas, 2001, p. 30)

Lietuvos banko likvidumo ir vienos nakties paskolos

2000 m. komerciniai bankai neturėjo likvidumo problemų, todėl Lietuvos bankui nereikėjo teikti vienos nakties ar likvidumo paskolų. (Lietuvos bankas, 2001, p. 30) 2001 m. kovo 23d. vienam komerciniam bankui, kuris laiku turėjo įvykdyti gautą didelį mokėjimo nurodymą, Lietuvos bankas suteikė 1,0 mln. Lt vienos nakties paskolą. (Lietuvos bankas, 2002, p. 44)

Privalomųjų atsargų reikalavimai ir jų vykdymas

Privalomųjų atsargų reikalavimų litais ir užsienio valiutomis (JAV doleriais ir eurai) apimtis 2000 m. gruodžio 13d., palyginti su 1999 m. gruodžio 13d., sumažėjo 58,8 mln. Lt (7,1 proc.).

Plėtojantis Lietuvos finansų rinkai ir jai integruojantis tarptautiniu mastu, Lietuvos bankas yra numatęs nuosekliai mažinti privalomųjų atsargų reikalavimus, derindamas juos su Europos centrinio banko (ECB) reikalavimais. 2000 m. spalio mėn. Lietuvos bankas pradėjo mažinti privalomųjų atsargų reikalavimus, sumažindamas normą nuo 10 iki 8 proc. (Lietuvos bankas, 2001, p. 29)

Privalomųjų atsargų normą sumažinus 2 procentiniais punktais, privalomųjų atsargų reikalavimai sumažėjo 191,1 mln. Lt (nacionaline valiuta – 93,0 mln. Lt ir užsienio valiutomis – 98,1 mln. Lt). Tačiau 2000 m. privalomųjų atsargų bazė padidėjo 1,322,8 mln. Lt, arba 16,1proc., kartu sumažindama privalomųjų atsargų normos pakeitimo įtaką privalomųjų atsargų reikalavimų apimčiai. (Lietuvos bankas, 2001, p. 29)

2001 m. taikyta 8 proc. privalomųjų atsargų norma. Privalomųjų atsargų reikalavimų litais ir užsienio valiutomis apimtis 2001 m. gruodžio 13 d. palyginti su 2000 m. gruodžio 13d., padidėjo 75 mln. Lt (9,8 proc.). 2001 m. gruodžio 13 d. privalomosios atsargos sudarė 839,5 mln. Lt (litais – 422,6 mln. Lt ir užsienio valiutomis – 416,9 mln. Lt). (Lietuvos bankas, 2002, p. 42)

Kokia buvo 2000 - 2001 metų Lietuvos ekonomikos raida matyti 4 lentelėje:

4 lentelė

Lietuvos ekonomikos rodikliai 2000 -2001 m.

	2000	2001
Infliacija (palyginti su ankstesnių metų gruodžio mėn.), proc.	1,4	2,0
Vidutinis mėnesio darbo užmokestis, Lt (Apskaičiuotas/Išmokėtas)	971/692	982/699
Nedarbo lygis gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis (bedarbių skaičius/darbo jėga), proc.	16,4	17,4
Užsienio prekybos balansas, mln. Lt	-6588,5	-7081,2
BVP mln. Lt (veikusiomis kainomis)	45526	48379

Šaltinis: Sudaryta autoriaus pagal Lietuvos statistikos departamentas.

1999 m. Lietuvos bankas buvo pasiekęs beveik nulinę infliaciją. 2000-2001 m. infliacijos tempai paspartėjo ir kainų augimas didėjo labiau. Didžiausią įtaką infliacijai turėjo labiausiai pabrangę būstas, vanduo, elektra, dujos ir kitas kuras. Nemažą įtaką infliacijos tempų augimui turėjo ir Lietuvos banko privalomųjų atsargų mažinimas 2 proc.

2000 m. vidutinis darbuotojų mėnesio apskaičiuotasis darbo užmokestis buvo 1,6 proc., o vidutinis išmokėtasis - 4,2 proc. mažesnis negu 1999 m.. 2001 m. vidutinis darbuotojų apskaičiuotas ir išmokėtas darbo užmokestis pakilo apie 1 proc. Šis rodiklis patvirtina, kad ekonominis augimas žmonių nepasiekė. Tai susiję ir su įmonių pelningumu, kuris 2000 metais mažėjo. (Liukaitytė, 2001, p. 5) Šalyje kilo ir nedarbo lygis.

2000 m. eksportas didėjo daug sparčiau negu importas (eksportas padidėjo 26,8 proc., importas – 12,9 proc.). 2001 m. eksporto ir importo tempai buvo ne tokie skirtingi (eksportas padidėjo 20,3 proc., importas – 16,4 proc.). (Lietuvos bankas, 2002, p. 25) Užsienio prekybos balansas buvo deficitinis. Analitikai pažymėjo, jog sparčiai augo eksportas į Rusiją. Rusijoje didėjo perkamoji galia, buvo jaučiamas ekonominis atsigavimas, o rublis nesilpnas. Tendencijos dėl didesnio eksporto augimo, palyginti su importu, liudijo esant silpną Lietuvos vidaus rinką, o tai lėmė griežta fiskalinė politika bei aukštas nedarbo lygis. (Majauskas, (2000b), p. 3)

Po ekonomiškai sudėtingų 1999 m. 2000-ieji buvo ekonominio atsigavimo metai. Lietuvos ekonomikos atsigavimas didžia dalimi yra pagrįstas eksporto augimu, o vidaus paklausa dėl smukusios perkamosios galios buvo vangi. (Majauskas, (2000b), p. 3) 2000m. BVP galiojusiomis kainomis sudarė 45526 mln. Lt, t.y. 2167 mln. Lt buvo didesnis negu 1999 m. BVP minėtą laikotarpį padidėjo beveik 5 proc. 2001 m. BVP galiojusiomis kainomis sudarė 48379 mln. Lt. Palyginti su 2000 m. BVP padidėjo 6,2 proc. 2000 m. Lietuvos bankui sumažinus privalomasias atsargas apyvartoje liko daugiau pinigų, kurie taip pat prisidėjo prie BVP augimo. Taigi, matyti, kad po 1998 metais Rusijos krizės paveikusiai Lietuvos ekonomiką, pastaroji pradeda atsigauti. BVP jau 2000m. pasivijo ir šiek tiek aplenkė BVP, buvusį 1998 m.

2.2.4. Lietuvos monetarinės politika iki įstojimo į Europos Sąjungą

Nuo 2002 m. vasario 2d. litas susietas su euru. Lietuvai įstojus į ES, anksčiausiai prisijungti prie Valiutos kurso mechanizmo II (VKM II) būtų įmanoma 2004 m. gegužės 1d., vėliausiai – 2004 m. pabaigoje. (Lietuvos bankas, 2003, p. 45) Oficialus fiksuotas lito kursas euro atžvilgiu (3,4528 lito už eurą) buvo apskaičiuotas 2002 m. vasario 1d. ECB skelbtą JAV dolerio ir euro santykį padauginus iš 4. Lietuvos bankas pasirinko ECB skelbiamą kursą, siekdamas užtikrinti didžiausią

kurso parinkimo skaidrumą ir atsižvelgdamas į palankias technines aplinkybes. (Lietuvos bankas, 2003, p. 46)

2003 m. buvo pradėta rengtis deryboms su ES dėl prisijungimo prie Valiutų kurso mechanizmo II. Prieš įsivedant eurą, Lietuvai reikia dalyvauti VKM II ne trumpiau kaip dvejus metus. (Lietuvos bankas, 2004, p. 45)

Lietuvos banko paskolos

2003 m., kaip ir 2002 m., komerciniai bankai nesikreipė dėl likvidumo ar 1 nakties paskolų bei tiesioginių atpirkimo sandorių.

Privalomųjų atsargų reikalavimai ir jų vykdymas

Lietuvos bankas, atsižvelgdamas į makroekonominę padėtį ir stiprėjančią bankų sistemą, patvirtino naujas Kredito įstaigų privalomųjų atsargų taisykles. Nuo 2002 m. gegužės sumažinta privalomųjų atsargų norma nuo 8 iki 6 proc. ir taip dar labiau priartinta prie ECB taikomo 2 proc. lygio. (Lietuvos bankas, 2003, p. 47)

Privalomųjų atsargų apimtis 2002 m. sumažėjo 26,9 mln. Lt, arba 3,2 proc. Metų pabaigoje privalomosios atsargos sudarė 812,6 mln. Lt

Padidėję komercinių bankų išsipareigojimai, kuriems yra apskaičiuojamos privalomosios atsargos, atsargas padidino 250,0 mln. Lt, arba 29,8 proc. (privalomosios atsargos litais padidėjo 190,3 mln. Lt, arba 45,0 proc., užsienio valiutomis – 59,7 mln. Lt, arba 14,3 proc.).

Tuo tarpu sumažinta privalomųjų atsargų norma ir ECB pavyzdžiu pradėta taikyti apskaičiuotų privalomųjų atsargų sumažinimo nuolaida (kiekvienam bankui po 345,3 tūkst. Lt) šias atsargas sumažino 276,9 mln. Lt (25,5 proc.). (Lietuvos bankas, 2003, p. 47-48)

2003 m. birželį Lietuvos bankas įgyvendino dar 2 ECB nuostatas dėl privalomųjų atsargų. Pirmoji jų suteikė bankams galimybę privalomasias atsargas laikyti ne tiesiogiai Lietuvos banke, bet pas tarpininką – kitame banke, kuris administruotų jį pasirinkusio banko išdą ir pats laikytų privalomasias atsargas Lietuvos banke. Be to, bankų grupėms, kurioms leidžiama pateikti konsoliduotą statistinę atskaitomybę, suteikta galimybė visas grupės privalomasias atsargas laikyti vieno tos grupės banko sąskaitoje.

2003 m. privalomųjų atsargų norma nesumažinta. Privalomųjų atsargų apimtis 2003m. gruodžio 24 d., palyginti su 2002 m. gruodžio 24d., padidėjo 175,3 mln. Lt (21,6 proc.) – iki 987,9 mln. Lt (nacionaline valiuta – iki 572,4, užsienio valiutomis – iki 415,5 mln. Lt). (Lietuvos bankas, 2004, p. 46)

2002 - 2003 metų Lietuvos ekonominę būklę atspindi 5 lentelė:

Lietuvos ekonomikos rodikliai 2002 - 2003 m.

	2002	2003
Infliacija (palyginti su ankstesnių metų gruodžio mėn.), proc.	-1,0	-1,3
Vidutinis mėnesio darbo užmokestis, Lt (Apskaičiuotas/Išmokėtas)	1014/728	1073/786
Nedarbo lygis gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis (bedarbių skaičius/darbo jėga), proc.	13,8	12,4
Užsienio prekybos balansas, mln. Lt	-8271,5	-8123,6
BVP mln. Lt (veikusiomis kainomis)	51643	56179

Šaltinis: Sudaryta autoriaus pagal Lietuvos statistikos departamentas.

2002 m. pirmą kartą po nepriklausomybės atkūrimo, kainos Lietuvoje sumažėjo 1 proc. Užfiksuota metinė defliacija buvo palanki rinkos dalyviams. Kainų mažėjimą labiausiai lėmė atpigę maisto produktai ir nealkoholiniai gėrimai. (Vžonline, ELTA, 2003, p. 4) 2003 m. kainos Lietuvoje sumažėjo 1,3 proc. Minėtais metais vienas iš svarbiausių kainų mažėjimo veiksnių buvo beveik 17 proc. pabrangęs litas JAV dolerio atžvilgiu. (Lietuvos bankas, 2004, p. 17) Iki 2002 metų žemiausias infliacijos lygis buvo užfiksuotas 1999 m. ir sudarė 0,3 proc. Iki tol ji palaipsniui mažėjo. Nuo 2000 m. infliacijos lygis šiek tiek kilo ir 2001 m. sudarė 2proc. 2002 metais pirmą kartą nuo savos valiutos įvedimo (kuomet Lietuvos bankas pradėjo reguliuoti infliaciją šalyje) šalyje užfiksuota defliacija ir kainų kritimas.

2002 m. vidutinis šalies darbuotojų mėnesio apskaičiuotasis darbo užmokestis buvo 1014 Lt. vidutinis šalies darbuotojų išmokėtasis mėnesio darbo užmokestis sudarė 728 Lt ir buvo 4,1 proc. didesnis negu 2001 m. Apskaičiuotasis mėnesio darbo užmokestis 2003 metais, palyginti su 2002 m., padidėjo 59 Lt, arba 5,8 proc., o išmokėtasis – 58 Lt, arba 8,0 proc. Per visą laikotarpį nuo Lietuvos Nepriklausomybės atkūrimo darbuotojų mėnesio atlyginimai pamažu kilo. Tik 2000 m. buvo užfiksuotas atlyginimų mažėjimas, kuomet per metus išmokėtas darbo užmokestis nukrito 30Lt.

2002 - 2003 m. palankios šalies ekonomikos tendencijos darė teigiamą įtaką darbo rinkai: jau du metus iš eilės didėja gyventojų užimtumas, mažėja nedarbas. Per dvejus metus nedarbo lygis gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis sumažėjo 5 procentiniais punktais.

Lietuvos užsienio prekybos plėtros tempas lėtėjo antrus metus iš eilės. 2003 m. jos apyvarta padidėjo 6,5 proc (2002 m. – 11,7 proc.). Lėtesnę prekybos apyvartą lėmė lėčiau didėjantis prekių importas ir sumažėjęs prekių reeksportas. 2003 m. prekių importuota 4,9 proc. daugiau (2002 m. – 12,3 proc.). Pagrindinė priežastis, dėl kurios lėčiau didėjo importas buvo sumažėjęs prekių įvežimas reeksportui. 2003 m. prekių eksportas padidėjo 8,7 proc. (2002 m. – 10,7 proc.). Eksportas lėčiau augo dėl sumažėjusio metalų ir jų dirbinių reeksporto ir dėl mažesnės padėvėtų automobilių paklausos Rytų rinkose (nustačius importo muitą), sumažėjusio transporto priemonių reeksporto.

Lėtesniam eksporto ir importo augimui įtaką darė brangstantis litas JAV dolerio (beveik 17 proc.) ir kai kurių kitų užsienio valiutų atžvilgiu. (Lietuvos bankas, 2004, p. 27-28)

2002 m. BVP galiojusiomis kainomis sudarė 51643 mln. Lt. Palyginti su 2001 m., BVP padidėjo 3264 mln. Lt, arba 6,7 proc. 2002 m. Lietuvos ekonomikos augimas buvo vienas didžiausių Europoje. Didėjo prekių apyvarta, augo eksportas ir importas, pardavimus padidino išgaunamoji ir apdirbamoji pramonė. (Liukaitytė, 2003, p. 5) 2002 m. labiausiai padidėjo statyboje sukurtas BVP dėl sparčios gyvenamųjų namų statybos. (Lietuvos bankas, 2003, p. 25) 2003 m. BVP galiojusiomis kainomis sudarė 56179 mln. Lt. Palyginti su 2002 m., BVP padidėjo 4536 mln. Lt, arba 8,8 proc. Per dešimt metų nuo savos valiutos įvedimo Lietuvos BVP padidėjo beveik penkis kartus arba 44589 mln. Lt. Tai rodo tendencingą Lietuvos ekonomikos augimą.

2.2.5. Monetarinė politika įstojus į Europos Sąjungą

Stodama į ES, Lietuva įsipareigojo įvesti eurą. Jo įvedimo sąlyga – ne mažiau kaip dvejus metus dalyvauti VKM II. (Lietuvos bankas, (2005a), p. 17) Dalyvavimas VKM II prasidėjo birželio 2004 m. 28d. (Lietuvos bankas, (2005a), p. 18) Prisijungdama prie VKM II, Lietuva vienašališkai įsipareigojo palaikyti pastovų lito kursą euro atžvilgiu – 3,4528 lito už 1 eurą. (Lietuvos bankas, (2007a), p. 14)

Lietuvos banko paskolos

2004 -2006m. šalies bankai nesikreipė į Lietuvos banką dėl tokių sandorių. (Lietuvos bankas, 2006, p. 40)

Privalomųjų atsargų reikalavimai

Privalomųjų atsargų apimtis 2004 m. (nuo 2003 m. gruodžio 24d. Iki 2004 m. gruodžio 24d.) padidėjo 271,6 mln. litų (27,5 proc.) – iki 1,3 mlrd. litų. Minėtos atsargos nacionaline valiuta padidėjo 30,5 procento (iki 746,9 mln. Lt), o užsienio valiuta - 23,4 procento (iki 512,6 mln. Lt). Privalomųjų atsargų litais dalis padidėjo 1 punktu ir metų pabaigoje sudarė 59 procentus. (Lietuvos bankas, (2005b), p. 52)

Nuosekliai derinant privalomųjų atsargų sistemą su ECB reikalavimais, pakeistos Kredito įstaigų privalomųjų atsargų taisyklės. Naujosiose taisyklėse, kurios įsigaliojo 2005 m. rugsėjo 24d., nustatyta, kad visos privalomosios atsargos turi būti laikomos nacionaline valiuta. (Lietuvos bankas, 2006, p. 39) 2006 m. privalomųjų atsargų apimtis augo dėl didėjusių komercinių bankų įsipareigojimų, kuriems taikoma 6 procentų privalomųjų atsargų norma, tačiau padidėjimas 27 procentais (iki 2,2 mlrd. Lt) buvo mažesnis procentine ir absoliučia išraiška negu 2005 m., kai

privalomosios atsargos padidėjo 39,8 procento (nuo 1,3 mlrd. Lt iki 1,8 mlrd. Lt). (Lietuvos bankas, (2007a), p. 21)

Lietuvos ekonominė padėtis įstojus į Europos Sąjungą matyti 6 lentelėje

6 lentelė

Lietuvos ekonomikos rodikliai 2004 - 2006m.

	2004	2005	2006
Infliacija (palyginti su ankstesnių metų gruodžio mėn.), proc.	2,9	3,0	4,5
Vidutinis mėnesio darbo užmokestis, Lt (Apskaičiuotas/Išmokėtas)	1158/841	1276/917	1500/1096
Nedarbo lygis gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis (bedarbių skaičius/darbo jėga), proc.	11,4	8,3	5,6
Užsienio prekybos balansas, mln. Lt	-8368,0	-10167,3	-14262,3
BVP mln. Lt (veikusiomis kainomis)	61898	71001	81544

Šaltinis: Sudaryta autoriaus pagal Lietuvos statistikos departamentas.

Po dviejų metų defliacijos 2004 m. šalyje vėl užfiksuota infliacija. Minėtais metais ji sudarė 2,9 proc. Metinės infliacijos lygį, Statistikos departamento teigimu, lėmė brangę maisto produktai ir nealkoholiniai gėrimai, transporto, sveikatos priežiūros paslaugos. (Bagdavičiūtė, 2005, p. 5) Infliacijai taip pat įtakos turėjo 2004 m. balandžio mėn. pradėjusi sparčiai didėti pasaulinė naftos kaina. (Lietuvos bankas, (2005b), p. 19) 2005 m. infliacija pasiekė 3 proc. lygį. Pagrindinė infliacijos priežastis, kaip ir ankstesniais metais, buvo padidėjusios maisto produktų, administruojamosios kainos ir degalų kainos. (Lietuvos bankas, 2006, p. 26) 2006 m. metinė infliacija pirmąjį pusmetį svyravo nuo 3,1 iki 3,7 procento, o antrąjį pusmetį pakilo ir gruodžio mėnesį siekė 4,5 procento. Infliacijai reikšmingą poveikį turėjo pasiūlos veiksniai – prastas derlius, pasaulinių naftos kainų svyravimai. Esant įtampai darbo rinkoje ir didėjant darbo pajamoms, ryškėja infliacijos padidėjimas dėl paklausos veiksnių. (Lietuvos bankas, (2007a), p. 14)

2004 metais Lietuvos ūkio darbuotojų vidutinis mėnesinis apskaičiuotas darbo užmokestis padidėjo 7,9 proc., išmokėtasis –9,3 proc. 2004 m. darbo užmokesčio didėjimas atitiko darbo našumo kilimą, (Lietuvos bankas, (2005b), p. 36) Intensyviai besiplėtojant ūkiui ir trūkstant darbo jėgos, vidutinis darbo užmokestis toliau didėjo. 2005 m., palyginti su 2004 m., samdomų darbuotojų apskaičiuotas darbo užmokestis padidėjo 10,1 proc. Realus darbo užmokestis padidėjo 9 proc. ir šiek tiek viršijo darbo našumo augimą. (Lietuvos bankas, 2006, p. 32) 2006 m. apskaičiuotas ir išmokėtas darbo užmokestis pakilo atitinkamai 17,6 proc. ir 19,6 proc. Darbo atlygis kilo dėl minimalaus darbo užmokesčio padidinimo ir nesumokėtos darbo užmokesčio dalies policijos pareigūnams ir kai kuriems kitiems valstybės tarnautojams grąžinimo. Didžiausią įtaką darbo atlygiui darė darbuotojų stygius. (Lietuvos bankas, (2007a), p. 18)

2004 m. vidutinis nedarbo lygis sudarė 11,4 proc. Lyginant su 2003 m. jis sumažėjo vienu procentiniu punktu. Tai daugiausia lėmė mažėjanti darbo jėga dėl migracijos į atsivėrusias kai kurių ES šalių darbo rinkas. (Lietuvos bankas, (2005b), p. 33) Nedarbo lygis 2005 m. nukrito iki 8,3 proc., o 2006 m. - iki 5,6 proc. Per šiuos dvejus metus mažėjo ilgalaikių bedarbių skaičius (neturinčių darbo ilgiau kaip vienerius metus), sparčiai didėjo laisvų darbo vietų skaičius. (Lietuvos bankas, (2007a), p. 11)

2004 – 2006 m. užsienio prekybos balanso deficitas didėjo. Šalis daugiau eksportavo, tačiau dar labiau augo ir importas. Tam daugiausia turėjo įtakos pasaulio rinkose sparčiai kilusios žaliavų kainos. (Lietuvos bankas, (2005b), p. 30) 2006 m. užsienio prekybos balanso deficitas padidėjo 40,3 proc., nes antrąjį pusmetį eksporto augimas sumažėjo dėl naftos perdirbimo veiklos sutrikimų, taip pat dėl augalininkystės produkcijos (javų) eksporto sumažėjimo, kuri nulėmė prastas derlius. Užsienio prekybos raida nėra labai palanki, gali padaugėti konkurencingumo problemų, kurios kol kas daugiau susijusios su pavienėmis pramonės šakomis ar įmonėmis. (Lietuvos bankas, (2007a), p. 11)

2004 m. Lietuvos BVP augo 10,2 proc. BVP augimui daugiausia įtakos turėjo vidaus paklausos didėjimas, o pagal augimo tempus tarp ekonominės veiklos rūšių ryškus lyderio nebuvo. (Jakubauskas, 2005, p. 5) 2005 m. šalyje BVP padidėjo 14,7 proc. (lyginant su 2004 m. BVP), o 2006 m. BVP sukurta 10543 mln. litų (14,8 proc.) daugiau nei 2005 m.. Ūkis sparčiai augo pirmiausia dėl didelės vidaus paklausos, skatinamos didėjančių pajamų, mažų palūkanų normų, aktyvaus bankų skolinimo ir didėjančio užimtumo. (Lietuvos bankas, 2006, p. 18)

Apibendrinant atliktą tyrimą, galima padaryti išvadas, jog skirtingais laikotarpiais skirtinga buvo ir Lietuvos monetarinė politika. Kartais ji buvo efektyvi, o kai kuriais atvejais taikomos monetarinės politikos priemonės nepasiteisino ir turėjo neigiamą poveikį šalies makroekonominiams rodikliams.

3. LIETUVOS MAKROEKONOMINIŲ RODIKLIŲ PROGNOZĖS BEI MONETARINĖS POLITIKOS PRIEMONIŲ TAIKYMAS

Antroje dalyje buvo atliktas tyrimas, kurio metu buvo analizuojama šalies ekonomika bei kaip ją įtakoja Lietuvos monetarinė politika. Buvo atskirais laikotarpiais analizuojami monetarinės politikos pokyčiai, kaip tie pokyčiai veikė makroekonominius rodiklius. Taip pat buvo analizuojama, kokie pakeitimai buvo padaryti derinant Lietuvos banko veiklą bei monetarinę politiką prie Europos Sąjungos reikalavimų, bei kaip tai paveikė Lietuvos makroekonominius rodiklius.

Šioje dalyje pateikiamos Lietuvos makroekonominių rodiklių prognozės, bei siūlymai, kaip reikėtų vykdyti monetarinę politiką šalyje.

Stodama į Europos Sąjungą Lietuva įsipareigojo įvesti eurą. Norėdama tai padaryti, mūsų šalis ne mažiau kaip dvejus metus turėjo dalyvauti VKM II. Lietuvoje įvesti eurą buvo planuojama nuo 2007m., t.y. po minimalaus reikalaujamo narystės VKM II laikotarpio. Pagrindinė priežastis, dėl kurios euras Lietuvoje nebuvo įvestas 2007m. sausio 1d. yra per didelė infliacija. Šalies infliacija buvo didesnė už numatytą Maastrichto kriterijų – ją viršijo 0,1 proc. Vyriausybė prognozuoja, kad Lietuva įvykdys visus Maastrichto kriterijus ir galės įvesti eurą apie 2010 metus. ((2) Lukaitytė, 2007). Todėl makroekonominių rodiklių kaitos prognozės šioje dalyje pateikiamos 2007 – 2010 m. laikotarpiui.

Vidutinis mėnesio darbo užmokestis. Po 1998 m. Rusijos krizės paveikusių Lietuvos ekonomiką, šalies ūkis pradeda atsigaivinti tik 2001 m.. 2000 m. mažėję darbuotojų atlyginimai 2001 m. pradeda jau kilti. Apskaičiuotas bei išmokėtas vidutinis mėnesio darbo užmokestis gana sparčiai pradėjo kilti nuo 2004 m., kai Lietuva įstojo į Europos Sąjungą. Tuomet atsivėrus užsienio darbo rinkai mūsų šalyje pradėjo trūkti kvalifikuotų darbuotojų. 2006 m. išmokėtas darbo užmokestis pakilo 19.6 proc. Tai taip pat įtakojo ir pajamų mokesčio sumažinimas šalyje bei anksčiau neišmokėto darbo užmokesčio grąžinimas valstybės pareigūnams.

2007 – 2010 m. vidutinio mėnesio darbo užmokesčio kaitos prognozei atlikti buvo taikomas slenkamojo vidurkio metodas. Slenkamasis vidurkis, kuris žymimas \square , skaičiuojamas n reikšmių sumą dalijant iš n .

2007 m. prognozei atlikti buvo naudojami paskutiniųjų trejų metų duomenys, t.y. nuo 2004 m. iki 2006 m., kurie atspindi darbo užmokesčio kaitą Lietuvoje, jai įstojus į Europos Sąjungą. Todėl pagal juos atliktos prognozės, geriau atspindės darbo užmokesčio kaitą Lietuvai toliau būnant Europos Sąjungoje.

Apskaičiuoto ir išmokėto darbo užmokesčio kaita procentais 2004 – 2006 m. apskaičiuota naudojant antroje dalyje pateiktus duomenis ir pavaizduota 7 lentelėje:

7 lentelė

2004 – 2006 m. apskaičiuoto ir išmokėto darbo užmokesčio pokytis (palyginti su praėjusiais metais)

	2004	2005	2006
Apskaičiuoto darbo užmokesčio pokytis procentais	+7,9	+10,1	+17,6
Išmokėto darbo užmokesčio pokytis procentais	+9,3	+9,0	+19,6

Šaltinis: Sudaryta autorius

Atliekant prognozę 3 metų slenkamojo vidurkio pagrindu, 2004 – 2006 m. apskaičiuoto darbo užmokesčio augimo vidurkis yra:

(2007 m.).

Vadinasi, 11,9 proc. apskaičiuoto darbo užmokesčio augimas prognozuojamas 2007 m.

2008 - 2010 m. apskaičiuoto darbo užmokesčio augimo prognozės atliekamos taip pat trejų metų slenkamojo vidurkio pagrindu, t.y. prognozuojant 2008 m. augimo tempus skaičiuojamas 2005 – 2007 m. vidurkis, prognozuojant 2009 m. augimo tempus, skaičiuojamas 2006 – 2008 m. vidurkis, o prognozuojant 2010 augimo tempus, skaičiuojamas 2007 – 2009 m. vidurkis:

(2008 m.).

(2009 m.).

(2010 m.).

Pagal atliktus skaičiavimus gaunama, kad apskaičiuoto darbo užmokesčio augimas 2008 m. prognozuojamas 13,2 proc., 2009 m. – 14,2 proc., 2010 m. – 13,1 proc.

Analogiškai atliekama išmokėto darbo užmokesčio kaitos prognozė 2007 – 2010 m. Prognozuojant 2007 m. augimo tempus, naudojami 2004 – 2006 m duomenys pateikti 7 lentelėje, t.y. apskaičiuojamas trejų metų augimo vidurkis:

(2007 m.).

Vadinasi 2007 m. išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas prognozuojamas 12,6 proc.

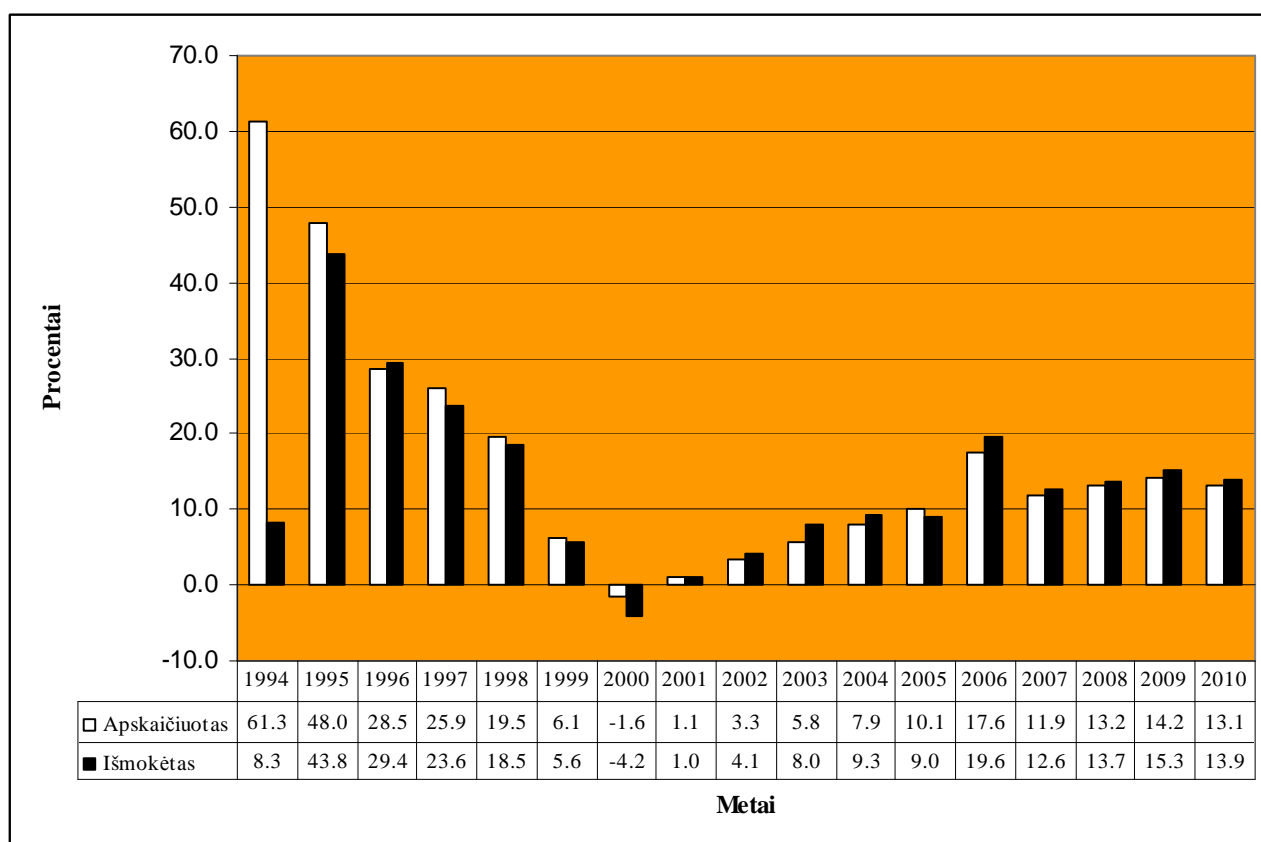
Atliekant 2008 m. išmokėto darbo užmokesčio augimo prognozę, skaičiuojamas 2005 – 2007 m. augimo vidurkis ir gaunama, jog išmokėtas darbo užmokestis augs 13,7 proc.:

(2008 m.).

Prognozuojant 2009m. išmokėto darbo užmokesčio augimo tempus skaičiuojamas 2006 – 2008 m. vidurkis, o 2010 m. - skaičiuojamas 2007 – 2009 m. vidurkis. Pagal žemiau pateiktus skaičiavimus gaunama, jog, išmokėto darbo užmokesčio augimas 2009 m. prognozuojamas 15,3 proc, o 2010 m. – 13,9 proc.

	(2009 m.).
	(2010 m.).

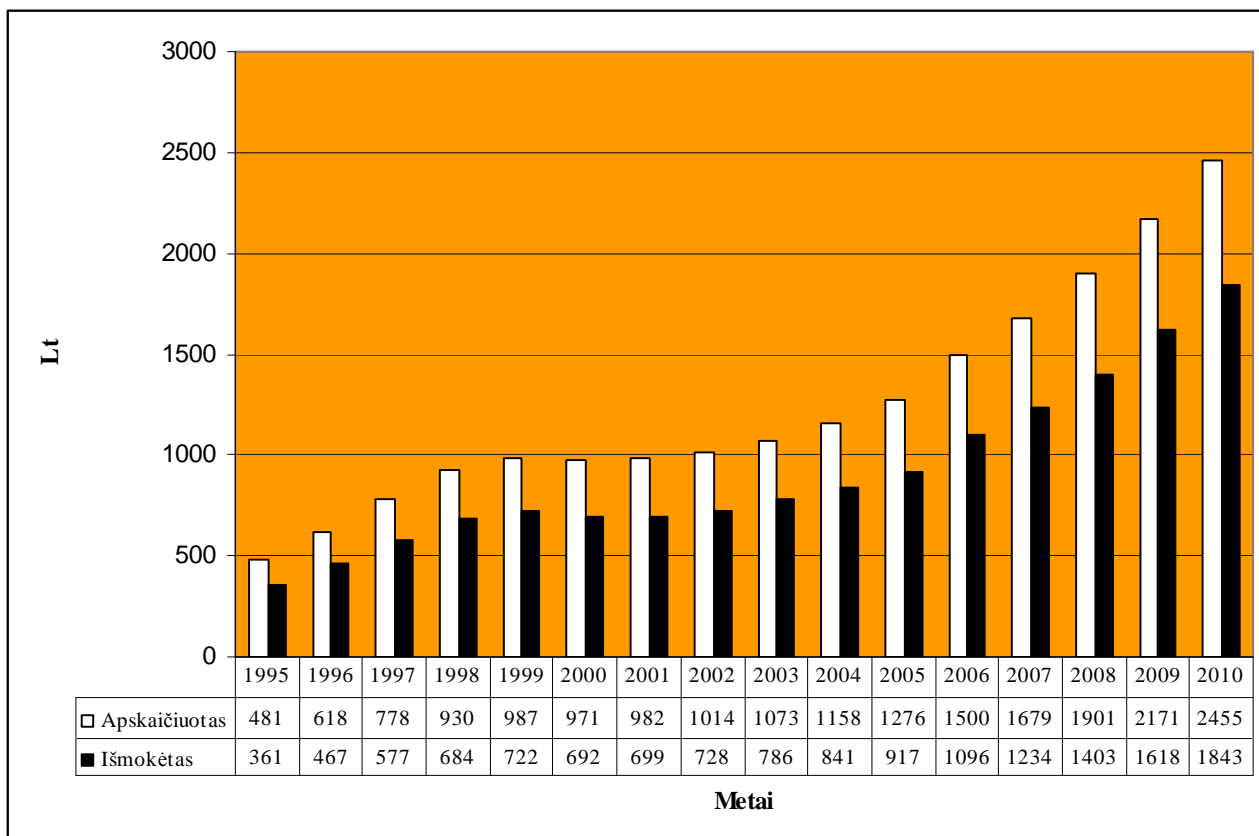
Apskaičiuoto bei išmokėto darbo užmokesčio kaita nuo 1994 m. bei ateities prognozės iki 2010 m. pavaizduotos 2 paveiksle:



Šaltinis: Sudaryta autorius

2 pav. Apskaičiuoto ir išmokėto darbo užmokesčio kaita 1994 – 2010 m.

Pagal atliktas apskaičiuoto bei išmokėto darbo užmokesčio ateities kaitos prognozes apskaičiuojama, koks bus darbo užmokestis 2007 – 2010 m. Gauti rezultatai pateikiami sekančiame paveiksle:



Šaltinis: Sudaryta autorius

3 pav. Apskaičiuotas ir išmokėtas darbo užmokestis 1994 – 2010 m.

Kaip matyti iš atliktų prognozių vidutinis mėnesio apskaičiuotas bei išmokėtas darbo užmokestis Lietuvoje vis kils. Apskaičiuotas darbo užmokestis, kas metus vidutiniškai didės po 13,1 proc., o išmokėtas – kas metus po 13,9 proc. Tokį augimą ir toliau įtakos atsivėrusios Europos Sąjungos darbo rinkos. Išvykus Lietuvos piliečiams, šalyje trūksta darbo jėgos, dėl to darbdaviai norėdami persivilioti kvalifikuotus darbuotojus į savo įmones kelia darbo užmokestį. Išmokėto darbo užmokesčio kilimą veiks pajamų mokesčio sumažinimas bei neapmokestinamo minimumo didinimas, kurį žada Lietuvos Vyriausybė.

Nedarbo lygis. Nedarbas šalyje priklauso nuo darbo jėgos paklausos. Pastaroji Lietuvoje vis didėja, kasmet įdarbinama vis daugiau žmonių. Kylant darbo jėgos paklausai, šalyje mažėja nedarbo lygis. Nuo 2001 m. nedarbo lygis sumažėjo 11,8 procentinio punkto arba 67,8 procentais.

Įstojimas į Europos Sąjungą padėjo sumažinti nedarbą Lietuvoje, tai gerai šaliai. Tačiau pradėjo trūkti tam tikrų kategorijų specialistų.

2007 – 2010 m. nedarbo lygio šalyje kaitos prognozei atlikti buvo taikomas slenkamojo vidurkio metodas. Slenkamasis vidurkis žemiau pateiktose formulėse žymimas .

Peognozuojant slenkamojo vidurkio metodu buvo naudojami paskutiniųjų trejų metų duomenys, t.y. nuo 2004 m. iki 2006 m., kurie atspindi nedarbo lygio kaitą Lietuvoje, jai įstojus į Europos Sąjungą.

Nedarbo lygio kaita procentais 2004 – 2006 m. apskaičiuota naudojant antroje dalyje pateiktus duomenis ir pavaizduota 8 lentelėje:

8 lentelė

2004 – 2006 m. nedarbo lygio pokytis (palyginti su praėjusiais metais)

	2004	2005	2006
Nedarbo lygio gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis pokytis procentais	-8,1	-27,2	-32,5

Šaltinis: Sudaryta autorius

Atliekant prognozę 3 metų slenkamojo vidurkio pagrindu, 2004 – 2006 m. nedarbo lygio mažėjimo vidurkis yra:

(2007 m.).

Vadinasi, 2007 m. nedarbo lygis Lietuvoje turėtų sumažėti 22,6 proc.

2008 – 2010 m. nedarbo lygio kaitos prognozė atliekama taip pat taikant 3 metų slenkamojo vidurkio metodą. 2008 m. prognozei skaičiuojamas 2005 – 2007 m. vidurkis, 2009 m. prognozei skaičiuojamas 2006 – 2008 m. vidurkis, o 2010 m. prognozei skaičiuojamas 2007 – 2009 m. vidurkis. Skaičiavimai atliekami pagal žemiau pateiktas formules:

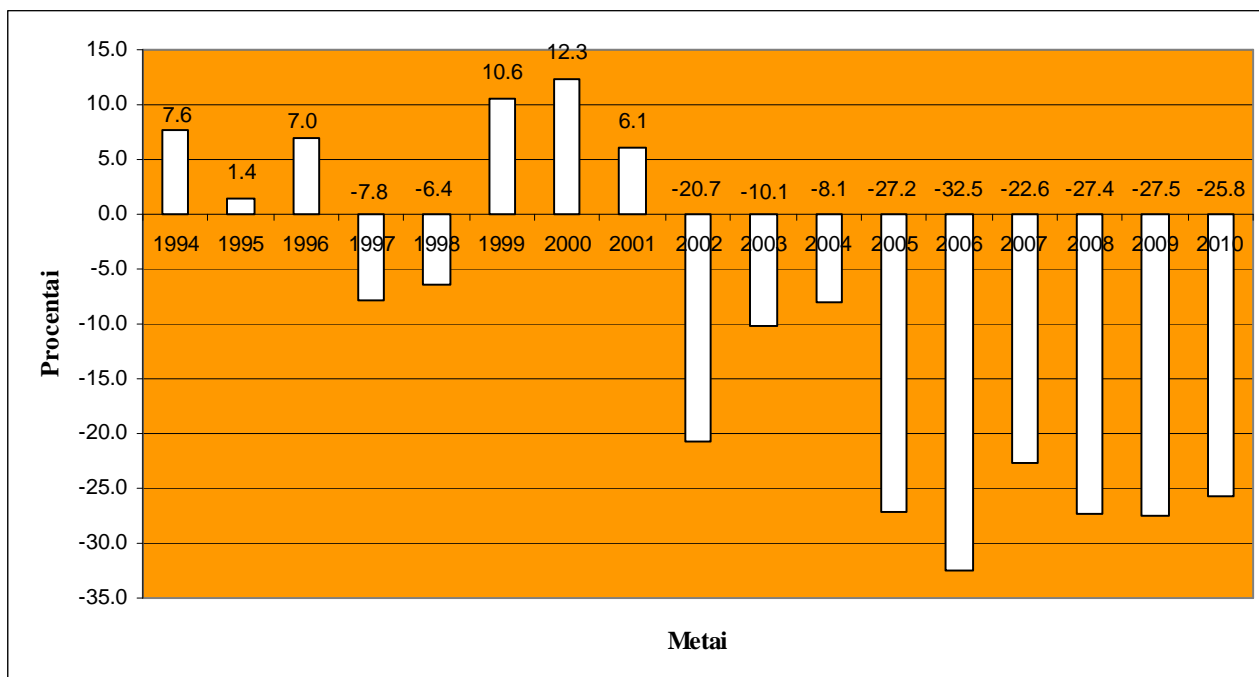
(2008 m.).

(2009 m.).

(2010 m.).

Pagal atliktus skaičiavimus, gaunama, jog nedarbo lygio mažėjimas 2008 m. prognozuojamas 27,4 proc, 2009 m. – 27,5 proc, 2010 m. – 25,8 proc.

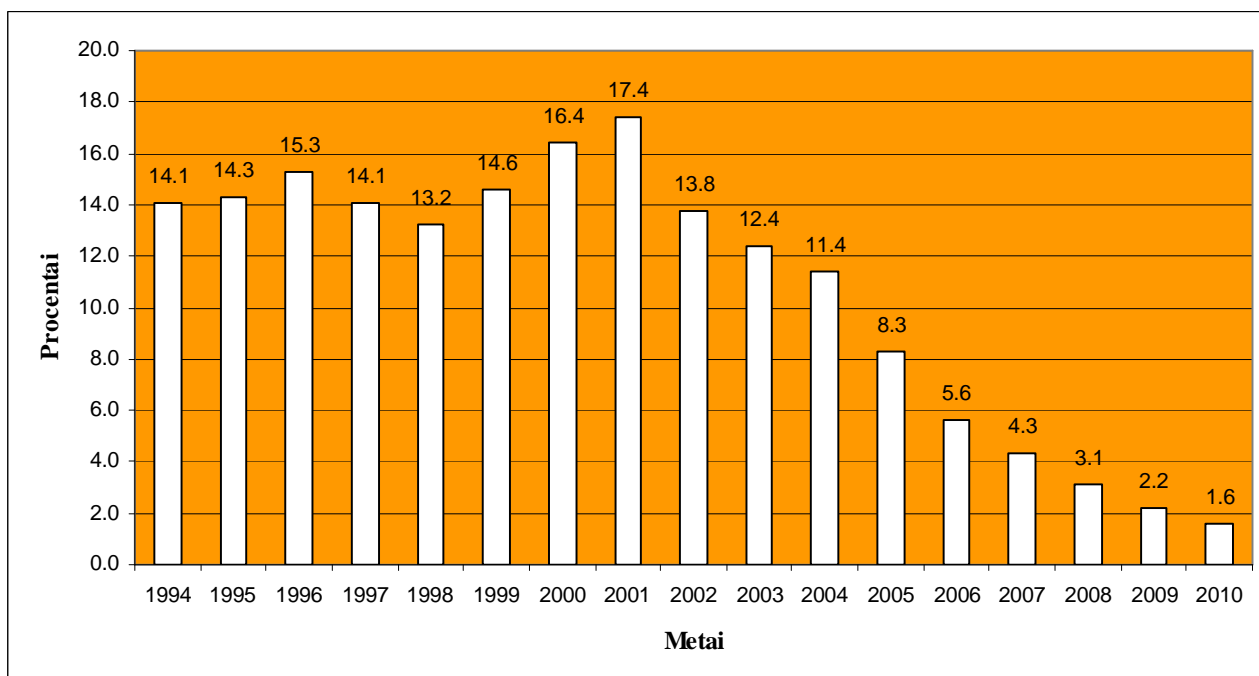
4 paveiksle pavaizduota nedarbo lygio gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis buvusi kaita procentais palyginti su ankstesniais metais bei šios kaitos ateities prognozės 2007 - 2010 metams:



Šaltinis: Sudaryta autorius

4 pav. Nedarbo lygio kaita 1994 – 2010 m.

Pagal atliktas prognozes apskaičiuotas būsimas nedarbo lygis 2007 – 2010 m. bei iki tol buvęs nedarbo lygis pavaizduotas 5 paveiksle:



Šaltinis: Sudaryta autorius

5 pav. Nedarbo lygis 1994 – 2010 m.

Atliktos prognozės leidžia daryti išvadą, jog ateinančius metus nedarbo lygis Lietuvoje pastoviai mažės. Pagal pastaruosius metus susiklosčiusias tendencijas galima spręsti, jog tam didžiausią įtaką turės darbingo amžiaus žmonių emigravimas į Europos Sąjungos šalis.

Užsienio prekybos balansas. 2004 m. įstojus į Europos Sąjungą gana sparčiai pradėjo augti Lietuvos užsienio prekybos balanso deficitas. Per trejus metus nuo įstojimo jis padidėjo 75,6 proc. Ypač didelis pokytis buvo užfiksuotas 2006 m., kuomet užsienio prekybos balanso deficitas šoktelėjo 40,3 proc. Jį lėmė minėtais metais labai sumažėjęs eksportas dėl naftos perdirbimo veiklos sutrikimų, taip pat dėl žemės ūkio produkcijos eksporto sumažėjimo, kuri nulėmė prastas derlius.

2007 – 2010 m. Lietuvos užsienio prekybos balanso deficito kaitos prognozei atlikti buvo taikomas slenkamojo vidurkio metodas. Slenkamasis vidurkis žymimas .

2007 m. kaitos prognozavimui buvo naudojami paskutiniųjų trejų metų duomenys, t.y. nuo 2004 m. iki 2006 m., kurie atspindi užsienio prekybos balanso deficito kaitą Lietuvoje, jai įstojus į Europos Sąjungą.

Užsienio prekybos balanso deficito kaita procentais 2004 – 2006 m. apskaičiuota naudojant antroje dalyje pateiktus duomenis ir pavaizduota 9 lentelėje:

9 lentelė

2004 – 2006 m. Lietuvos užsienio prekybos balanso deficito pokytis (palyginti su praėjusiais metais)

	2004	2005	2006
Užsienio prekybos balanso pokytis procentais	+3,0	+21,5	+40,3

Šaltinis: Sudaryta autorius

Atliekant prognozę 3 metų slenkamojo vidurkio pagrindu, 2004 – 2006 m. užsienio prekybos balanso deficito augimo vidurkis yra:

Vadinasi, 2007 m. užsienio prekybos balanso deficitas turėtų padidėti 21,6 proc.

Atliekant 2008 m. užsienio prekybos balanso deficito augimo prognozę, skaičiuojamas 2005 – 2007 m. augimo vidurkis:

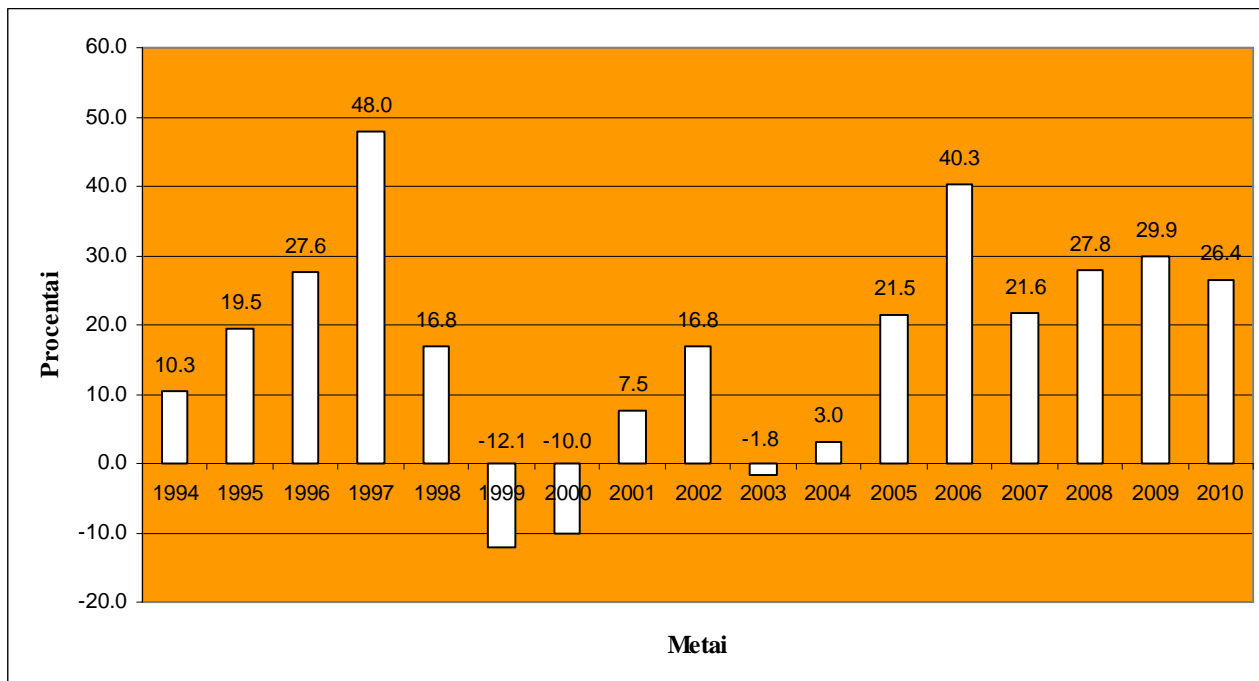
Gaunama, jog 2008 m. Lietuvos užsienio prekybos balanso deficitas augs 27,8 proc.

Prognozuojant 2009m. užsienio prekybos balanso deficito augimo tempus skaičiuojamas 2006 – 2008 m. vidurkis, o 2010 m. - skaičiuojamas 2007 – 2009 m. vidurkis:

 (2009 m.).

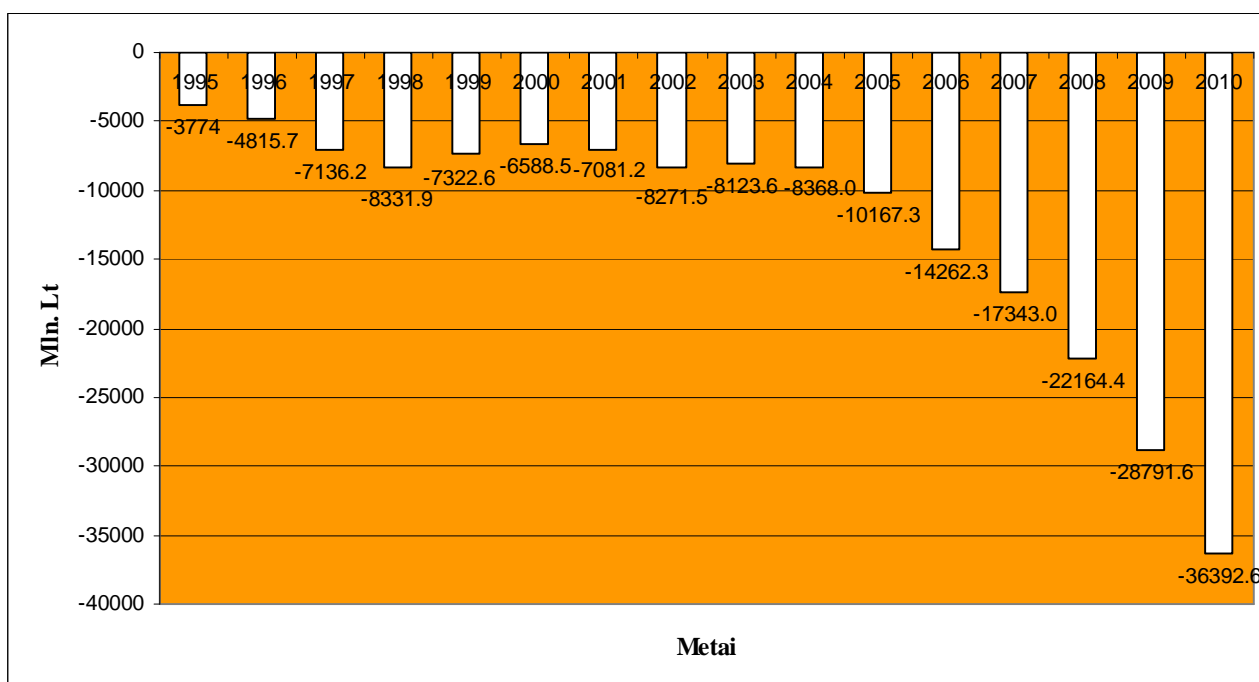
(2010 m.).

Praėjusių metų Lietuvos užsienio prekybos balanso deficito kaita bei 2007 – 2010 m. kaitos prognozės atsispindi 6 paveiksle. Pagal atliktas prognozes apskaičiuotas 2007 - 2010 m. užsienio prekybos balansą, gauti rezultatai pavaizduoti 7 paveiksle:



Šaltinis: Sudaryta autorius

6 pav. Užsienio prekybos balanso deficito kaita 1994 – 2010 m.



Šaltinis: Sudaryta autorius

7 pav. Užsienio prekybos balansas 1994 – 2010 m.

Prognozuojama, kad Lietuvos užsienio prekybos balanso deficitas nemažės, priešingai - tendencingai didės. Didžiausią įtaką tam turės mažėjantys naftos produktų ištekliai bei augančios jų importo zainos.

Bendrasis vidaus produktas. Kylantis darbo užmokestis, komercinių bankų išduotų paskolų skaičius, o kartu ir vartojimas Lietuvoje kelia šalies BVP. Taigi šalies BVP priklauso nuo gyventojų darbo užmokesčio, paskolų kiekio bei nuo infliacijos tempų. Lietuvoje nuo lito įvedimo BVP vis augo. Sumažėjimas 2,3 proc. buvo užfiksuotas tik 1999 m., kurį įtakojo Rusijos krizė.

2007 – 2010 m. BVP kaitos prognozei atlikti buvo taikomas taip pat slenkamojo vidurkio metodas. Slenkamasis vidurkis žymimas .

Prognozuojant 2007m. Lietuvos BVP augimo tempus skaičiuojamas 2004 – 2006 m. vidurkis, taip pat, kaip ir atliekant kitų makroekonominių rodiklių prognozes.

Lietuvos BVP kaita procentais 2004 – 2006 m. apskaičiuota naudojant antroje dalyje pateiktus duomenis ir pavaizduota 10 lentelėje:

10 lentelė

2004 – 2006 m. BVP pokytis (palyginti su praėjusiais metais)

	2004	2005	2006
BVP pokytis procentais	+10,2	+14,7	+14,8

Šaltinis: Sudaryta autorius

Atliekant prognozę 3 metų slenkamojo vidurkio pagrindu, 2004 – 2006 m. BVP augimo vidurkis yra:

Vadinasi, 13,2 proc. BVP augimas prognozuojamas 2007 m.

2008 m. BVP augimo prognozės atliekamos taip pat trejų metų slenkamojo vidurkio pagrindu, t.y. skaičiuojamas 2005 – 2007 m. vidurkis:

 (2008 m.).

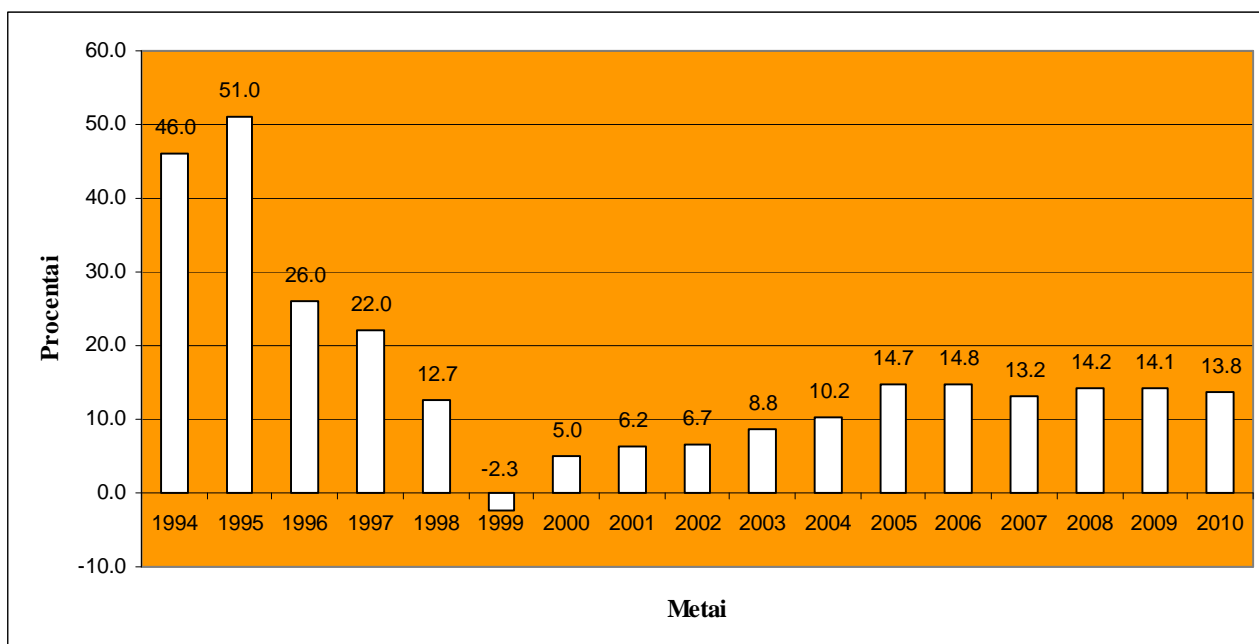
Prognozuojant 2009. BVP augimo tempus slenkamojo vidurkio pagrindu, skaičiuojamas 2006 – 2008 m. vidurkis:

 (2009 m.).

Prognozuojant 2010 m. BVP augimo tempus slenkamojo vidurkio pagrindu, skaičiuojamas 2007 – 2009 m. vidurkis:

 (2010 m.).

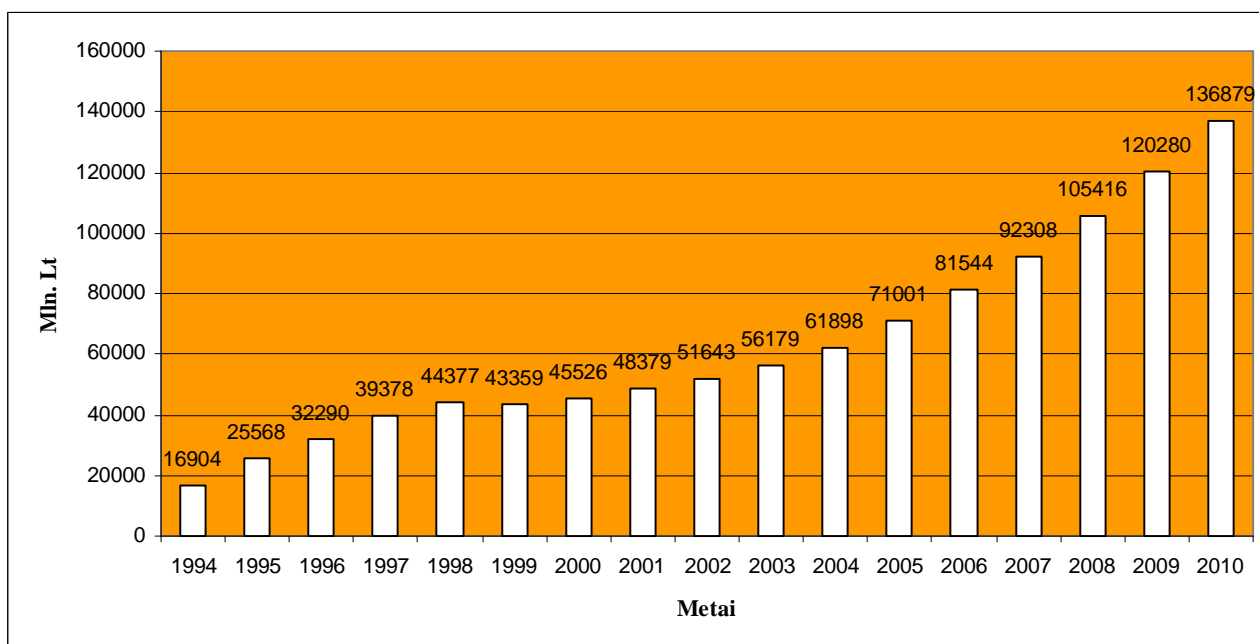
Buvusi nuo 1994 m. bei prognozuojama iki 2010 m. BVP kaita pavaizduota 8 paveiksle:



Šaltinis: Sudaryta autorius

8 pav. BVP kaita 1994 – 2010 m.

Pagal atliktas BVP kaitos prognozes apskaičiuojama, koks bus BVP 2007 – 2010 m. Gauti rezultatai pateikiami sekančiame paveiksle:



Šaltinis: Sudaryta autorius

9 pav. BVP 1994 – 2010 m.

Prognozuojama, jog per ateinančius ketverius metus BVP kasmet padidės vidutiniškai 13,8 proc. Pastoviam Lietuvos BVP augimui ateityje įtakos turės vis kylantis darbo užmokestis bei pakankamai nesumažėsiantis infliacijos lygis.

Infliacija. Nuo darbo užmokesčio šalyje priklauso infliacija. Kuo jis didesnis, tuo daugiau vartotojai gali išleisti pinigų įvairioms prekėms ir paslaugoms įsigyti.

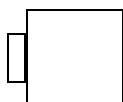
Augant darbo užmokesčiui gyventojai skatinami daugiau skolintis. Žmonių išlaidas didina ir paskolos. Kuo daugiau skolinamasi, tuo daugiau išleidžiama ir asmeniniams poreikiams tenkinti. Tai irgi didina prekių ir paslaugų kainas, dėl to kyla infliacijos lygis šalyje. Lietuvoje išduotų paskolų šalies gyventojams apimtys sparčiai didėja. 2001 – 2006 m. laikotarpiu visų paskolų, išduotų Lietuvos komercinių bankų, apimtys kasmet vidutiniškai didėjo 38,4 proc. ((1)Lietuvos bankas, 2005, p. 11) Tai kartu susiję ir su privalomųjų atsargų normos sumažinimu 2002 m. gegužės mėn. iki 6 proc.

Kainos šalyje pradėjo sparčiai kilti įstojus į Europos Sąjungą nuo 2004 m., nes Europoje kainų lygis didesnis nei Lietuvoje. Atsiradus bendrai rinkai, kainos ilgame laikotarpyje išsilygins, o tai reiškia, kad ir toliau mūsų šalyje infliacija išliks.

Kainas kelia ir brangstantys naftos produktai. Jų ištekliai pasaulyje vis mažėja, dėl to degalų kainos ir ateityje kils. Kainų kilimą įtakoja ir brangstantis nekilnojamas turtas Lietuvoje. 2006 m. kainų kilimui didelės įtakos turėjo ir prastas derlius šalyje.

Daroma prielaidą, kad visi šie aukščiau aprašyti veiksniai ir iki 2010m. taip pat veiks šalies infliaciją, tuomet Lietuvos infliacija pagrinde priklausys nuo darbo užmokesčio augimo tempų.

2007 m. infliacijos lygio šalyje prognozė buvo atlikta darant prielaidą, kad tarp išmokėto darbo užmokesčio ir infliacijos lygio šalyje yra tiesioginė priklausomybė. Tiriama išmokėto darbo užmokesčio įtaka Lietuvos infliacijai, o ne apskaičiuoto, nes išmokėtas įtakoja gyventojų vartojimą ir kartu infliaciją. 2006 m. išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas bei tais metais buvęs infliacijos lygis lyginamas su prognozuojamu 2007 m. išmokėto darbo užmokesčio augimo tempu bei apskaičiuojama, koks tais metais turėtų būti infliacijos lygis.



čia:

- išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas 2006 m.;

- prognozuojamas išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas 2007 m.;

- infliacijos lygis Lietuvoje 2006 m.;

- prognozuojamas infliacijos lygis Lietuvoje 2007 m.

Jeigu atitinka taip kaip atitinka , tuomet apskaičiuojamas pagal tokią formulę:

Vadinasi 2007 m. prognozuojamas infliacijos lygis bus 2,9 proc.

Analogiškai atliekama ir 2008 - 2010 m. infliacijos lygio prognozė:

 (2008 m.).

čia:

- prognozuojamas išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas 2007 m.;

- prognozuojamas išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas 2008 m.;

- prognozuojamas infliacijos lygis Lietuvoje 2007 m.;

- prognozuojamas infliacijos lygis Lietuvoje 2008 m.

 (2009 m.).

čia:

- prognozuojamas išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas 2008 m.;

- prognozuojamas išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas 2009 m.;

- prognozuojamas infliacijos lygis Lietuvoje 2008 m.;

- prognozuojamas infliacijos lygis Lietuvoje 2009 m.

 (2010 m.).

čia:

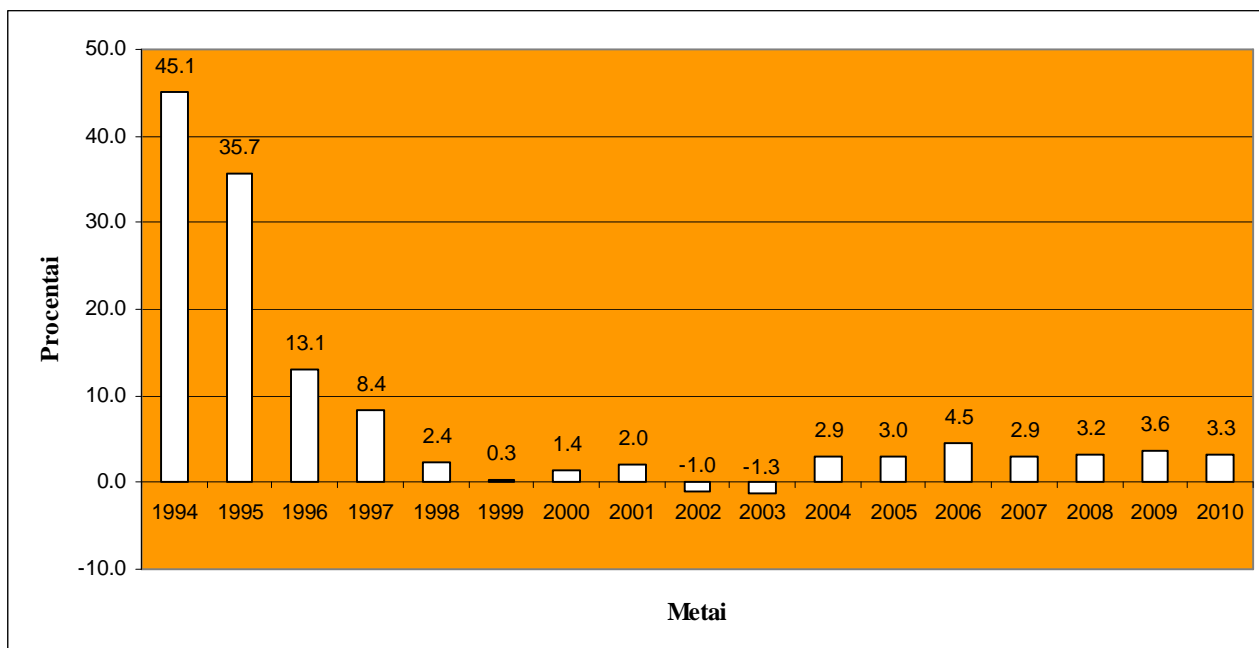
- prognozuojamas išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas 2009 m.;

- prognozuojamas išmokėto darbo užmokesčio augimo tempas 2010 m.;

- prognozuojamas infliacijos lygis Lietuvoje 2009 m.;

- prognozuojamas infliacijos lygis Lietuvoje 2010 m.

10 paveiksle pateikta infliacijos kaita nuo 2001 m. kartu su būsimos infliacijos prognoze 2007 – 2010 m.



Šaltinis: Sudaryta autorius

10 pav. Infliacija lygis (palyginti su ankstesnių metų gruodžio mėn.) 1994 – 2010m.

Kaip matyti iš atliktų prognozių, infliacijos lygis Lietuvoje per kelis ateinančius metus labai nesumažės ir sieks 3 proc, ar net daugiau. Tai įtakos kylantis darbo užmokestis, dėl jo didėjantis skolinimasis.

Apibendrinant visas atliktas prognozes galima daryti išvadą, jog Lietuvos ekonomika 2007 – 2010 m. laikotarpiu tolygiai augs: didės šalies BVP, darbo užmokestis, mažės nedarbingumas. Tačiau tai neigiamai paveiks infliaciją – esant dideliame pinigų kiekiui apyvartoje infliacija Lietuvoje nemažės.

Susiklosčius tokiai prognozuojamai ekonominei situacijai 2007 – 2010 m. šalyje, Lietuvos bankas turėtų vykdyti stabdančiąją monetarinę politiką, t.y. sumažinti pinigų pasiūlą, kad sumažėtų išlaidos ir infliacija. Šiam tikslui pasiekti taikomos tokios priemonės:

- Vertybinių popierių pardavimas atviroje rinkoje, tai sumažintų komercinių bankų rezervus;
- Privalomųjų atsargų normos padidinimas, tai sumažintų perteklinius rezervus ir pinigų multiplikatorių;
- Diskonto normos didinimas, tai sumažintų komercinių bankų norus didinti savo rezervus, skolinantis iš Centrinio banko.

Pagal antroje dalyje atliktus tyrimus galima daryti išvadą, jog didžiausią įtaką infliacijos lygiui Lietuvoje daro privalomųjų atsargų normos keitimas. Dėl to Lietuvos bankui siūloma infliacijos mažinimui naudoti monetarinės politikos priemonę – privalomąsias atsargas, t.y. privalomųjų atsargų didinimą.

Norėdamas sumažinti infliacijos tempus, Lietuvos bankas turėtų pakelti privalomųjų atsargų normą bent 2 proc. 2000 m. privalomųjų atsargų normos sumažinimas iki 8 proc. neturėjo tokio neigiamo poveikio infliacijai kaip 2002 m. šios normos sumažinimas dar 2 proc. iki 6 proc. Taikant tokią žemą privalomųjų atsargų normą, Lietuvos bankui nepavyko ilgai išlaikyti mažos infliacijos. Ruošiantis 2004 m. stoti į Europos Sąjungą, dar prieš dvejus metus buvo galima numatyti kainų kilimą mūsų šalyje dėl atsirasiančios bendros rinkos su ES, kurioje prekių ir paslaugų kainos yra aukštesnės nei Lietuvoje. Nors Lietuvos bankas yra įsipareigojęs privalomųjų atsargų normą priartinti prie ECB taikomo 2 proc. lygio, manau, kad šis žingsnis 2002 m. buvo padarytas per anksti. Jeigu Lietuvos bankas 2007 – 2010 m. laikotarpiu ir toliau artintų šalies monetarinę politiką prie ECB mažindamas privalomųjų atsargų normą dar 2 proc. iki 4 proc. lygio, tai galėtų sukelti nebevaldomą infliacijos augimą Lietuvoje.

Lietuvos banko monetarinė politika turi būti derinama kartu su šalies fiskaline politika. Lietuvoje artimiausiu metu nereiktų mažinti mokesčių, didinti neapmokestinamo minimumo bei sparčiai kelti darbo užmokesčio.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

1. Autoriai nevienodai apibrėžia, kas yra Centrinis bankas. Pats išsamiausias ir tiksliausiai apibūdinantis Centrinio banko sąvoką yra šis: Centrinis bankas yra vieša įstaiga, kuriai pavesta reguliuoti ir kontroliuoti šalies monetarines ir finansines institucijas bei rinkas. Jis taip pat yra atsakingas už šalies monetarinę politiką.
2. Palyginus kitų bankų funkcijas su Lietuvos banko funkcijomis galima teigti, kad mūsų šalies bankas vykdo gana daug funkcijų, kurios būdingos gerai išvystytiems centriniam bankams, kaip Vokietijos ar Anglijos bankams. Tačiau nežiūrint į išsivystymo laipsnį, visų Centrinė bankų pagrindinė funkcija yra kainų stabilumo palaikymas.
3. Monetarinė politika yra įrankis, kurį šalies Centrinis bankas naudoja norėdamas paveikti šalies ekonomiką. Naudodamas monetarinę politiką, siekdamas kontroliuoti pinigų pasiūlą bei naudingumą, Centrinis bankas siekia makroekonominio stabilumo – žemo nedarbingumo lygio, žemo infliacijos lygio, ekonomikos augimo ir išorinių mokėjimų balanso.
4. Iki 1994 m. balandžio mėn. LB naudojo šias monetarinės politikos priemones: indėlių ir paskolų aukcionus, tikslines paskolas komerciniams bankams, intervencijas valiutos santykio stabilumui išlaikyti, privalomąsias atsargas, tačiau Lietuvos banko monetarinė politika negalėjo būti sėkminga dėl tuometinių ekonominių sąlygų ir Vyriausybės infliacinės politikos. Šalyje infliacija buvo labai didelė: 1991 metais ji siekė 382,7 proc., o 1992 metais – 1162,6 proc.
5. 1994 metais pakeitus Lietuvos banko vykdomą monetarinės politikos strategiją, vienintele monetarinės politikos priemone likus privalomosioms atsargoms iki 1996 m. infliacija nukrito nuo 188,7 proc. iki 13,1 proc. Per tą patį laikotarpį, t.y. 1994 – 1996 metus Lietuvos BVP išaugo nuo 11590 mln. Lt iki 32290 mln. Lt. Tai reiškia, jog Lietuvos banko kainų stabilumo ir infliacijos mažinimo politika kiekvienais metais teikia vis geresnius rezultatus.
6. 1997 m. sausio 16 d. Lietuvos bankui patvirtinus naują Lietuvos banko pinigų politikos programą 1997 – 1999m., pavyko įgyvendinti pagrindinį tikslą – siekti kainų stabilumo. Šalyje infliacija nukrito iki 0,3 proc. lygio, BVP augo, nedarbas mažėjo. Neigiamą įtaką Lietuvos ekonomikai turėjo Rusijos krizė.
7. Lietuvos bankas, derindamas privalomųjų atsargų reikalavimus su Europos centrinio banko reikalavimais, 2000 m. spalio mėn. pradėjo mažinti privalomųjų atsargų reikalavimus, sumažindamas normą nuo 10 iki 8 proc. Tai neigiamai paveikė šalies ekonomiką. Jau tais pačiais metais infliacijos lygis šalyje pasiekė 1,4 proc, o 2001 m. – 2 proc.

8. Nuo 2002 m. gegužės sumažinta privalomųjų atsargų norma nuo 8 iki 6 proc. neturėjo neigiamos įtakos šalies infliacijai. Lietuvoje pirmą kartą nuo Lietuvos banko atkūrimo užfiksuota defliacija, kuriai įtakos turėjo nuo 2002 m. vasario 2 d. lito susiejimas su euru ir beveik 17 proc. lito pabrangimas JAV dolerio atžvilgiu.
9. 2002 - 2003 m. ekonomika Lietuvoje augo: BVP per dvejus metus išaugo 16, 1 proc., išmokėtas darbo užmokestis pakilo 12, 4 proc., nedarbo lygis gyventojų užimtumo tyrimo duomenimis sumažėjo 28,7 proc.
10. Privalomųjų atsargų sumažinimas iki 6 proc. iš karto neturėjo neigiamo poveikio, šalies ekonomikai, tačiau paskutiniaisiais metais Lietuvos bankas nebėra pajėgus palaikyti kainų stabilumo šalyje. 2006 metais infliacijos lygis pasiekė 4,5 proc. Darbo užmokestis augo, bankų skolinimas suaktyvėjo. Dėl to sparčiai kilo ir šalies BVP.
11. Pagal atliktas makroekonominių rodiklių prognozes daroma išvada, jog Lietuvos ekonomika tendencingai augs: BVP vidutiniškai kasmet kils 13, 8 proc., apskaičiuotas darbo užmokestis - 13,1 proc., o išmokėtas -13,9 proc. Nedarbo lygis kasmet mažės apie 25,8 proc.
12. Prognozuojama, jog infliacijos lygis Lietuvoje sparčiai nemažės ir 2010 metais viršys 3 proc. dėl to siūloma Lietuvos bankui taikyti stabdančiąją monetarinę politiką - mažinant infliacijos lygį, padidinti privalomųjų atsargų normą 2 proc. iki 8 proc. lygio.
13. Lietuvos banko monetarinė politika taip pat turi būti derinama kartu su šalies fiskaline politika. Siūloma nemažinti mokesčių, nedidinti neapmokestinamo minimumo bei sparčiai nekelti darbo užmokesčio Lietuvoje, kas įtakotų infliacijos lygio mažinimą šalyje.

VENSLOVAITĖ, Jurgita. (2007) *The efficiency of Lithuanian monetary policy*. MBA Graduation paper. Kaunas: Kaunas Faculty of Humanities, Vilnius University. 57 p.

SUMMARY

Work topic: The efficiency of Lithuanian monetary policy.

The actuality of work.

The monetary policy is topical to all countries, to Lithuania also. It stimulates the manufacture of national product, blocks up the growth of unemployment and inflation, balances the foreign relations. It is important to find out if Central bank will be able to control the growing level of inflation in Lithuania. Furthermore, it is topical to find out, what situation will be in our country being the member of European Union and regulating monetary policy by the requirements of European Bank.

Work object. Lithuanian monetary policy and its influence on national economy.

Work aim. To examine the influence of Lithuanian monetary policy on national economy.

The objectives of work:

- To define the functions of Central bank and the tools of monetary policy;
- To investigate the practice of Lithuanian Central bank and its monetary policy tools;
- To analyze Lithuanian monetary policy by different periods from 1991 to 2006 year and to examine the fluctuation of Lithuanian macroeconomic indicators by the same periods.
- To make the forecast of macroeconomic indicators on the base of made analysis and to propose a motion about the use of monetary policy tools.

The methods of work:

- The analysis of science literature by investigating aim;
- The analysis of data from Lithuanian bank, from internet and from the press which are relative with examining theme;
- The statistical data from the internet site of Department of Statistics.
- The scroll average method was used to forecast the macroeconomic indicators.

The results of work.

The work consists of three parts. Graduation paper contains 57 pages, 10 pictures and 10 tables.

LITERATŪROS SĄRAŠAS

1. ALIŠAUSKAS, Linas; VAŠKELAITIS, Vytautas. (1998) *Šiuolaikinės bankų sistemos*. Vilnius: Lietuvos informacijos institutas. 55 p. ISBN 9986-12-172-8
2. BUCKIŪNIENĖ, Olga; MEIDŪNAS, Vitoldas; PUZINAUSKAS, Pranas. (2003) *Lietuvos finansų sistema*. Vilnius: Teisinės informacijos centras. 167p. ISBN 9955-557-26-5
3. ČEIKAIŠKIENĖ, Marytė. (1995a) *Lietuvos ekonomikos raidos apžvalga I dalis*. Vilnius: Lietuvos informacijos institutas, Ekonominės informacijos analizės skyrius. 32p. ISBN 9986-12-062-4
4. ČEIKAIŠKIENĖ, Marytė (1995b). *Lietuvos ekonomikos raidos apžvalga II dalis*. Vilnius: Lietuvos informacijos institutas, Ekonominės informacijos analizės skyrius. 46p. ISBN 9986-12-073-X
5. DUBAUSKAS, Gediminas. (2001) *Tarptautiniai finansai*. Vilnius: Generolo Jono Žemaičio Lietuvos karo akademija. 253 p.
6. GRONSKAS, Vladas. (1995) *Verslas, pseudoverslas ir antiverslas*. Kaunas: Kauno vadybos ir kalbų koledžo leidykla. 254 p. ISBN 9986-692-00-8
7. JAKUTIS, Algirdas; PETRAŠKEVIČIUS, Vladislavas; STEPANOVAS, Artūras; ŠEČKUTĖ, Laima; ZAICEV, Steponas. (1999) *Ekonomikos teorijos pagrindai*. Kaunas: Smaltija. 390p. ISBN 9986-708-39-7
8. MARTINKUS, Bronius; ŽILINSKAS, Vytautas. (1997) *Ekonomikos pagrindai*. Kaunas: Technologija. 705p. ISBN 9986-13-575-3
9. MAYER, Thomas; DUESENBERRY James S.; ALIBER, Robert Z. (1995) *Pinigai, bankai ir ekonomika*. Vilnius: Alma littera. 639 p. ISBN 9986-02-045-X
10. NAVICKAS, Vytas. (1999a) *Lietuvos ekonomika. Dabartis ir perspektyvos*. Vilnius: Valgra. 72p. ISBN 9986-92-69-2-0
11. NAVICKAS, Vytas. (1999b) *Lietuvos ekonomika. Dabartis ir perspektyvos*. Vilnius: II „Valgra“. 72p. ISBN 9986-9269-2-0
12. PALIULYTĖ, Regina. (2005) *Makroekonomika*. Antrasis leidimas. Vilnius: VVAM, 186 p. ISBN 9955-528-10-9
13. PETRAŠKEVIČIUS, Vladislavas. (1995) *Pinigai, bankai ir monetarinė politika*. Vilnius: Technika. 20p. ISBN 9986-05-230-0
14. SKOMINIS, Vytautas. (2006) *Makroekonomika*. VU: Vilniaus universiteto leidykla, 279 p. ISBN 9986-19-949-2.

15. SNIEŠKA, Vytautas; BAUMILIENĖ, Valerija; BERNATONYTĖ, Dalia. ir kt. (2001) *Makroekonomika*. Kaunas : Technologija. 615p. ISBN 9986-13-935-X.
16. SNIEŠKA, Vytautas; BAUMILIENĖ Valerija; BERNATONYTĖ Dalia ir kt (2005) *Makroekonomika*. Kaunas : Technologija,. 637 p. ISBN 9955-09-826-0.
17. VAŠKELAITIS, Vytautas. (2001) *Piniginiai atsiskaitymai. Teorija ir praktika*. Vilnius: Eugrimas. 433p. ISBN 9986-752-88-4.
18. VAŠKELAITIS, Vytautas. (2003) *Pinigai: komerciniai bankai ir jų rizikos valdymas*. Vilnius : Personalinės įmonės "Lietuvos mokslas" redakcija. 363p. ISBN 9986-795-21-4.
19. VAŠKELAITIS, Vytautas, (2006a) *Pinigai: pinigų politika ir jos priemonės*. 55 knyga. Vilnius: VĮ Mokslo tyros institutas, 486 p. ISBN 9986-795-39-7.
20. VAŠKELAITIS, Vytautas, (2006b) *Pinigai: centriniai bankai ir jų funkcijos*. 56 knyga. Vilnius: VĮ Mokslo tyros institutas, 443 p. ISBN 9986-795-41-9.
21. WONNACOTT, Paul; WONNACOTT, Ronald. (1994) *Makroekonomika*. Kaunas: Litera. 418 p. ISBN 9986-475-02-3.
22. HYMAN, David N. (1992) *Economics*. 2th ed. Homewood (Ill.); Boston (Ma.): Irwin. 1040p. ISBN 0-256-08381-9
23. PARKIN, Michael. (1990) *Economics*. Addison-Wesley Publishing Company. 1020p. ISBN 0-201-05931-2
24. SCHERER F.M. (1971) *Industrial market structure and economic performance*. Chicago: Rand McNally and company. 576p.
25. БУНКИНА, Маргарита К. (1994а) *Монетаризм*. Москва : АО "ДИС". 79p. ISBN 5-86509-013-5
26. БУНКИНА, Маргарита К. (1994б) *Деньги. Банки. Валюта*. Москва : ДИС. 172p. ISBN 5-86509-010-0
27. ДОЛАН, Эдвин Дж. (1994) *Макроэкономика*. Санкт-Петербург: Литера плюс. 402p.
28. ШИШОВ, Александр Л. (1997) *Макроэкономика : учебник*. Москва : ЭКМОС. 319p. ISBN 5-88124-005-7.
29. ANCANAS H. (1996) Monetarinės politikos instrumentai bei operacijos. *Diena*, birželio 12 d., p. 12.
30. ANDRIUŽYTĖ, Rūta. (2004) 2003-ieji – geriausi metai Lietuvos ekonomikai. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.19, p. 4. ISSN 1392-2807
31. BAGDANA VIČIŪTĖ, Violeta. (2005) Infliacija stabtelėjo ties 2,9 proc.. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.7, p. 5. ISSN 1392-2807
32. BNS; ELTA. (2005) Nedarbas mažėja dėl emigracijos. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.6, p. 6. ISSN 1392-2807

33. GERALAVIČIUS, Vytautas; KAMINSKIENĖ Bronislava. (1997) Kai kurių pinigų politikos priemonių makroekonominiai padariniai. *Respublika*, kovo 17 d., p. 34.
34. GONTIS, Vygintas. (1997) Pinigų stabilumo tikrai reikia. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.32, p. 5. ISSN 1392-2807
35. JAKUBAUSKAS, Renaldas. (2005) Pernykštis ekonomikos augimas pasiekė 6,6 proc. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.21, p. 5. ISSN 1392-2807
36. JANUŠAUSKAS, Ramūnas. (1997) Litas kaip laikinoji valiuta. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.31, p. 8. ISSN 1392-2807
37. KELERAITĖ, Dovilė. (1998) Lietuvos ekonomika: plėtros metai. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.46, p. 17. ISSN 1392-2807
38. KROPIENĖ, Rūta. (1993) *Lietuvos bankas 1990-1992*. Vilnius: Kultūros ir švietimo UAB „ŽINIA“. 103p.
39. Lietuvos bankas. (2001) *Bankų statistikos metraštis 2000*. Vilnius: Lietuvos bankas.
40. Lietuvos bankas. (2004) *Bankų statistikos metraštis 2003*. Vilnius: Lietuvos bankas.
41. Lietuvos bankas. (1995a) *Lietuvos bankas 1990-1995*. Vilnius: Lietuvos bankas. 227p. ISBN 9986-651-01-8
42. Lietuvos bankas. (1995b) *Metų ataskaita 1994*. Vilnius: Lietuvos bankas. 55p. ISBN 9986-651-04-2
43. Lietuvos bankas. (1996a) *Metų ataskaita 1995*. Vilnius: Lietuvos bankas. 56p. ISBN 9986-651-09-3
44. Lietuvos bankas. (1996b) *Lietuvos bankas*. Vilnius: R. Paknio leidykla. 22p. ISBN 9986-9000-9-3
45. Lietuvos bankas. (1997a) *Metų ataskaita 1996*. Vilnius: Lietuvos bankas. 78p. ISBN 9986-651-09-3
46. Lietuvos bankas. (1997b) *Lietuvos banko pirmojo 1997 m. pusmečio ataskaita*. Vilnius: Lietuvos bankas. 45p.
47. Lietuvos bankas. (1997c) *Lietuvos banko pinigų politikos programa 1997 – 1999*. Vilnius: Lietuvos bankas. 20 lapų.
48. Lietuvos bankas. (2000) *Metų ataskaita 1999*. Vilnius: Lietuvos bankas. 119p.
49. Lietuvos bankas. (2001) *Metų ataskaita 2000*. Vilnius: Lietuvos banko Leidybos ir poligrafijos sk.. 118p.
50. Lietuvos bankas. (2002) *Metų ataskaita 2001*. Vilnius: Lietuvos banko Leidybos ir poligrafijos sk.. 143p.
51. Lietuvos bankas. (2003) *Metų ataskaita 2002*. Vilnius: Lietuvos bankas. 150p.
52. Lietuvos bankas. (2004) *Metų ataskaita 2003*. Vilnius: Lietuvos bankas. 148p.

53. Lietuvos bankas. (2005b) *Metų ataskaita 2004*. Vilnius: Lietuvos bankas. 159p.
54. Lietuvos bankas. (2006a) *Metų ataskaita 2005*. Vilnius:Lietuvos bankas. 130p. ISSN 1392-4692
55. LIETUVOS BANKAS. (2006b) *Bankų statistikos metraštis 2005*, Vilnius: Lietuvos bankas, 56 p. ISSN 1392-687X
56. LIUKAITYTĖ, Gražina. (2001) Ekonomika atsigauna, žmonių pajamos – ne. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.95, p. 5. ISSN 1392-2807
57. LIUKAITYTĖ, Gražina. (2003) Ministras konstatuoja ekonomikos atsigavimą. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.36, p. 5. ISSN 1392-2807
58. MAJAUSKAS, Mindaugas. (2000a) Ekonomika auga. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.70, p. 6. ISSN 1392-2807
59. MAJAUSKAS, Mindaugas. (2000b) Niekam tikęs euras. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.160, p. 3. ISSN 1392-2807
60. NAUSĖDA, Gitanas. (1995) Latvijos bankas jau artėja prie Vakarų standartų. *Lietuvos rytas*, spalio 30 d., 27p.
61. SPURGA, Saulius. (1994) Lietuvos banko vaidmuo “Sekundės“ banko krizės metu. *Lietuvos aidas*, kovo 18 d., p. 7.
62. STANIULYTĖ, Teresė. (2001) Eurui pasitikti – septyni mėnesiai. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.127, p. 8. ISSN 1392-2807
63. TERLECKAS, Vladas. (1994) Lietuvos ekonomika. Kuriuo keliu eiti? Antibankinė kampanija. *Vakarinės naujienos*, vasario 2 d., p. 23.
64. VAŠKELAITIS, Vytautas. (1996) Banko likvidumo garantai. *Diena*, gegužės 8. d., p. 10.
65. Verslo žinios. (2001) BVP augo 3,1 proc. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.3, p. 5. ISSN 1392-2807
66. VYŠNIAUSKAS, Vytautas. (1997) Pelno nesiekiantis Lietuvos bankas dirbo pelningai. *Lietuvos rytas*, kovo 28 d., p. 15.
67. Vžonline‘ ELTA. (2003) Augantis vartojimas paskatins infliaciją. *Verslo žinios*, Vilnius: UAB „Verslo žinios“, Nr.6, p. 4. ISSN 1392-2807
68. The Bank of Lithuania. (1998) *Annual report 1997*. Vilnius: Lietuvos bankas. 125p. ISSN 1392-4702
69. The Bank of Lithuania. (1999) *Annual report 1998*. Vilnius: Lietuvos bankas. 171p. ISSN 1392-4699
70. *Czech National Bank*. [Interaktyvus] (2003-2007) Czech National Bank. [žiūrėta 2007 m. balandžio 12 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.cnb.cz/en/index.html>>

71. *Deutsche Bundesbank*. [Interaktyvus]. (2007) Deutsche Bundesbank. [žiūrėta 2007 m. balandžio 25 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.bundesbank.de/index.en.php>>
72. DR. MALDEIKIS Eugenijus. (2007) *Bankinės krizės pamokos ir dabartinė bankinio sektoriaus raida Lietuvoje* [Interaktyvus]. *Pinigų srautas.lt*. [žiūrėta 2007 m. balandžio 30d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.pinigusrautas.lt/aktuali-analitika/bankines-krizes-2.html>>
73. Financial Pipeline. (2007) *Monetary Policy* [Interaktyvus]. The Financial Pipeline Inc.: finpipe.com. [žiūrėta 2007 m. balandžio 28 d.] Prieiga per internetą: <<http://www.finpipe.com/monpol.htm>>
74. HEDFORS, Per. (1997) *Lietuvos pinigų sistemos pagrindų kūrimas 1990–1993 m.* [interaktyvus]. *Lb.lt*, 1997 Nr.2. [žiūrėta 2004 m. lapkričio 25d.]. Prieiga per internetą: <http://www.lb.lt/lt/leidiniai/pinigu_studijos1997_2/pinigu_studijos1997_2.html>
75. *Latvijas banka*. [Interaktyvus] (2007) Banko of Latvia. [žiūrėta 2007 m. gegužės 1 d.] Prieiga per internetą: <<http://www.bank.lv/eng/main/all/>>
76. *Lietuvos banko pinigų politika*. [Interaktyvus] [žiūrėta 2007 m. balandžio 26 d.] Prieiga per internetą: <<http://finansai.tripod.com/ppol.htm>>
77. Lietuvos bankas. (2005a) *Pranešimas teikiamas Lietuvos Respublikos Seimui 2004*. [interaktyvus]. *Lb.lt*. Vilnius: Lietuvos bankas, [žiūrėta 2007 m. balandžio 10d.]. p. 59. Prieiga per internetą: <http://www.lb.lt/lt/leidiniai/pranesimas_seimui/pranesimas_2004.pdf>
78. Lietuvos bankas (2007a) *Pranešimas teikiamas Lietuvos Respublikos Seimui 2006*. [interaktyvus]. *Lb.lt*. Vilnius: Lietuvos bankas, [žiūrėta 2007 m. kovo 20d.]. p. 44. Prieiga per internetą: <http://www.lb.lt/lt/leidiniai/pranesimas_seimui/pranesimas_2006.pdf>.
79. *Lietuvos bankas*. [Interaktyvus] (2007b) Lietuvos bankas. [žiūrėta 2007 m. balandžio 27 d.] Prieiga per internetą: <<http://www.lb.lt/home/default.asp>>
80. Lietuvos Respublikos Seimas. (1994) *Lietuvos Respublikos Lietuvos banko įstatymas Nr. IX-205* [interaktyvus]. LR Seimo kanceliarija: *lrs.lt*. Aktuali redakcija nuo 2006 balandžio 25 d. [žiūrėta 2007 kovo 28 d.]. Prieiga per internetą: <http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=275364&p_query=&p_tr2=>>.
81. Lietuvos statistikos departamentas. (2007) *Statistika (teminės lentelės)* [interaktyvus]. Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės: stat.gov.lt. [žiūrėta 2007 gegužės 5 d.] Prieiga per internetą: <http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1111>
82. LUKAITYTĖ, Rasa. (2007) Euro įvedimo planui – A.Kubiliaus kritika [interaktyvus]. *Delfi.lt*, vasario 7 d. [žiūrėta 2007 m. balandžio 9 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.delfi.lt/archive/article.php?id=12070225>>.

83. *Monetary Policy Rules in Open Economies*.(2003) [Interaktyvus]. Gianluca Benigno (London School of Economics), Pierpaolo Benigno (New York University), and Fabio Ghironi (Boston College). geocities.com. Atnaujinta 2003 kovo 25 d. [žiūrėta 2007 m. balandžio 30 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.geocities.com/monetaryrules/mpoe.htm>
84. The Federal Reserve Board. (2007) *Monetary silicy* [Interaktyvus]. The Federal Reserve Board: federalreserve.gov. Atnaujinta 2007 m. sausio 17 d. [žiūrėta: 2007 kovo 16 d.] Prieiga per internetą: <http://www.federalreserve.gov/policy.htm>
85. Глоссарий. (2007) *Монетарная политика* [Interaktyvus]. Библиография: glossary.ru. [žiūrėta 2007 m. balandžio 25 d.]. Prieiga per internetą: http://www.glossary.ru/cgi-bin/gl_sch2.cgi?RMutlygwtg9!vuroyoqg#gltop.
86. *Монетарная политика..* [Interaktyvus] (2003) [žiūrėta 2004 m. sausio 17d.] Prieiga per internetą: <http://www.nbrb.by/today/chart.asp>.