

GENEROLO JONO ŽEMAIČIO
LIETUVOS KARO AKADEMIJA



Gediminas Dubauskas

FINANSAI IR APSKAITA

Mokomoji knygelė

Vilnius 2000

UDK 336 (075.8)

Du-9

Generolo Jono Žemaičio Lietuvos karo akademijos Vadybos katedros dėstytojo doc. dr. Gedimino Dubausko parengta mokomoji knygelė „Finansai ir apskaita” skiriama Akademijos kariūnams ir klausytojams, krašto apsaugos sistemos kariams.

Atsakingasis redaktorius doc. dr. Vytautas Grigulis

Recenzavo doc. dr. Algirdas Jakutis

©Generolo Jono Žemaičio
Lietuvos karo akademija,
2000

TURINYS

Pinigai ir jų funkcijos	4
Finansų rinkos. Vertybinių popierių pirkėjų ir leidėjų tikslai.....	7
Bankininkystė kaip verslas	12
Valstybės finansai ir mokesčiai	19
Tarptautinė valiutų rinka	26
Mokėjimų balansas	30
Perkamosios galios paritetas ir kintantys valiutų kursai	39
Makroekonomikos politika ir atvirosios ekonomikos šalis	42
IS-LM-BP modelių pusiausvyra	49
Empirinė keitimo kursų patirtis	52
Įvadas į visuomeninius finansus	56
Literatūra	64

PINIGAI IR JŲ FUNKCIJOS

Pradedant nagrinėti pinigus ir jų funkcijas, reikėtų aptarti pinigų definicijos reikšmę. Pinigai - tai visuotinis vertės ekvivalentas, atliekantis mainų, kaupimo, vertės mato, cirkuliacijos ir mokėjimo priemonės funkcijas. Tuo požiūriu *kainos yra pinigų atspindys*. Jau nuo seniausių laikų empiriškai buvo suvokta, kad mainų ekvivalentui labiausiai tinka taurieji metalai. Kodėl taurieji metalai tokie priimtini, aiškėja iš šių jų savybių.

Išskirtinės tauriųjų metalų savybės:

tvirti ir nepraranda savo fizinių savybių,
yra vienos rūšies,
gali būti dalomi ir vėl sulydomi,
yra reti ir įkūnija didelę vertę,
jų laikymo ir transportavimo išlaidos, palyginti su jų verte, yra mažos.

Trūkstant tauriųjų metalų bei dėl nepatogumo transportuoti didelę vertę turinčius didelius kiekius monetų kai kuriose šalyse susiformavo bankų išduodamų pasitikėjimo ženklų, arba banknotų, institucija.

Banknotais vadinami neprocentiniai emisijos bankų išleidžiami įsipareigojimai - kreditiniai piniginiai ženklai. Kitaip tariant, tai bankų pasižadėjimai sumokėti banknotų pateikėjui juose pažymėtą pinigų sumą.

Dekretiniai pinigai (fiat money) - popieriniai pinigai, kurie nėra nei padengti tauriaisiais metalais, nei konvertuojami į juos, bet yra teisėta mokėjimo priemonė, nes taip tvirtina vyriausybė.

Paritetas – vienos šalies piniginio vieneto santykis su kitos šalies piniginiu vienetu pagal jiems nustatytą aukso kiekį arba pagal jų perkamąją galią.

Dar baigiantis II pasauliniam karui JAV miestelyje **Bretton Woods** susirinkę pagrindinių industrinių šalių karo vadai ir ekonomistai susitarė dėl būsimųjų pasaulio valiutų sistemos. Buvo atsisakyta kiekvienos valiutos aukso standartų, vyravusių iki II pasaulinio karo, ir pereita prie fiksuotų keitimo kursų. Pagrindine valiuta buvo pasirinktas JAV doleris, kuris ir buvo padengtas auksu. Tą iš dalies nulėmė tas faktas, kad didžiausia dalis pasaulinių aukso atsargų buvo sukaupta JAV. Kartu visos kitos valiutos buvo sąlygiškai padengtos auksu, nes turėjo fiksuotą keitimo kursą su JAV doleriu. **Bretton Wood** sistema galiojo nuo

1944 iki 1973 m. Svyruojančio valiutos kurso sistema įsigaliojo nuo 1973 metų.

Pagrindinės pinigų savybės:

stabilumas,
portatyvumas,
tvarumas,
vienarūšiškumas,
dalumas,
atpažinimas.

Suprantama, kad jau patys pavadinimai parodo, kokia šių savybių esmė ir dėl ko jos svarbios naudojant pinigus.

Pinigų funkcijos:

mainų priemonė,
vertės matas,
teisėta mokėjimo priemonė,
vertybių taupymo priemonė,
kapitalo judėjimo tarpininkas.

Piniginis vienetas - tai standartinis valiutos vienetas, kuris sudaro šalies vidaus pinigų kiekio pagrindą.

Pinigų vertė. Pasiūla ir paklausa

Pinigų paklausa (money demand) - tai pinigų kiekis, reikalingas ūkiniams sandoriams vykdyti, t.y. tarpininkauti visų pateiktų parduoti prekių ir paslaugų mainams.

Pinigų pasiūla (money supply), arba pinigų masė, - tai faktiškas pinigų kiekis, naudojamas mainams. Pinigų mainų lygtis:

$$M \cdot V = P \cdot Q ;$$

čia M- pinigų pasiūla, V - pinigų cirkuliacijos greitis, P- vidutinė prekių ir paslaugų kaina, Q - parduotų vienetų kiekis.

Pinigų vertę lemia visuminės prekių pasiūlos ir visuminės pinigų pasiūlos santykis. Pinigų vertė keičiasi priešingai bendrojo kainų lygio kitimui. Taigi pinigams yra būdinga:

vidinis konvertavimas;
išorinis konvertavimas.

Valiuta, arba gryniesi pinigai, - tai piniginis vienetas valstybėje, priimtas kaip teisėta mokėjimo priemonė.

Depozitas (indėlis) – tai materialinė vertybė, atiduota saugoti kredito įstaigai palūkanoms gauti.

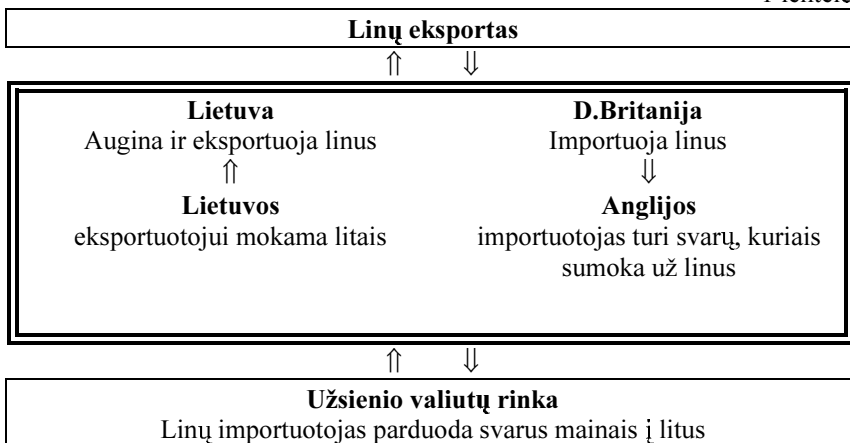
Čekinė sąskaita - tai banko sąskaita, kuriai indėlininkas turi teisę išrašinėti čekius.

Indėlis iki pareikalavimo - tai neterminuotas indėlis su teise bet kuriuo metu pareikalauti viso ar dalies indėlio.

Pinigai - tai viskas, kas visuotinai priimama ir vartojama mainuose, atsiskaitant už prekes ir paslaugas, t.y. čekiai, kelionių čekiai, kredito kortelės, vekseliai.

Valiutų kursai ir užsienio valiutų rinka

1 lentelė



Valiutos kursas - (exchange rate) tai vienos šalies pinigų kaina, išreikšta kitos šalies pinigais.

Užsienio valiuta (foreign exchange) - tai kitos šalies pinigai, kurie finansuojant tarptautinę prekybą ir užsienio investicijas keičiami į vietinę šalies valiutą.

Arbitražas - tai sandoriai, kuriais siekiama gauti pelno dėl nepastovių kainų. Tai prekių pirkimas arba pardavimas, siekiant pelningai pasinaudoti kainų skirtumais.

Nominalioji vertė (nominal values) - tai ekonominių susumuotų rodiklių matas esamųjų kainų požiūriu. **Realioji (tikroji) vertė** - tai sustambinto ekonominio rodiklio matavimas įvertinant kainų lygio pokytį, t.y. vertės išraiška esant toms pačioms kainoms. **Nominalusis valiutos kursas** (nominal exchange rate) - tai paprasčiausiai vienos valiutos kaina, išreikšta kita valiuta.

Baigiant šią temą, galima būtų pacituoti žinomo amerikiečių rašytojo O.Henrio mintį, kad „Nevertiname namų, kol jų nepaliekame, o pinigų - kol jų neprarandame...”

FINANSŲ RINKOS. VERTYBINIŲ POPIERIŲ PIRKĖJŲ IR LEIDĖJŲ TIKSLAI

Finansų rinkos (financial markets) - tai vieta, kur prekiaujama finansiniu turtu.

Finansinis turtas (financial capital) - tai pinigai, piniginiai įsipareigojimai ir vertybiniai popieriai. *Finansų rinkos tikslas - efektyviai paskirstyti santaupas grynųjų pinigų vartotojams.*

Fizinio kapitalo ir finansinio kapitalo rinkos

Fizinio kapitalo rinka - prekyba nekilnojamoju turtu, įrengimais bei technikos įranga. Teisę į turtą finansinio kapitalo rinkose rodo akcijos, obligacijos, vekseliai, hipotekos ir t.t.

Dienos sandorių rinka (spot market) - perkamas ar parduodamas turtas pristatomas nedelsiant.

Būsimųjų sandorių išankstinė rinka (forward market) - pirkimas ar pardavimas ateityje.

Finansų rinka susideda iš trumpalaikių lėšų rinkos - **pinigų rinkos**, ir ilgalaikių lėšų rinkos - **kapitalo (nuosavybės) rinkos**. Visos šios rinkos nėra suprantamos kaip kokioje nors konkrečioje vietoje esanti rinka. Abi šios rinkos - tai susijusių žemesnio lygio rinkų (subrinkų) sistema.

Pinigų rinka (money market) - tai trumpalaikių vyriausybės bei korporacijų paskolų ir vertybinių popierių rinka. Pasaulio pinigų rinką sudaro viso pasaulio trumpalaikės pinigų investicijos. Tai yra:

indėliai (depozitai) vienai nakčiai;

tarbankiniai indėliai;
valstybės išdo vertybiniai popieriai (T-bills);
indėliai pagal įgaliojimus.

Kapitalo rinka (capital market) - tai ilgalaikių paskolų ir vertybinių popierių rinka. Kapitalo rinką sudaro *sistema biržų*, kuriose yra prekiaujama vertybiniais popieriais:

iždo ir kitomis obligacijomis;
paprastosiomis ir privileijuotosiomis akcijomis;
kitais ilgalaikių skolų popieriais.

Hipotekų rinka (mortgages market) operuoja paskolomis, užstant gyvenamąjį, komercinį ir pramoninį nekilnojamąjį turtą bei žemės ūkio įmones. Į vartotojų kredito rinką įeina paskolos automobiliams ar buities technikai pirkti, studijoms apmokėti ir t.t. Procesas, kai į apyvartą išleidžiami vertybiniai popieriai garantuoti hipotekomis, vadinamas **apsauga** (securitization).

Užstatas (mortgage) - tai aktyvai, kuriuos paskolos gavėjas (užstatytojas) perduoda kreditoriui (užstatininkui) kaip garantiją už paskolą.

Pasibaigus įkaitine sutartimi nustatytiems įsipareigojimams, paskolos gavėjas (užstatytojas) turi teisę atgauti aktyvus iš kreditoriaus visiškai su juo atsiskaitęs.

Geografinė rinkų veikimo sritis - nuo vietinės bendruomenės iki pasaulio masto.

Rinkos skirstomos į pirmines ir antrines.

Pirminė rinka (primary market) - tai vertybinių popierių rinka, kai pajamos už parduotus popierius tiesiogiai atitenka emitentui. *Pirminėje rinkoje vertybinius popierius parduoda jų leidėjas, dažniausiai per tarpininkus.*

Antrinė rinka (secondary market) - tai cirkuliuojančių vertybinių popierių pardavimas iš vieno savininko kitam.

Antrinėse rinkose gali funkcionuoti ir kitų tipų finansinis turtas. Vertybiniai popieriai nenusidėvi ir niekas nemano, kad negarbinga pirkti kieno nors rankose buvusį vertybinį popierių. Antrinės rinkos operacijų mastas yra daug didesnis nei pirminės rinkos. Dar yra ir tretinės bei ketvirtinės rinkos.

Akcijų ir obligacijų rinkos skiriasi nuo kitų prekių rinkų. Perkant **paprastąją akciją** iš tikrųjų yra **perkama ateities perspektyva**, kuri dėl informacijos trūkumo yra ne iki galo suprantama ir sunkiai prognozuojama.

Perkant **obligaciją** paprasčiausiai įsigyjamas **pažadų rinkinys**, kurį pateikė obligacijų leidėjai.

Eiliniams investuotojams ypač svarbi informacija apie vertybinius popierius išleidžiančios firmos veiklą. Tokios informacijos prieinamumą reguliuoja vertybinių popierių komisija.

Nors ir turėdami informaciją apie įmonę potencialūs vertybinių popierių pirkėjai turi suderinti tris tikslus:

pelningumą;

riziką;

likvidumą.

Pelningumas yra atlyginimas už investicijas, apskaičiuojamas procentine išraiška. Pelningumas išreiškiamas procentiniu metinių išmokėjimų (pajamų) ir vertybinio popieriaus kainos santykiu. *Pvz., jei obligacija, parduota už 1000 litų, suteikia 120 litų metinių palūkanų, tada jos pelningumas prilygsta 12 procentų.*

Pelningumas gali būti tinkamas beveik visų pasaulio ekonomikoje žinomų investicijų rodiklis.

Bet kokio vertybinio popieriaus **pageidaujama pelno norma** (required rate of return) - tai investuotojo naudos santykinis rodiklis, kuris suteikia galimybę analizuoti ir lyginti investicijas. Pelno norma - pageidaujamas pelningumas. Ją aptarsime neatsižvelgdami į riziką įsigyjant vertybinius popierius.

$$\text{Pelningumas} = \frac{\text{piniginiai dividendai}}{\text{akcijos pirkimo kaina}} + \frac{(\text{akcijos pardavimo kaina}) - (\text{akcijos pirkimo kaina})}{\text{akcijos pirkimo kaina}}$$

Paprastųjų akcijų pelno norma yra nustatoma pasinaudojant formule akcijų esamai (dabartinei) vertei apskaičiuoti :

$$V_0 = D_1 / (i_a - g)$$

Iš šios formulės

$$i_a = D_1 / V_0 + g$$

čia V_0 - esamoji (dabartinė) akcijos kaina,

D_1 - planuojamas vienos akcijos dividendas $D_1 = D_0(1+g)$,

i_a - pageidaujama pelno norma (pelningumas),

g - dividendų augimo (prieaugio) procentas,

D_0 - dabartinis vienos akcijos dividendas.

Iš šios formulės matyti, kad paprastųjų akcijų pelnas yra uždirbamas iš dviejų šaltinių - dividendų D_1/V_0 ir nuosavybės padidėjimo g , kuris gali būti ir dividendų prieaugis, ir akcijų kainų padidėjimas.

Pavyzdys. Koks yra akcijos pelningumas, jeigu dabar ji parduodama už 20 litų, o kitais metais planuojami 1,2 Lt dividendai ir numatoma, kad jie padidės 8 procentais.

$$i_a = D_1 : V_0 + g = 1,2 : 20 + 0,08 = 0,14 \cdot 100\% = 14\%.$$

Privilegiuotosios akcijos turi iš anksto nustatytą dividendą ir todėl šiuo aspektu yra panašios į niekada neišperkamas obligacijas. Jei mokėjimai yra begaliniai, emisijos laikas neribotas, tai jų vertė apskaičiuojama diskontuojant dividendo sumą pageidaujamo pelningumo tarifu:

$$V_{pa} = D_{pa} : i_{pa}.$$

Iš šios formulės pageidaujama pelno norma apskaičiuojama taip:

$$i_{pa} = D_{pa} : V_{pa};$$

čia D_{pa} - nustatytas metinis privilegiuotosios akcijos dividendas,

V_{pa} - privilegiuotosios akcijos vertė,

i_{pa} - pageidaujama pelno norma.

Pavyzdys. Korporacijos 100 litų nominaliosios vertės privilegiuotųjų akcijų, kurių metinis dividendas yra 8 procentai, rinkos kaina 91 Lt. Kokia yra šios akcijos pelno norma?

$$i_{pa} = D_{pa} : V_{pa} = (8,0 : 91,0) \cdot 100\% = 8,79\%.$$

Obligacijų pelno norma iki jų išpirkimo parodo, kokio pelno galima tikėtis iš obligacijos, jeigu ją laikysime iki išpirkimo dienos. Vidutinį pelningumą galima apskaičiuoti tokiu būdu:

$$\text{Vid. pelningumas} = \{\text{vid. metinis pelnas}\} : \{\text{vid. kaina}\} = \{I + (M - V_0) : n\} : \{(M + V_0) : 2\};$$

čia I - metinis palūkanų mokėjimas pagal kuponą ($I = M \cdot i_d$), M - obligacijos nominalas, arba vertė, pasibaigus mokėjimo terminui, n - mokėjimo terminas metais; i_d - visų būsimųjų pinigų srautų diskonto norma, V_0 - obligacijų dabartinė vertė.

Pavyzdys. Obligacijos nominalioji vertė yra 1000 Lt, esamoji (dabartinė) rinkos kaina 850 Lt, metinis palūkanų tarifas 12 proc., iki išpirkimo 15 metų. Koks vidutinis obligacijos pelningumas?

$$i_o = \{120 + (1000 - 850) : 15\} : \{(1000 + 850) : 2\} \cdot 100\% = 14,05\%.$$

Rizika (risk) reiškia nepageidaujamo įvykio galimybę, t.y. galimybę patirti sunkiai numatomą nuostolį. Ekonomikoje rizikos terminu apibūdinama ir galimybė išlošti, ir galimybė pralošti. Kuo daugiau faktiškasis pelningumas nukrypsta nuo planuoto, tuo rizikingesnis yra vertybinis popierius.

Riziką galima apibūdinti kaip pelningumo nukrypimą nuo planuoto dydžio. Tikimybė (probability) - tai atsitiktinio įvykio pasirodymo galimybės skaitinė charakteristika.

Atsitiktinis įvykis tikimybių teorijoje (event) - tai įvykis, kuris vienodomis sąlygomis gali įvykti arba neįvykti. Jei įvykis kartojasi daug kartų, jo įvykimas apibūdinamas tikimybe. Atsitiktinio įvykio pasirodymo tikimybė matuojama skale nuo nulio (0) iki vieneto (1,0).

Atsitiktinio įvykio tikimybė - tai galimybė įvykiui įvykti, kuri dažnai versle išreiškiama procentais.

Diskrečiojo atsitiktinio dydžio pasiskirstymo dėsnis - kai įvykiams ar rezultatams priskiriamos atskiros izoliuotos reikšmės. Tolydžiajam atsitiktiniam dydžiui, kurio galimos reikšmės užpildo visą duotąjį intervalą, pasiskirstymo dėsnis yra išreiškiamas **tankio funkcija (tikimybės tankis)**.

Tai teorinis pasiskirstymo tankis, rodantis laukiamą dažnumą, kuriuo vidutiniškai gali vykti tam tikras atsitiktinis įvykis.

Diskretusis tikimybių **pasiskirstymas** apima baigtinį įvykių skaičių. Kiekvienai ekonomikos būklei priskiriama tam tikra jos susidarymo tikimybė ir pelno norma. Jei įvykių yra be galo daug, tai pasiskirstymas laikomas begaliniu, o pats dydis praktiškai gali būti traktuojamas kaip tolydusis atsitiktinis dydis.

Jei nagrinėjamo dydžio reikšmės veikia daugelis nepriklausomų veiksnių, kiekvieno iš kurių poveikis nėra žymus, tai nagrinėjamo dydžio pasiskirstymas yra artimas **normaliajam pasiskirstymui**.

Rizikingo vertybinio popieriaus (VP) pelningumą lemia tikimybė, kad kainos sumažės. Rizikingo VP pelningumo procentas gali būti suprantamas kaip tų procentų tikimybių sklaida tam tikru laikotarpiu.

Tikimybių sklaida apibūdinama dviem parametrais: **planuojamu pelningumu ir standartiniu nukrypimu**.

Tradicinis rizikos mato rodiklis yra pelno normos vidutinis kvadratinis nuokrypis.

BANKININKYSTĖ KAIP VERSLAS

Bankininkystės verslo raidą geriausiai iliustruoja balansų lentelė (balance sheet), kurią sudaro:

1. **Firmos turtas** (asset), t.y. tai, kas priklauso firmai.
2. **Įsiskolinimai** (liabilities), t.y. firmos skolos.
3. **Firmos nuosavas kapitalas** (equity), t.y. grynasis turtas.

$$\text{Nuosavas kapitalas} = \text{Turtas} - \text{Įsiskolinimai}$$

$$\text{Turtas} = \text{Įsiskolinimai} + \text{Nuosavas kapitalas}$$

Balansas (balance sheet) – tai firmos ar kito ūkio ekonominio vieneto finansinė ataskaita, apibendrinanti firmos ar ūkio ekonominio vieneto turta, skolintojų ir savininkų kapitalą.

Balansas - tai tarsi firmos sveikatos būklės nuotrauka, kuri parodo bendrą turto, įsiskolinimų (įsipareigojimų) ir savininkų nuosavybės vertę tam tikru fiksuotu laiko momentu.

Balansinėje ataskaitoje yra išvardijami visi firmos **aktyvai** (turtas) ir **pasyvai** (įsiskolinimai ir savininkų nuosavybė). Balansų lentelėje turtas rašomas vienoje pusėje (kairėje), o įsiskolinimai ir nuosavas kapitalas - kitoje (dešinėje). Balansų lentelės abi pusės turi būti lygios, t.y. subalansuotos.

Auksakalio balansas

2 lentelė

Turtas	Įsiskolinimai ir nuosavas kapitalas
Auksinės monetos – 100 000 Lt	Indėliai iki pareikalavimo – 100 000 Lt
Namas – 20 000 Lt	Nuosavas kapitalas – 20 000 Lt
Iš viso 120 000 Lt	Iš viso – 120 000 Lt

Jei auksakaliui paliktos monetos būtų tik saugomos sandėlyje, vienintelis pajamų šaltinis būtų atlyginimas už aukso “pinigų” saugojimą. Per daug metų buvo pastebėta, kad auksas juda tiek iš sandėlio, tiek į jį. Bendras aukso įnašo dydis svyrudavo, tačiau sandėlyje jo likdavo pakankamai daug.

Žmonės mažiau aukso pasiimdavo negu įnešdavo saugoti. Tuomet ir kilo mintis skolinti dalį indėlininkų aukso tam, kad būtų uždirbta palūkanų. Taip auksakalis pradėjo eksperimentuoti su paskolomis. Iš pradžių jis laikė didelį rezervų kiekį, kad galėtų sumokėti klientams, jei jie pareikalautų. Sakykim, tai buvo 40 000 Lt rezervas. Likusius 60 000 Lt buvo galima paskolinti. Už paskolą buvo imamas raštiškas skolininko pasižadėjimas - vekselis, kuriame šis pasirašydavo įsipareigojimą mokėti palūkanas ir po kurio laiko gražinti pradinę sumą. Tuomet balansas atrodė taip:

Auksakalio, tampančio bankininku, balansas

3 lentelė

Turtas	Įsiskolinimai ir nuosavas kapitalas
Auksinių monetų rezervas – 40000 Lt	Indėliai iki pareikalavimo – 100000 Lt
Paskolos – 60000 Lt	Nuosavas kapitalas – 20000 Lt
Namas – 20000 Lt	
Iš viso – 120000 Lt	Iš viso – 120000 Lt

Skolindamas auksakalis sandėliavimo funkcijas pakeitė į **dalinių rezervų bankininkystę**. Ilgainiui, įgiję pasitikėjimą, auksakaliai pradėjo mažinti banko rezervas, nes kiekvienas iš rezervų paimitas ir paskolintas piniginis vienetas galėjo uždirbti papildomų palūkanų. Kartais rezerve būdavo tik 20 proc. ir net mažiau visų indėlių. Čia galioja taisyklė - kuo mažesnis rezervo lygis, tuo daugiau bankas gali skolinti pinigų, *bet ir tuo didesnė banko rizika*.

Užsiimdami dalinių rezervų bankininkyste auksakaliai-bankininkai klestėjo. Tačiau imdamiesi naujo verslo, jie smarkiai rizikuodavo:

1. Jų paskolos galėjo nepasiteisinti. Tai reiškia, kad kiti verslininkai ar bankai galėjo būti nemokūs. Todėl tokios *kreditinės rizikos įvertinimas* tapo svarbia bankininkystės dalimi.

2. Laikydami rezervas, atitinkančius tik dalį indėlių *iki pareikalavimo*, bankininkai galėjo kliautis tik stabiliomis indėlininkų įplaukomis ir atsiėmimais. Tik ekonomiškai gerais laikais šis procesas būdavo beveik stabilus. Jei indėlininkai išsigąstų, jie masiškai ateitų atsiimti savo indėlių. Prasidėtų reikalavimų antplūdis, tai yra banko „*puolimas*“ (run on a bank). Taip indėlininkai, kurie vienu metu reikalaudavo indėlio, patys sau *išsikasdavo duobę*. Toks „*puolimas*“ įstumdavo bankus į bankrotus. Tai

supaprastinta bankų istorijos versija. Šio amžiaus pradžioje buvusią decentralizuotą bankų sistemą, kai kiekvienas bankas leido į apyvartą banknotus, tai yra popierinius pinigus, ir labai menka buvo pinigų pasiūlos kontrolė, reikėjo reorganizuoti. Pasaulinė bankų raidos praktika (su periodiškais krizėmis) parodė, kad būtina **centralizacija ir vyriausybės kontrolė**. Visose nepriklausomose valstybėse, didelėse ir mažose, yra nuosavas centrinis bankas, kuris, reguliuodamas pinigų pasiūlą ir kontroliuodamas kreditavimą, siekia sudaryti sąlygas ekonomikai stabiliai plėtotis.

Centrinis bankas nėra komercinė įmonė ir *jo tikslas* - ne pelnas, o *pinigų pasiūlos reguliavimas* (monetarinė politika). Tai valstybės galių naudojimas reguliuoti kreditams, siekiant veikti šalies ekonomiką, ypač kontroliuoti infliaciją ir skatinti ekonomikos augimą. Bankas neturėtų būti pavaldus vyriausybei, kad galėtų ginti ne vyriausybės, o nacionalinės ekonomikos interesus.

Visa šiuolaikinė bankininkystė yra pagrįsta **dalinio rezervavimo principu**. Tai reiškia, kad bankai negali skolinti visų turimų lėšų, turi palikti tam tikras atsargas. Jau auksakalių paliudijimai buvo tam tikra popierinių pinigų forma, didinanti pinigų pasiūlą.

Atidėję dalį indėlių kaip rezervus, bankai "*sukuria*" pinigus, skolinami likusius. Tai bankai daro per indėlius iki pareikalavimo arba **čekines sąskaitas**.

Šiuolaikiniai komerciniai bankai yra verslo įmonės, labiausiai panašios į savo pirmtakus - auksakalius. Jie atlieka dvi pagrindines bankininko-auksakalio funkcijas: priima indėlius, t.y. **skolinasi** iš gyventojų bei firmų pinigus, moka jiems palūkanas **ir skolina** pinigus verslininkams, firmoms bei individualiems asmenims. Atlikdami šias operacijas bankai siekia gauti kuo didesnę pelną.

Bankai negali paskolinti visų juose **deponuotų** (*lot. deponere* - atiduoti saugoti) pinigų, nes indėlininkai turi teisę bet kada juos pasiimti. Tačiau patirtis parodė, kad jie gali iš tiesų paskolinti beveik visus savo indėlius ir kartu patenkinti savo indėlininkų reikalavimus. Vis dėlto, kad apsitraustų, visi bankai laiko tam tikrą fiksuotų indėlių dalį nejudamą – tai rezerviniai indėliai. Šios lėšos vadinamos **bankų rezervais**. Rezervų dalis, kurią bankai privalo laikyti, vadinama **rezervo norma**.

Banko rezervas – fiksuota banko depozitų dalis, kurios negalima skolinti, tai pinigų kiekis, kurį būtina tvarka privalo turėti bankas.

Būtinieji rezervai (required reserves) - tai rezervai, kuriuos bankas privalo laikyti nustatyta tvarka tam, kad galėtų vykdyti savo teisėtus finansinius įsipareigojimus.

Būtinieji rezervai = Rezervo norma • Indėliai

Būtiniojo rezervo norma (required reserve ratio) - banko depozitinių įsiskolinimų dalis (procentais), kurią bankas privalo išlaikyti būtinuosiuose rezervuose.

Bankai turi dviejų rūšių rezervą:

- *indėlius centriniame banke;*
- *valiutą* (tai yra grynuosius pinigus).

Kokį procentą indėlio bankas privalo padėti į šį rezervą, nustato centrinis bankas, ir tai yra svarbus jo pinigų politikos įrankis. Kad būtų išvengta finansinės panikos, komerciniai bankai ir kitos depozitinės institucijos privalo laikyti būtinuosius rezervus centriniame banke. Svarbiam reikalui esant komerciniai bankai gali iš centrinio banko skolintis, t.y. centrinis bankas veikia kaip paskutinis skolintojas.

Taigi būtinųjų rezervų tikslas – riboti pinigų, kuriuos gali sukurti bankas, kiekį.

Pinigų pasiūlą sudaro bendra cirkuliuojančių pinigų masė. Tai yra grynieji pinigai, esantys pas gyventojus, ir bankų depozitai. Bankų depozitai yra pinigai, nes čekiai, išrašyti tiems pinigams, yra mokėjimo priemonė. Tada

Pinigų pasiūla = grynieji pinigai cirkuliacijoje + depozitai banke

Depozitai yra banko skola ir sudaro dalį banko finansinio turto. Banko paskola padidina pinigų masę. Kai bankas suteikia paskolą, dėl to grynųjų pinigų kiekis dar nesikeičia. Kai skolininkas iš paskolos apmoka grynais, tuomet padidėja cirkuliuojančių pinigų kiekis.

Pinigų kiekis = grynieji pinigai cirkuliacijoje + banko paskola

Pinigų pasiūla didėja, didėjant banko paskolai. Pinigų kiekį, kurį bankų sistema gali sukurti, riboja būtiniojo rezervo norma. Valstybėje vyksta nepertraukiamas pinigų judėjimas, kuris aptarnauja prekių pirkimą, pardavimą ir kitus reikalingus mokėjimus. Nagrinėjant pinigų cirkuliaciją, reikia atsakyti į klausimą, **kiek reikia pinigų**, kad jie patikimai atliktų mokėjimo priemonės funkciją?

Pagrindinis pinigų pasiūlos elementas yra vadinamieji pirmieji pinigai **M1** (ar P1). Taip pinigų masė apibūdinama siaurąja prasme. Šiuos pinigus tuoj pat galima paversti kitu turtu. Nesileidžiant į smulkmenas, galima pasakyti, kad simboliu **M1** yra išreikšta tai, ką ekonomistai dažniausiai turi omenyje, kai kalba apie pinigus.

M1 = gryniesi pinigai (valiuta) + čekiniai indėliai (depozitai) + kelioniniai čekiai

Čekiniai indėliai (depozitai) yra pati didžiausia sudedamoji pinigų masės **M1** dalis. Bankas, skolindamas pinigus, padidina cirkuliuojančių pinigų kiekį, nes bendra banko paskola viršija grynųjų pinigų rezervą.

Nesant papildomų įplaukų grynaisiais, bankas suteikia paskolą gyventojams ir firmoms, pervesdamas pinigus į besiskolinančiojo čekinę (einamąją) sąskaitą, arba atidaro naujas čekinių depozitų sąskaitas. Toms sumoms skolininkai gali išrašyti čekius ir paaimti iš banko grynuosius pinigus. Taigi padidėjęs čekinei sąskaitai, padidėja ir pinigų pasiūla šalyje.

Tarp visų komercinių bankų atliekamų operacijų ypatingo dėmesio nusipelno būtent jų galimybė „kurti“ pinigus. Daugelis žmonių miglotai įsivaizduoja šią bankų savybę ir vertina priešiška. Šis procesas yra žinomas kaip daugkartinis banko indėlių išplėtimas.

Kaip pasikeičia pinigų kiekis, kai šie padedami į banką? Atsakymas būtų – niekaip. Jei 10000 litų padedami į banką, tai pasikeičia pinigų pobūdis, gryniesi pinigai tampa čekiniu indėliu.

Nagrinėjamas **M1** pinigus sunku tiksliai apibrėžti. Kai apskaičiuojamas pinigų kiekis, pinigai ir čekiniai indėliai skaičiuojami tik tada, kai jais disponuoja gyventojai arba firmos, t.y. kai juos turi fiziniai asmenys ir nebankinės institucijos. Vyriausybės išdo, centrinio banko ar indėlius priimančių bei išmokančių institucijų (pvz., komercinių bankų) turimos piniginės lėšos neįtraukiamos į pinigų masę, nes šios institucijos „kuria“ pinigus.

Pinigai įgyja reikšmę ir tampa pinigais tik tuomet kai jie patenka į centrinio banko į gyventojų ir firmų rankas. Komerciniams bankams surenkant indėlius atsiranda pertekliniai rezervai.

Pertekliniai rezervai (excess reserves) - tai grynųjų pinigų ar indėlių pavidalu saugomi banko rezervai, kurie viršija juridiskai būtinuosius rezervus.

PERTEKLINIAI REZERVAI = BENDRIEJI REZERVAI - BŪTINIEJI REZERVAI

Balansas, kai bankas priima indėlių

4 lentelė

<i>Turtas</i>	<i>Įsiskolinimai</i>
Grynųjų pinigų rezervai – 10000 Lt: <i>būtinieji rezervai – 2000 Lt</i> <i>pertekliniai rezervai – 8000 Lt</i>	Čekiniai indėliai – 10 000 Lt
<u>Iš viso 10 000 Lt</u>	<u>Iš viso 10 000 Lt</u>

Kai bankas priima 10 tūkst. Lt, tai jo turtas ir skola padidėja 10 tūkstančių litų.

Balansas, kai A bankas suteikia paskolą

5 lentelė

<i>Turtas</i>	<i>Įsiskolinimai</i>
Grynųjų pinigų rezervai – 10 000 Lt Paskola – 8000 Lt	Čekiniai indėliai: jūsų – 10 000 Lt verslininko – 8000 Lt
<u>Iš viso 18 000 Lt</u>	<u>Iš viso 18 000 Lt</u>

Kai bankas paskolina 8000 litų, čekiniai indėliai padidėja 8000 litų. Tai reiškia, kad bendra pinigų masė padidėjo.

Čekinio kliringo poveikis A bankui

6 lentelė

<i>Turtas</i>	<i>Įsiskolinimai</i>
Rezervai – 2000 Lt: <i>būtinieji rezervai – 2000 Lt</i> <i>pertekliniai – 0,0 Lt</i>	Jūsų čekiniai indėliai (depozitas) – 10 000 Lt
<u>Iš viso 2000 Lt</u>	<u>Iš viso 10 000 Lt</u>

Atsiskaitęs čekiais bankas A nebeturi perteklinių rezervų.

Daugkartinis banko indėlių išplėtimas
Grandininė reakcija

7 lentelė

Bankas	Igytieji rezervai ir čekiniai indėliai, Lt	Būtinieji rezervai, Lt (2)x0,2=(3)	Pertekliniai rezervai = paskolos, Lt (2)-(3)=(4)	Pinigų masės pokyčiai, Lt (4)=(5)
1	2	3	4	5
A	10000 (jūsū)	2000	8000	8000
B	8000 (UAB "X")	1600	6400	6400
C	6400 (UAB "Y")	1280	5120	5120
D	5120 (UAB "Z")	1024	4096	4096
E	4096 (UAB "W")	819	3277	3277
• • Maks. suma	• • 50000	• • 10000	• • 40000	• • 40000

Poveikis visų bankų bendram balansui
(esant maksimaliai leidžiamam išplėtimui)

8 lentelė

<i>Turtas</i>	<i>Išiskolinimai</i>
Rezervai – 10 000 Lt; <i>būtinieji</i> – 10 000 Lt; <i>pertekliniai</i> – 0,0 Lt Paskolos – 40 000 Lt	Čekiniai indėliai (didmeninės bazės čekiniai indėliai) – 50 000 Lt
<u>Iš viso 50 000 Lt</u>	<u>Iš viso 50 000 Lt</u>

Kai bankų sistemoje rezervai papildomai padidėja 10000 Lt, tai čekiniai indėliai padidėja 50000 Lt (esant 20 proc. būtinųjų rezervų reikalavimui).

Bankininkystėje, kaip ir bet kuriame kitame versle, gerai tinka rinkos sąlygas atspindinti frazė: „Jei mes nesirūpinsime klientu, juo pasirūpins kas nors kitas.“ Būtų puiku, kad taip būtų ir Lietuvoje.

Kreditas (credit) - tai paskolos ir kokie atidedamojo mokėjimo metodai, įgalinantys vartotojus ir firmas pirkti prekes ar paslaugas, žaliavas ir

dalis. Žodis *kreditas* kilęs iš lotynų kalbos žodžio *credo* - tikiu. Kreditu vadinamas pasitikėjimas, kurį pareiškia vienas asmuo, vadinamasis skolintojas (lender), arba kreditorius antram asmeniui, vadinamajam skolininkui (arba debitoriui). Kreditinis susitarimas (credit instrument) - tai raštiškas pasižadėjimas gražinti kreditą tam tikru metu ateityje. Kredito sutarties elementai yra šie: *kreditas - objektas - laikas - palūkanų norma*.

VALSTYBĖS FINANSAI IR MOKESČIAI

Mokesčiai (taxes) - tai įvairūs mokėjimai į valstybės biudžetą, t.y. valstybės arba viešosios valdžios nustatyta privaloma įmoka, už kurią jokia specialia paslauga individui nėra atlyginama.

Mokesčiai nėra baudos, skiriamos už šalies įstatymų pažeidimus, juos taip pat reikia skirti nuo pajamų, kurias valstybė gauna iš kokios nors ūkinės veiklos ar už specialias paslaugas, teikiamas asmenims, pavyzdžiui, vyriausybės pajamos iš valstybės pašto. Kitaip tariant, mokesčiai yra suprantami kaip valstybės ar savivaldybių valdžios įstatymiais aktais nustatyti privalomi mokėjimai į tam tikro valdymo lygio biudžetą bei nebiudžetinius fondus. Juos moka pavieniai asmenys, firmos ir kiti šalies teritorijoje esantys ekonominiai subjektai. Jų socialinis bei ekonominis vaidmuo pasireiškia jų funkcijomis, iš kurių svarbiausios yra dvi: **fiskalinė ir reguliavimo**.

Įvairokoms negamybinėms funkcijoms vykdyti valstybė kasmet turi skirti daug lėšų. Reikia palaikyti vidaus tvarką, apsisaugoti nuo galimų priešų, plėtoti švietimą, kultūrą, mokslą, sveikatos apsaugą, mokėti pensijas ir palūkanas už paskolas. Visiems šiems tikslams kasmet valstybė turi išleisti dideles sumas. Valstybė bando, bet retai kada sėkmingai, apmokėti viską nesiskolindama. Taigi reikalingi dideli finansiniai ištekliai, kurių pagrindinis formavimo šaltinis yra **mokesčiai**. Tuo požiūriu jie **yra valstybės ekonominio gyvenimo pagrindas**.

Mokesčiai jau tapo aktualūs XV - XVI amžiuje, kai Europos valstybėse prasidėjo politinės valdžios centralizavimas. Šiam tikslui buvo kuriami apmokestinimo principai. Nuo XIX a. antrosios pusės pasikeitė mokesčių sąvokos traktavimas, kad mokesčiai yra atlyginimas vyriausybei už jos politinę, ekonominę ir socialinę veiklą. Mokesčiai tampa valstybės pajamų šaltiniu, o kartu ir galinga ekonomine priemone valstybės rankose. Priimami mokesčių įstatymai, jais remiantis vykdomas šalies ekonomikos reguliavimas.

Įstatyminiais aktais nustatytų mokesčių rūšių visuma sudaro valstybės **mokesčių sistemą** (tax system). **Apmokestinimas** (taxation) - tai valstybės mokesčių įplaukos iš namų ūkio ir įmonių (firmų) pajamų bei išlaidų.

Pajamų mokestis apima asmeninių pajamų ir bendrovių pajamų mokestį; išlaidų mokesčiai apima pridedamosios vertės mokestį ir akcizą. Apmokestinimas yra lėšų išėmimas iš nacionalinių pajamų apyvartos. Mokesčiai naudojami vyriausybės išlaidoms ir kaip finansų politikos priemonė, reguliuojanti visų šalies ūkio išlaidų (bendrosios paklausos) lygį. Pagrindinis apmokestinimo tikslas yra padidinti valstybės pajamas.

Rinkdama mokesčius, vyriausybė veikia tuos, kurie sukuria visuomenės produktą. Mokėdami mokesčius žmonės mažiau perka prekių ir paslaugų. Nors pagrindinis mokesčių tikslas - apmokėti vyriausybės valdymo išlaidas, tačiau jie naudojami ir kitur.

Mokesčiai taip pat veikia gamybą. Be to, mokesčiai imami tam tikroms ūkio šakoms apsaugoti. Jau kurį laiką mokesčiai padeda apginti kai kuriuos Lietuvos žemės ūkio produktų gamintojus.

Mokesčių sistema gali daryti įtaką ir prekių gaminimui, be to, ji naudojama ir tam tikrai norimai veiklai skatinti. Pvz., mažindama mokesčius, vyriausybė gali paskatinti verslininkus labiau mechanizuoti gamybą ir didinti darbo našumą.

Mokesčiai taip pat padeda apsaugoti rinką nuo kai kurių prekių, kurias vyriausybė laiko žalingomis, pvz., mokesčiai už tabako ir spirito gaminius. Čia siekiama vienu kartu dviejų tikslų – surinkti daugiau lėšų ir sumažinti vartojimą.

Vyriausybė gali pasinaudoti savąja apmokestinimo galia ekonominės veiklos aktyvumui reguliuoti. Prisiminus nagrinėtus makroekonominis modelius žinome, kad ekonomikos lygis yra tiesiogiai susijęs su vartotojų ir gamintojų išlaidomis. Taigi didindama arba mažindama mokesčius vyriausybė tiesiogiai veikia išlaidoms liekančių pinigų kiekį. Kiekviena mokesčių sistema yra tam tikras valstybės raidos rezultatas. Nors visose mokesčių sistemose egzistuoja daug specifinių tik tam tikrai ūkio šakai būdingų elementų, tačiau pagrindiniai apmokestinimo principai yra labai panašūs.

Apmokestinimo principai – tai skirtingų apmokestinimo metodų panaudojimo loginis pagrindas.

Mokesčių politika yra labai glaudžiai susijusi su valstybės biudžetu ir socialine politika. Todėl, rengiant mokesčių sistemą, reikia atsižvelgti į keletą **apmokestinimo motyvų**.

Keturi svarbiausi apmokestinimo principai:

1. Neutralumas.

Daugeliu atžvilgiu laisvosios rinkos sistema veikia nepriekaištingai. Adamo Smito aprašyta "nematoma ranka" užtikrina vartotojams prekių ir paslaugų gausą. Todėl mokesčių sistema turi būti neutrali, tai yra kuo mažiau trukdyti rinkos jėgoms. Pvz., jei dvigubai brangiau būtų apmokestinami juodi ar žali automobiliai, tai jie savaime išnyktų iš rinkos. Šis banalus pavyzdys rodo, kad mokesčiai gali turėti ir trikdantį poveikį.

Mokesčių neutralumas – tai situacija, kai mokesčiai neveikia santykinių kainų ir todėl kuo mažiau trikdo rinkos jėgas. Tai situacija, kai išvengiama papildomos mokesčių naštos. Dideli mokesčiai dažnai stimuliuoja norą jų išvengti.

Mokesčių vengimas – tai kokios nors mokesčių mokėtojų pastangos išvengti mokesčių įvairiomis neteisėtomis priemonėmis, pvz., nuslepiant savo pajamas arba neteisėtai reikalaujant mokesčių lengvatų. Deja, kol bus renkami mokesčiai, tol sunkiai įmanomas apmokestinimo neutralumas. Mokesčiai vis tiek daro įtaką rinkai.

2. Neutralumo ignoravimas: tikslingas poveikis siekiant tam tikrų socialinių tikslų,

t.y. mokesčiais užkertant kelią visuomenės požiūriu nepageidaujamiems veiksams. Neutralumo principas neturėtų būti absoliutus, nes kartais laisvosios rinkos veikimą reikia suvaržyti, tuomet vyksta neutralumo principų *modifikacijos*, pvz., saugant gamtą aplinką teršiančios firmos yra papildomai apmokestinamos.

3. Teisingumas.

Daugelis žmonių sutinka, kad mokesčiai būtini, tačiau nemažai disku-tuojama dėl to, *kokie ir kokio dydžio tie mokesčiai turi būti*.

Lyginant vienų ir kitų mokesčių privalumus, būtina atkreipti dėmesį į tokius klausimus - kas turi mokėti mokesčius, kokie yra mokesčių tipai ir kas iš tikrųjų tuos mokesčius mokės?

Apmokestinimas reiškia prievartą. Prireikus mokesčiai gali būti renkami naudojant ir prievartą. Todėl labai svarbus mokesčių teisingumo aspektas, kuris suprantamas kaip horizontalus ir vertikalus teisingumas bei apmokestinimo naudingumas.

Horizontalus mokesčių teisingumas – kai apmokestinimo kriterijus grindžiamas tuo, kad mokesčių subjektai, funkcionuojantys vienodomis ekonominėmis sąlygomis, turi būti apmokestinami vienodai.

Vertikalus mokesčių teisingumas – kai apmokestinimo kriterijus grindžiamas tuo, kad mokesčių subjektai, funkcionuojantys skirtingomis ekonominėmis sąlygomis, turi būti apmokestinami skirtingai, atsižvelgiant į visuomenės nuostatas. Taigi, įvertinant mokesčių teisingumą, reikia vadovautis *dviem* pagrindiniais *principais*: gaunamos naudos ir gebėjimo sumokėti mokesčius (mokumo).

Mokesčių nauda – tai mokesčių sistemos teikiama galimybė iš surinktų mokesčių finansuoti visuomeninių paslaugų bei prekių gamybą.

Mokesčių sistemoje veikiantis gaunamos naudos principas reiškia, kad mokesčiais atsilyginame vyriausybei už jos teikiamas paslaugas. Vadinasi, tie, kurie naudojami valstybiniu turtu ir programomis, privalo už tai mokėti. Tai liečia daugiau visuomenines gėrybes, kuriomis žmonės naudojami net nesumokėję. Ar reikalingos tokios paslaugos? Tai nusprendžia vyriausybė, įgaliota parlamento ir rinkėjų. Jei tokios paslaugos reikalingos, vyriausybė rengia programas. Mes privalome remti šias programas mokėdami mokesčius.

Jei apmokestinant laikomasi naudos principo, tai vyriausybė pati įvertina atskirų žmonių ar jų grupių gaunamą naudą. Tuo remiantis ir nustatomi mokesčiai.

Mokumo principas – tai teorija, teigianti, kad mokesčiai turi būti nustatomi pirmiausia atsižvelgiant į tai, kas gali juos sumokėti, o tik vėliau – kam šie mokesčiai duos naudos. Šis mokumo, arba gebėjimo (pajėgumo) sumokėti mokesčius, principas teigia, kad mokesčius turi mokėti tie, kurie turi iš ko mokėti, t.y. turi užtektinai lėšų, kad ir kokią jie gautų iš to naudą. Mokesčiai turėtų būti imami įvertinus mokesčių mokėtojų galimybes, t.y. įvertinus jų gaunamų pajamų dydį ir turimą turtą. Šį principą paremia Ernesto Engelio dėsnis.

Engelio dėsnis – tai principas, teigiantis, kad šeimos pajamoms didėjant santykiškai mažėja jų dalis, išleidžiama būtiniausioms prekėms pirkti, o išlaidos prabangos dalykams santykiškai didėja.

Šis dėsnis teigia, kad vartotojai bus linkę išleisti didesnę bet kokių papildomų pajamų kiekį prabangos prekėms ir mažesnę kiekį - vartojamosioms reikmėms. Apmokestinus dideles pajamas turinčius žmones, šie nenusipirks prabangos dalykų, o apmokestinus varginguosius, sumažės jų galimybės apsirūpinti būtiniausiomis prekėmis.

Jei vyriausybė nustato mokesčius, vadovaudamasi naudos principu, ji neperskirto pajamų. Mokėdami mokesčius, žmonės turi naudą iš vyriausybės programų įvykdymo. Jei vyriausybė nori perskirstyti pajamas, tai apmokestinant reikia vadovautis gebėjimo mokėti principu.

Jeigu mokesčių sistema pagrįsta gaunamos naudos principu, tai žmonės mokesčius moka proporcingai naudai, gaunamai naudojantis vyriausybės paslaugomis. Jeigu mokesčių sistema pagrįsta gebėjimo juos mokėti principu, tai didesnius mokesčius moka tie, kurie turi daugiau pajamų ar turto ir todėl pajėgia daugiau sumokėti.

Mokesčių nauda kartais esti ir netiesioginė. Jei viena šeima leidžia vaikus į valstybinę mokyklą, jie tiesiogiai naudojami mokesčių rezultatais. Bevaikė šeima nejaučia, kad turi naudą iš mokyklos. Tačiau visi laimi iš to, kad turime išsimokslinusių darbo jėgą. Esant didesniai darbo našumui visi naudojami lėšomis iš papildomų pajamų.

Vyriausybė, apmokestindama įvairiais mokesčiais įvairias pajamas gaunančių žmonių grupes, gali perskirstyti pajamas tarp turtingų ir vargšų. Tačiau paprastai žmonės, gaunantys dideles pajamas, sumoka ne ką didesnę procentinę dalį už nepasiturinčius.

Mokesčiai yra **proporcingieji, progresiniai ir regresiniai**.

Proporcingasis mokestis – tai procentiškai vienodas nepriklausomai nuo pajamų dydžio mokestis.

Progresinis mokestis – tai mokestis, pagal kurį procentiškai didesnis mokestis uždedamas didesnėms pajamoms ir procentiškai mažesnis - mažesnėms pajamoms.

Regresinis mokestis – tai mokestis, procentiškai didesnis mažesnėms pajamoms ir procentiškai mažesnis didesnėms pajamoms.

Apyvartos mokestis (sales or turnover tax) - tai prekių ar paslaugų mokestis (nepriklausantis nuo to, ar jos yra tarpiniai, ar galutiniai produktai), renkamas jas parduodant.

Taigi apyvartos mokestis yra netiesioginis mokestis, įskaičiuojamas į didmenines kainas ir paimamas galiausiai iš paskutinio pirkėjo. Apyvartos mokestis yra kelių lygių, priklauso nuo prekės ar paslaugos pobūdžio. Pirmo būtinumo prekėms ar paslaugoms jis netaikomas, o prabangos dalykams - ganėtinai didelis.

Apyvartos mokesčiai surija didesnę mažas pajamas gaunančių mokesčių mokėtojų uždario dalį. Pvz., 80 litų apyvartos mokestis sudaro 10 proc. 800 litų gaunančiojo pajamų ir tik 2,5 proc. - gaunančiojo 3200 litų. Taigi apmokestinimo našta proporcingai didesnė mažiau pasiturinčiai šeimai, todėl šis mokestis negali būti laikomas teisingu.

Vadinasi, neaišku, kurie mokesčiai yra teisingiausi. Nedaugelis tvirtintų, kad regresiniai mokesčiai yra teisingi. Gebėjimo sumokėti mokesčius principo šalininkai remia progresinius ir gal proporcinguosius mokesčius. Yra manančių, jog ir proporcingieji mokesčiai neteisingi. Analizuojant mokesčių poveikį asmenims dažnai atsižvelgiama į laisvasias pajamas, likusias patenkinus būsto, maisto, drabužių, transporto, medicinos paslaugų ir kitus poreikius.

Laisvosios pajamos (discretionary income) - tai pinigai, kurie lieka patenkinus būtiniausias poreikius.

Pvz., ponui Y apmokėjus visas būtinausias išlaidas, iš jo 1000 Lt dar lieka 250. Uždėdama jam 250 Lt mokesčių valstybė pasiima 100 proc. pono Y pajamų. Kitas ponas X uždirba 10000 litų. Būtiniausiems reikalams jam reikia 5000 litų. Jam dar lieka 5000 Lt laisvų pajamų. Valstybė iš jo atskaito 2500 Lt. Taigi ponui X dar lieka 2500 Lt prabangos prekėms ar paslaugoms, santaupoms ir investicijoms. Taip įvertinę laisvasias pajamas galime padaryti išvadą, kad proporcingieji mokesčiai iš tikrųjų yra regresiniai. Vertinant mokesčius, svarbu žinoti, *kas iš tikrųjų turės juos mokėti*, arba reikia nustatyti **mokesčių veikimo sritį**.

Apmokestinimo (mokesčių veikimo) sritis – tai galutinis mokesčio mokėtojas; tai, kas iš tikrųjų turės mokėti tą mokesčių. Apmokestinimo sritis parodo, kam ir kokia mokesčių naštos dalis tenka, pvz., parodo, kiek cigarečių akcizo mokesčiai padidina kainą, kurią moka pirkėjai, ir kiek sumažina grynąją pardavėjų gaunamą kainą.

Akcizo mokestis (excise duty) - tai prekybos mokestis už tam tikros prekės ar paslaugos pardavimą. Akcizo mokestis yra *netiesioginis mokestis*, kurį uždeda vyriausybė tam tikroms prekėms.

Akcizo mokestis nustatomas kaip prekės ar paslaugų kainos procentinė dalis. Dažniausiai akcizo priedas prie gamintojo kainos skiriamas prabangos prekėms ar paslaugoms, nes jų paklausa nepriklauso nuo kainų lankstumo (elastingumo). Taigi šio mokesčio padidėjimas, kuris yra valstybės išdalo politikos dalis, ne tik padidina vyriausybės pelną, bet ir sumažina pirkėjų išgales pirkti kitas paslaugas ar prekes.

Mokesčių paskirstymas – tai mokesčių mokėtojų nustatymas. Pvz., asmeninių pajamų mokesčius moka kaip tik konkretūs mokesčių mokėtojai (fiziniai asmenys). Firmos (juridiniai asmenys) uždedama darbo užmokesčio mokesčių laiko išlaidų padidėjimu ir dėl to tiek pat padidina kainas. Tada, jei prekių parduodama mažiau, kaip tik pirkėjams ir tenka šių mokesčių našta.

Mokesčių našta – tai mokesčių naštos dalis, tenkanti įvairiems asmenims ar jų grupėms. Kitaip sakant, mokesčių našta yra apmokestinimo

kiekis, kurį moka šalies piliečiai. Visas mokesčių kiekis, kaip BNP dalis, šiek tiek nusako visą mokesčių našta.

Mokesčių naštos galima išvengti, jeigu tas, kas išrašo mokesčių mokėjimo čekį, perkels tuos mokesčius kam nors kitam. Šie procesai vadinami **mokesčių perkėlimu**.

Mokesčių perkėlimas (pasikeitimas) – tai tokia ekonominė situacija, kai pradinis mokesčių mokėtojas perkelia visus arba dalį savo mokesčių kitiems. Taigi tai toks mokesčių paskirstymas, kai juos galiausiai moka ne tikrasis mokėtojas, bet kas nors kitas. Fimos gali nuspręsti laikyti mokesčio padidėjimą savo gamybos išlaidų padidėjimu ir atitinkamai pakelti savo produkcijos kainas. Kai dėl kainų padidėjimo nesumažėja pardavimas, kaip tik vartotojas, o ne firmos sumoka mokesťį.

Kai mokesčiai gali būti perkelti vartotojams, sakoma, kad mokesčiai perkelti į priekį (forward). Analogiškai mokesčius galima perkelti ir atgal (backward) – pvz., kai juos turi mokėti tiekėjai arba darbininkai, pagaminę produkciją. Ar mokesčiai gali būti perkelti pirmyn, ar atgal, ar išvis nebus perkelti, labiausiai priklauso nuo *paklausos ir pasiūlos lankstumo* (elastingumo).

Paklausos elastingumas rodo, kaip noriai pirkėjai perka konkrečią prekę ar paslaugą priklausomai nuo to, ar yra jos pakaitalų, ar nėra, arba nuo to, kaip labai jiems reikalinga ta prekė.

Pasiūlos elastingumas rodo, kaip lengvai pardavėjas gali didinti arba mažinti tiekiamą prekių ar paslaugų kiekį. Kai paklausa pakankamai neelastinga, pardavėjams lengviau perkelti mokesčius ant pirkėjų (*vartotojų*) pečių. Kai pasiūla palyginti elastinga, mokesčių našta užguls pardavėjus (*gamintojus*).

4. Paprastumas ir aiškumas.

Kiekvienas asmuo, pildydamas pajamų mokesčio formą, gerai supranta, kaip svarbu, kad mokesčių sistema būtų paprasta ir aiški. Po dešimtmečius vykusių koregavimų įvairių šalių mokesčių sistemos yra sudėtingos ir painios.

Lietuva pereinamuoju laikotarpiu turi tikrai sudėtingą ir painią mokesčių sistemą. Bet ir išsivysčiusiose laisvosios rinkos šalyse, pvz., JAV, mokesčių sistemos sudėtingumas neleidžia vietinei mokesčių inspekcijai (IRS - Internal Revenue Service) atsakyti teisingai net į trečdalį žmonių klausimų dėl mokesčių mokėjimo. Lietuvos mokesčių įstatymų kūrėjai irgi daro daug klaidų ir kartais sunku perprasti painią mokesčių sistemą šiame ekonomikos etape.

Apibendrinant galima teigti, kad mokesčių sistemos sudaromos remiantis šiais **pagrindiniais principais**:

1. Neutralumas – pagrindinis tikslas.
2. Tikslingas poveikis vengiant nepageidautinų rinkos reiškinių.
3. Paprastumas ir aiškumas.
4. Teisingumas, pagrįstas arba nauda, arba mokumu.

Nustatant mokesčius, atsižvelgiame į šiuos tris pagrindinius akcentus: kas turi mokėti mokesčius, kokių tipų mokesčiai bus nustatyti, kas iš tikrųjų tuos mokesčius mokės?

Įdomiai mokesčių mokėjimą interpretavo XVIII a. prancūzų politikas Žanas Batistas Kolbertas, kuris sakė, kad „Apmokestinimas – tai menas taip nupešti žąsį, kad pūkų būtų kuo daugiau, o gagenimo - kuo mažiau.”

TARPTAUTINĖ VALIUTŲ RINKA

Valiutų žymėjimo santrumpos: USD, DEM, SEK, FIM, LTL, LVL, EEK ir t.t. Kai kurios valiutų rinkoje dažniausiai naudojamos santrumpos: VVP – vyriausybės vertybiniai popieriai, VP – vertybiniai popieriai, TVF – Tarptautinis valiutos fondas, ERPB – Europos rekonstrukcijos ir plėtros bankas, ES – Europos Sąjunga.

Keitimo kurso apibrėžimas

Valiutos keitimo kursas (valiutos kursas) – tai paprasčiausiai vienos valiutos kaina, išreikšta kita valiuta. Yra du metodai valiutos kursui nustatyti. Pirmas – tai savos šalies valiutos vienetų skaičius, mokamas už užsienio šalies valiutos vienetą, pvz., litai už vieną JAV dolerį. Antras metodas – tai užsienio valiutos vienetų skaičius, mokamas už savo šalies valiutos vienetą, pvz., tam tikras kiekis USD lygu litui.

Dažniausiai naudojamas metodas - kiek už savo šalies piniginių vienetą mokama užsienio valiutos, pvz., kiek mokama už litą markių, kronų ir t.t.

Pasaulio rinkose dažniausiai nurodama, kiek mokama už vieną dolerį. Išimtis yra britų svaras sterlingų - čia nurodoma, kiek mokama už vieną svarą.

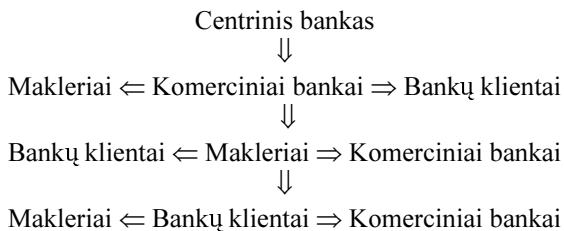
Tarptautinės valiutų rinkos dalyviai

Tarptautinė valiutų rinka yra **pasaulinė rinka**, ir ją sudaro komerciniai bankai, užsienio valiutos pardavimo makleriai bei kitos oficialiai patvirtintos institucijos, prekiaujančios daugeliu pasaulio valiutų. Visos šios grupės yra glaudžiai susiję. Jos palaiko tarp savęs nuolatinį kontaktą, naudodamos moderniausias ryšių ir komunikacijos priemones.

Vieni iš svarbiausių tarptautinės valiutų rinkos centrų yra Londonas, Niujorkas, Tokijas, Ciurichas ir Frankfurtas. Pagrindiniai sandoriai daromi kaip tik šiuose centruose. Kasdieninė sandorių suma svyruoja apie milijardą JAV dolerių ir daugiau. Šiuo metu atsiranda ir Vidurio Europos šalių, turinčių tam tikrą įtaką tarptautinėse valiutų rinkose.

Suprantama, kad labiausiai prekiaujama valiuta yra JAV doleris, kuris dar vadinamas valiutų rinkos varikliu. Dauguma tarptautinių prekybos sandorių yra denominuojami JAV doleriais. Nafta ir kiti svarbūs produktai, pvz., auksas, metalai, kava, yra įkainoti JAV doleriais. Dėl tokio didelio JAV dolerio paplitimo dažnai Europos valiutos makleriui paprasčiau sandorius daryti tarpiniu pirkimu.

Tarptautinės valiutų rinkos organizavimas



Pagrindiniai tarptautinės valiutų rinkos dalyviai galėtų būti sugrupuoti taip:

Smulkūs (mažmeniniai) pirkėjai – tai verslininkai, tarptautiniai investuotojai, multinacionalinės kompanijos ir kiti, kuriems reikia valiutos jų verslo reikalams. Paprastai jie patys neperka valiutos, bet naudojami komercinių bankų paslaugomis, pateikdami valiutos pirkimo ir pardavimo užsakymus.

Komerciniai bankai – tai bankai, kurie atlieka savo klientų valiutos pirkimo ir pardavimo užsakymus, perka ir parduoda valiutas savo sąskaitose taip, kad keistų savo aktyvų ir pasyvų struktūrą įvairiomis valiutomis. Bankai

atlieka operacijas su kitais bankais, bet dažniau naudojasi tarptautiniais makleriais.

Užsienio valiutos makleriai. Komerciniai bankai dažnai naudojami užsienio valiutos pirkimo ir pardavimo maklerių paslaugomis. Tai naudinga bankams, nes makleriai turi daugiau naujos informacijos apie valiutos pirkimo ir pardavimo kursą. Kiekvienas finansų centras paprastai turi oficialius ir kvalifikuotus valiutos keitimo maklerius, per kuriuos komerciniai bankai vykdo valiutines operacijas.

Centriniai bankai. Paprastai šalies pinigų politiką tvarkančios institucijos nėra abejingos jų šalių valiutos vertės pokyčiams, ypač po metų, kai buvo panaikinta fiksuoto valiutos kurso politika. Centriniai bankai dažnai naudoja įvairius instrumentus, stengdamiesi palaikyti šalies valiutos stabilumą. Nacionalinės valiutos pirkimas ar pardavimas yra vienas iš tokių instrumentų. Esant fiksuotam keitimo kursui centrinis bankas yra įpareigotas supirkti valiutos perteklių ir parduoti valiutą jos trūkstant.

Arbitražas tarptautinėje valiutų rinkoje

Vienas iš svarbiausių tarptautinės valiutų rinkos efektyvių ryšių ir glaudaus bendravimo rezultatų yra beveik momentinis arbitražas tarp įvairių valiutų ir skirtingų finansų centrų. Arbitražas - tai nerizikingas ir garantuotas kainų skirtumo panaudojimas pelnui gauti. Teoriškai daroma prielaida, kad operacijų kaštai nėra reikšmingi. Dar viena svarbi prielaida – pirkimo ir pardavimo kainų skirtumai taip pat nėra reikšmingi. Dėl šios prielaidos kartais galima ir suabejoti.

Pagrindiniai arbitražai yra tokie:

Tarptautinių finansinių centrų arbitražas reiškia, kad, pvz., svaras sterlingų yra parduodamas už tiek pat dolerių Londone ir Niujorke. Laiko požiūriu tai nėra fiksuota. Dažniausiai yra tam tikras skirtumas, bet arbitražas ir reiškia, kad tas skirtumas labai greitai išsilygina.

Valiutų tarpusavio arbitražas reiškia, kad keičiant, pvz., markes į svarus ir po to svarus į dolerius galima gauti daugiau negu keičiant tiesiogiai markes į dolerius. Reikėtų pažymėti, kad čia paprastai valiutos yra Vokietijos markės, Didžiosios Britanijos svarai sterlingų ir JAV doleriai.

Einamieji ir išankstiniai valiutų kursai (spot and forward exchange rates)

Einamasis (spot) valiutos kursas – tai dviejų valiutų keitimo santykis šiuo konkrečiu keitimo momentu, tai yra realiu laiku. Tai tiesioginis valiutos

kursas konkrečiu laiku. Bankuose sudarius sandorį paprastai leidžiama dvi dienas tvarkyti dokumentus.

Išankstinis (forward) kursas – įmanoma, kad ekonominiai agentai sutinka keisti sutartu kursu po tam tikro laiko, dažniausiai po vieno mėnesio (30 dienų), trijų mėnesių (90 dienų) ir t.t. Tai būtų vadinamasis išankstinis (forward) kursas.

Nominalusis, realusis ir veiksmingas kursas

Politikams ir ekonomistams daug problemų sukelia keitimo kurso pokyčių įtaka šalių ekonomikai ir mokėjimų balansui. Pats keitimo kursas iš esmės nesuteikia daug informacijos. Platesnei keitimo kurso analizei ekonomistai vartoja nominaliojo, realiojo ir veiksmingojo kurso sąvokas. Labiausiai paplitusi išraiška – kiek užsienio valiutos tenka vienam nacionalinės valiutos vienetui. Todėl nominaliojo, realiojo ir veiksmingo kurso didėjimas reiškia nacionalinės valiutos vertės augimą.

Nominalusis kursas

Šiandien įvairiuose šaltiniuose dominuojantis yra kaip tik nominalusis kursas. Tai, pavyzdžiui, 0,25 JAV dolerio už vieną litą, 0,5 Švedijos kronos už litą, 1,8 Vokietijos markės už vieną JAV dolerį ir t.t. Lietuvoje labiau įprasta naudoti santykį, kiek mokama litų už užsienio valiutos vienetą: 4 litai už 1 dolerį – 4 Lt /1 USD, 2,2 lito už 1 Vokietijos markę – 2,2 Lt/1 DEM.

Realusis kursas

Realusis kursas – tai nominalusis kursas, pakoreguotas pagal atitinkamų šalių kainų indeksus. Realusis kursas matematiškai gali būti išreikštas taip:

$$S_t = S \cdot \frac{P}{P^*}.$$

čia S_t – realiojo kurso indeksas, S – nominalusis kursas (užsienio valiutos kiekis už vietinės valiutos vienetą) indekso forma, P – vietinis kainų indeksas, P^* – užsienio šalies kainų indeksas.

Veiksmingas kursas

Dauguma šalių prekiauja ir turi ekonominius ryšius su įvairiomis šalimis, todėl daugeliui politikų ir ekonomistų svarbu kaip kinta jų šalies

valiutos kursas, palyginti su kitų šalių valiutų krepšeliu. Tai kiekvienos šalies prekybos ir kitokių ekonominių mainų svertinių dydžių įvertinimas. Veiksmingas kursas – tai tam tikra matavimo priemonė, įvertinanti, kaip šalies valiutos vertė kyla ar krenta laiko atžvilgiu, palyginti su kitų užsienio šalių valiutomis. Pvz., Lietuvoje veiksmingo kurso skaičiavimas Vokietijos markės atžvilgiu būtų lito ir markės kursų santykis šiomet, palyginti su pernai metų kursų santykiu, o visa tai padalyta iš metinio kainų indeksų pokyčio Lietuvoje ir Vokietijoje.

Nominalųjų valiutos kursą galima lengvai skaičiuoti kasdien, o realjų - tik turint šalių kainų indeksus, kurie skaičiuojami kas mėnesį. Nominalusis valiutos kursas pateikia pakankamą kasdieninį šalies ekonomikos konkurencingumo įvertinimą, bet neatsižvelgia į kainų pokyčius.

Norint geriau įvertinti šalies valiutos konkurencingumą, naudojamas realiuoju veiksmingu keitimo kursu, t.y. svertiniu realiuoju valiutos kursu pasirinktų prekybos partnerių atžvilgiu.

MOKĖJIMŲ BALANSAS

Nagrinėsime vieną reikšmingiausių makroekonominių valstybės indikatorių t.y. šalies mokėjimų balansą. Pokyčiai mokėjimų balanse dažnai būna svarbiausių šalies naujienų antraštėse. Geri ar blogi mokėjimų balanso skaičiai gali turėti lemiamą įtaką šalies valiutos kursui, gali priversti keisti valstybės ekonominę politiką. Mokėjimų balanso deficitas gali priversti padidinti palūkanų normas ar sumažinti vyriausybės išlaidas. Mokėjimų deficitas gali net priversti apriboti importą arba nustatyti didelius tarifus importuojamoms prekėms. Toliau nuodugniau aptarsime mokėjimų balanso esmę.

Kas yra mokėjimų balansas

Mokėjimų balansas yra visų šalies gyventojų atliktų prekių mainų, įvairių pervedimų, ekonominių mainų su visomis kitomis pasaulio šalimis apibrėžtu laiko tarpu statistinė suma. Paprastai laiko periodas yra vieneri metai. Trumpiausias periodas, kai Lietuvos bankas pateikia mokėjimų balanso ataskaitas, yra trys mėnesiai. Kai kuriose šalyse mokėjimų balanso ataskaitos pateikiamos net kas mėnesį. Be abejo, mokėjimų balansas yra bet kurios šalies svarbiausias ūkinės ir ekonominės veiklos statistinių rezultatų konstatavimas. Jis parodo, kiek prekių ir paslaugų šalis eksportuoja ir

importuoja, kiek šalis skolinasi ar skolina pinigų kitoms pasaulio šalims. Be to, šalies monetarinės politikos vykdytojas (dažniausiai centrinis bankas) mokėjimų balanso ataskaitoje pateikia užsienio valiutos rezervų pokyčius.

Vienas esmingiausių dalykų, dėl kurio reikia susitarti jau pačioje pradžioje, yra toks – ką laikyti savo šalies ir ką užsienio valstybės asmeniu (rezidentu ir nerezidentu). Reikėtų pažymėti, kad piliečiai ar gyvenantys šalyje asmenys mokėjimų balanso statistikoje nebūtinai reiškia tą patį. Terminas “asmenys” apima individualius piliečius, namų valdų gyventojus, bendroves ir valstybines įstaigas. Čia ir kyla problemų dėl asmens definicijos suvokimo. Tarptautinės korporacijos pagal apibrėžimą yra *legalūs rezidentai* (juridiniai asmenys) daugelyje šalių. Dėl mokėjimų balanso ataskaitos aiškumo multinacionalinių korporacijų filialai yra įtraukiami į jų registracijos šalies mokėjimų balansą kaip tų šalių juridiniai asmenys. Taip daroma net tada, kai korporacijų akcijos priklauso kitos šalies asmenims. Kitas panašus neaiškumas kyla vertinant tokias tarptautines organizacijas, kaip Tarptautinis valiutos fondas, Jungtinių Tautų Organizacija, Europos rekonstrukcijos ir plėtros bankas ir kitos. Tokios institucijos yra laikomos užsienio rezidentais, net kai jų pagrindinės būstinės yra mokėjimų balanso ataskaitos šalyje. Panašiai turistai yra laikomi užsienio asmenimis, net jei ilgą laiką gyvena toje šalyje.

Esminė sąlyga prekėms ir paslaugoms į mokėjimų balansą įtraukti yra tai, kad šis veiksmas turi būti atliktas tarp atsiskaitančios šalies legalaus asmens (rezidento) ir bet kurios kitos pasaulio šalies legalaus asmens. Vidaus pirkimai ir atsiskaitymai tarp tos pačios šalies asmenų niekada nėra įtraukiami į mokėjimų balansą.

Mokėjimų balanso duomenų rinkimas, apdorojimas ir pristatymas

Mokėjimų balanso statistika surašo visus įvykusius sandorius tarp šalies ir užsienio legalių asmenų. Įtraukiami visi prekių ar paslaugų pardavimai bei pirkimai, finansinių aktyvų, t.y. VVP bei įmonių akcijų pirkimai bei pardavimai ir komercinių bankų pervedimai. Visi registruojami mokėjimai yra pateikiami nacionaline valiuta. Akivaizdu, kad visų įmanomų pervedimų ir mokėjimų registravimas yra praktiškai neįmanoma užduotis. Vyriausybė renka kapitalo ir prekių judėjimo srautų duomenis iš muitinių, iš turistinių centrų, iš draudimo kompanijų, iš komercinių bankų, iš tarptautinių korporacijų ir kitų įvairiausių šaltinių. Statistiniai duomenys atrenkami naudojantis įvairiausiomis metodologijomis. Kartais sudaromi modeliai, kurie atspindi visuomenės sluoksnių struktūrą, ir informacija renkama tuo

pavyzdžiu. Tuomet pasinaudojama paklaidų ir praleidimų sąvokomis. Bet daugiausia informacija renkama iš originalių duomenų šaltinių.

Nėra kokio nors unifikuoto mokėjimų balanso pateikimo pavyzdžio. Kiekviena šalis tai daro pagal susiklosčiusias tradicijas. Todėl įmanomi įvairūs šios informacijos pateikimo variantai. Dažniausiai remiamasi tokių tarptautinių organizacijų, kaip TVF, standartais. Ši organizacija kasmet skelbia pasaulio šalių duomenis leidiniuose “Mokėjimų balansų statistikos metraštis” ir “Tarptautinė finansų statistika”.

Jungtinėse Amerikos valstijose šią statistiką renka JAV komercijos departamentas, Didžiojoje Britanijoje – Prekybos ir industrijos departamentas, Lietuvoje – Lietuvos bankas, ir t.t.

Mokėjimų balanso duomenų apskaita ir sąskaitos

Vienas svarbiausių šalies mokėjimų balanso statistikos aspektų yra tai, kad apskaitos požiūriu visuomet turi būti gaunamas **balansas**. Tai pagrįsta dvigubos buhalterijos principais. Kiekvienas sandėris tarp savo ir užsienio šalies asmenų mokėjimų balanse yra du kartus registruojamas. Valiutos įplaukos iš kitų šalių asmenų yra fiksuojamos kaip kredito straipsnis (balanse žymima pliuso ženklu), tuo pat metu bet koks mokėjimas kitų šalių asmenims yra fiksuojamas kaip debeto straipsnis (su minuso ženklu balanse). Prieš nagrinėdami kai kuriuos skirtingų ekonominių veiksmų tarp vietos ir užsienio asmenų pavyzdžius, turime apsvarstyti įvairias tarpines apskaitas, kurios sudaro mokėjimų balansą. Tradiciškai mokėjimų balansas yra skirstomas į dvi pagrindines dalis - einamoji sąskaita ir kapitalo sąskaita. Šios dalys toliau yra dar smulkiau skaidomos. Dalijimo į dvi pagrindines dalis esmė yra tai, kad *einamoji sąskaita parodo pajamų srautus, o kapitalo sąskaita registruoja aktyvų ir pasyvų pokyčius*.

Labai supaprastintas šalių mokėjimų balanso pavyzdys pateiktas 1 lentelėje “Europos mokėjimų balansas”.

Mokėjimų balanso sudedamųjų dalių apžvalga

Prekybos balansas

Prekybos balansas dažnai vadinamas matomuoju balansu, nes jis parodo skirtumą tarp prekių eksporto ir prekių importo apimties. Šie duomenys gali būti pakankamai gerai surenkami iš muitinių ir valstybės sienos perėjimo punktų. Įplaukos už eksportą yra registruojamos kaip

mokėjimų balanso kreditas, o išlaidos už importą yra fiksuojamos kaip debetas. Kada prekybos balansas yra teigiamas, tai reiškia, kad šalis uždirbo daugiau už prekių eksportą nei sumokėjo už prekių importą.

Europos mokėjimų balansas

9 lentelė

	Einamoji sąskaita	
(1)	Prekių eksportas	“+”
(2)	Prekių importas	“-”
(3)	Prekybos balansas	(1) + (2)
(4)	Paslaugų eksportas	“+”
(5)	Paslaugų importas	“-”
(6)	Gautas pelnas, palūkanos ir dividendai	“+”
(7)	Išmokėtas pelnas, palūkanos ir dividendai	“-”
(8)	Kitos tiesioginės įplaukos	“+”
(9)	Kitos tiesioginės išmokos	“-”
(10)	Einamosios sąskaitos balansas – sumuoti	(3)+(4)+.....+(9)
	Kapitalo sąskaita	
(11)	Investicijos užsienyje	“-”
(12)	Trumpalaikės paskolos	“-”
(13)	Vidutinės ir ilgalaikės paskolos	“-”
(14)	Užsienio investicijos	“+”
(15)	Trumpalaikis įsiskolinimas	“+”
(16)	Vidutinis ir ilgalaikis skolinimasis	“+”
(17)	Kapitalo sąskaitos balansas	(11) + (16)
(18)	Statistiniai neatitikimai	
	$\Sigma=0\{(10)+(17)+(20)+(21)\}$	
(19)	Bendri valiutos srautai	(10) + (17) + (18)
(20)	Rezervų didėjimo (-) ir mažėjimo (+) pokyčiai	
(21)	TVF: skolinimasis (+) ir išmokos (-)	

Einamosios sąskaitos balansas

Einamosios sąskaitos balansas – tai aiškiai matomo prekybos balanso ir nematomo transakcijų (t.y. sandorių) balanso suma. Nematomasis balansas parodo skirtumą tarp pelno, gauto už paslaugų eksportą, ir mokėjimų, atliktų už paslaugų importą. Paslaugų sąvoka apima žmonių ir prekių pervežimus, turizmą, įvairių rūšių draudimą, komercinę bankininkystę ir t.t. Beje, palūkanų įplaukos ir išmokos, dividendai ir kitoks pelnas yra registruojami nematomojoje balanso dalyje, nes jie parodo atlygį už investavimą į užsienio bendroves, į vyriausybės vertybinius popierius, į akcinį kapitalą. Išmokos parodo atlygį užsienio asmenims už jų investicijas į krašto ekonomiką. Paprasčiau sakant, tai įplaukos ir išmokos už paslaugas to kapitalo, kuris uždirba ir kartu kainuoja kaip eksportas ir importas.

Iš lentelės “Europos mokėjimų balansas” matyti, kad yra dar vienas straipsnis einamosios sąskaitos nematomojoje dalyje - kitos tiesioginės įplaukos ir išmokos. Tai tokios išmokos ir įplaukos, kurios neturi tiesioginio *quid pro quo* (vienas vietoj kito), t.y. panašaus ir tikslaus pajamų ir išlaidų straipsnių atitikimo. Tokio tipo įplaukos ir išmokos gali būti migrantų darbininkų perlaidos savo artimiesiems, likusiems namie, pensijų išmokos užsienyje gyvenantiems piliečiams, pagalba užsienio šalims ar užsienio šalių pagalba ir labdara.

Tokios įplaukos ir išmokos parodo pajamų persikirstymą tarp savos ir užsienio šalių asmenų. Tiesioginės išmokos gali būti traktuojamos kaip savo šalies įplaukų ar pajamų sumažėjimas dėl mokėjimų užsienio šalių asmenims, todėl registruojamos kaip debetas. O tiesioginės įplaukos yra vertinamos kaip šalies pajamų padidėjimas dėl lėšų, gaunamų iš užsieniečių, todėl registruojamos kaip kreditas.

Kapitalo sąskaitos balansas

Kapitalo sąskaitos balanse yra registruojami visi sandoriai, liečiantys finansinio kapitalo judėjimą į šalį ir iš šalies. Kapitalas ateina į šalį skolinantis, parduodant kitų šalių aktyvus ir užsieniečiams investuojant vietas šalyje. Šie straipsniai yra kapitalo įplaukos ir mokėjimų balanse registruojami kaip kreditas. *Kapitalo įplaukos iš esmės yra šalies turimų užsienio aktyvų sumažėjimas arba šalies pasyvų, t.y. įsipareigojimų užsieniui, padidėjimas.* Tas faktas, kad kapitalo įplaukos į šalį yra traktuojamos kaip kreditas, iš pradžių gali būti sunkiai suvokiamas. Tai galima suprasti kaip skolinimąsi iš užsienio mainais į skolininko įsipareigojimo raštų eksportą. Kaip užsienio asmenų investicijos yra ir VVP ar akcijų eksportas iš kitų šalių. Kita vertus, kapitalas palieka šalį dėl skolinimo, užsienio šalių VVP, akcijų ir kitų aktyvų

pirkimo, taip pat savo šalyje esančių užsienio asmenų valdomų aktyvų pirkimo. Šie sandoriai atspindi kapitalo išvežimą ir yra priskiriami prie debeto straipsnių kapitalo sąskaitoje. *Kapitalo išmokos iš esmės yra šalies turimų aktyvų padidėjimas arba išpareigojimų užsieniui (pasyvų) sumažėjimas.* Šie straipsniai yra registruojami kaip debetas.

Straipsniai kapitalo sąskaitoje paprastai yra skiriami atsižvelgiant į tai, iš kokių šaltinių kapitalo pervedimai yra kilę: ar jie iš privataus, ar iš visuomeninio sektoriaus, ar jie trumpalaikiai, ar ilgalaikiai. Suminis kapitalo įplaukų ir pervedimų registras ir yra kapitalo sąskaita.

Bendras valiutos srautas

Kad kreditas ir debetas mokėjimų balanse būtų lygūs, būtinas statistinių neatitikimų straipsnis, į kurį ir įtraukiami tie neatitikimai tarp kredito ir debeto. Šie neatitikimai yra dėl keleto priežasčių. Viena iš jų yra tai, kad niekuomet neįmanoma suregistruoti visų šalies ir užsienio valstybių asmenų atliekamų mokėjimų ir pervedimų. Kitos priežastys susiję su tuo, kad nemaža statistinių duomenų yra pagrįsti apibendrintais matematiniais modeliais ir tam tikros paklaidos čia neišvengiamos. Svarbi problema yra gana paplitęs noras vengti mokesčių, todėl kai kurie kapitalo judėjimai yra kaip reikiant neįvertinti. Maža to, kai kurios nesažiningos firmos gali tendencingai nuvertinti savo eksportą ir pervertinti importą, kad dirbtinai sumažintų pelną. Problema yra ir įvairūs pervedimų užlaikymai. Mokėjimų balanse yra registruojamos visos įplaukos ir išmokos, daromos savo ir kitų šalių asmenų, bet dažnai atgabenus prekes pervedimai vėluoja, ir atvirkščiai. Todėl mokėjimų balanse gali atsispindėti vienas veiksmas, pvz., eksportas, bet dar gali būti neįskaityti pervedimai už jį. Tai reiškia, kad dvi to pačio veiksmo pusės yra neįtrauktos į tą pačią apskaitą.

Sudėjus einamosios sąskaitos balansą, kapitalo sąskaitos balansą ir statistinius neatitikimus gauname bendrą valiutos srautą. Šios sąskaitos balansas yra svarbus, nes jis parodo pinigus, kuriais galima disponuoti didinant šalies oficialius rezervus ar išmokant šalies skolas.

Oficialaus finansavimo balansas

Šalies centrinis bankas paprastai turi savo rezervų fondą, sudarytą iš konvertuojamos užsienio valiutos, užsienio šalių VVP ir kitokių patikimų aktyvų. Tokie rezervai laikomi daugiausia tam, kad centrinis bankas galėtų pirkti savo valiutą apsaugodamas ją nuo nuvertėjimo. Bet kokį didesnę valiutos nutekėjimą iš šalies padengia valdžios institucijos iš oficialių rezervų arba skolindamosi pinigus iš kitų centrinių bankų ar TVF (kai balanso

sąskaitose yra įrašomi pliusai). Kita vertus, jeigu į šalį įplaukia didelės valiutos sumos, perteklius pervedamas į oficialius rezervus arba gražinamos skolos TVF ar kitiems užsienio šaltiniams (minusas sąskaitose, nes pinigai palieka šalį).

Tas faktas, kad mokėjimų balanso sąskaitoje šalies oficialių rezervų padidėjimas yra užrašomas kaip minusas, o rezervų sumažėjimas – kaip pliusas, dažnai sukelia painiavą studijuojant finansus. Kiek palengvina paaiškinimas, kad šalis didina rezervus pirkdama užsienio valiutą tada, kai nacionalinė valiuta yra stipri. Tai reiškia, kad kuomet kiti straipsniai mokėjimų balanse yra pertekliniai, tuomet rezervų padidėjimas turi būti užregistruotas kaip debetas norint užtikrinti bendrą balansą. Priešingai, rezervai mažėja, kai valdžia stengiasi palaikyti šalies valiutą, kuri yra silpna. Tuomet kiti balanso straipsniai pridedami prie deficito ir rezervų mažėjimas registruojamas kaip pliusas, norint garantuoti bendrą balansą.

Mokėjimų balanso straipsnių įrašai

Norint tiksliai suprasti, kodėl kredito ir debeto suma mokėjimų balanse turi būti lygi nuliui, panagrinėsime kelis ekonominių veiksmų tarp vietinių ir užsienio šalių asmenų pavyzdžius. Yra penki pagrindiniai tarp jų įmanomų ekonominių veiksmų tipai:

1. Apsikeitimas prekėmis ir paslaugomis už finansinius pervedimus (atsiskaitymus).
2. Apsikeitimas prekėmis ir paslaugomis. Tai vadinama natūriniais prekių mainais.
3. Apsikeitimas finansiniais pervedimais.
4. Neatlygintinas prekių ar paslaugų pervedimas (maisto prekės, medicininė ar karinė pagalba).
5. Neatlygintinas finansinis pervedimas (piniginės dovanos ar migrantų pervedimai savo šeimoms).

Panagrinėsime, kaip kiekvienas pervedimas yra du kartus įrašomas – kaip kreditas ir debetas. Pateiktoje lentelėje nagrinėjami įvairūs pervedimai tarp dviejų šalių – Lietuvos ir Vokietijos. Lietuva eksportuoja prekių į Vokietiją už 235 mln. Lt. Už jas moka Vokietijos importuotojas - nuo jo sąskaitos Lietuvos banke nurašoma tokia pat suma.

Mokėjimų balanso apskaitos pavyzdys

10 lentelė

Lietuvos mokėjimų balansas	Vokietijos mokėjimų balansas
Einamoji sąskaita Prekių eksportas + 235 mln. LTL	Einamoji sąskaita Prekių importas – 100 mln. DEM
Kapitalo sąskaita Sumažėję Lietuvos banko pasyvai Vokietijos asmenims – 235 mln. LTL	Kapitalo sąskaita Vokietijos asmenų aktyvų sumažėjimas Lietuvos banko sąskaitoje + 100 mln. DEM

Sureguliuavimo sąvoka

Sureguliuavimo sąvoka pagrįsta operacijomis, kurių monetarinės politikos vykdytojai turi imtis, kad galėtų finansuoti bet koki nesubalansuotumą einamojoje ir kapitalo sąskaitose.

Mokėjimų balanso pagrindinių sąvokų santrauka

11 lentelė

	Prekybos balansas
+	Prekių eksportas
-	Prekių importas
=	Prekybos balansas
	Einamoji sąskaita
	Prekybos balansas
+	Paslaugų eksportas
+	Gautas pelnas, palūkanos ir dividendai
+	Kitos tiesioginės įplaukos
-	Paslaugų importas
-	Išmokėtas pelnas, palūkanos, dividendai
-	Kitos tiesioginės išmokos
=	Einamosios sąskaitos balansas
	Pagrindinis balansas
	Einamosios sąskaitos balansas
+	Ilgalaikio kapitalo sąskaitos balansas
=	Pagrindinis balansas
	Sureguliuotas balansas
	Pagrindinis balansas
+	Trumpalaikio kapitalo sąskaitos balansas
+	Statistiniai neatitikimai
=	Sureguliuotas balansas

PERKAMOSIOS GALIOS PARITETAS IR KINTANTYS VALIUTŲ KURSAI

Jau nagrinėjome kai kuriuos valiutų kursų modelius. Dabar panagrinėsime pačius paprasčiausius ir ankstyviausius. Vienas tokių ir yra perkamosios galios pariteto (PGP) teorija. Ją perprasti yra tiesiog būtina studijuojant tarptautinius finansus. PGP teorija pakankamai puikus modelis norint paaiškinti daugelį valiutų kursų. Ją remdamiesi galime nustatyti, kaip gerai veikia nominalusis kintantis valiutos kursas po metų. Deja, PGP teorija ne visuomet gali adekvačiai paaiškinti realius procesus, ir kai kurie jos trūkumai bus nagrinėjami toliau.

Perkamosios galios pariteto teorija

PGP teorija yra pagrįsta Gustavo Cassellio metų raštais. Panašių idėjų yra pateikęs ir XIX amžiaus garsus mokslininkas Deividas Rikardas. PGP teorija pagrįsta tuo, jog arbitražo jėgos sukelia prekių kainų išsilyginimą tarptautiniu mastu, jei kainos yra nusakomos ta pačia valiuta. Tokia teorija ir yra pradinė vienos kainos dėsnio išraiška.

Vienos kainos dėsnis

Vienos kainos dėsnis pagrįstas tuo, kad esant konkurencinei tarptautinės rinkos struktūrai ir neegzistuojant transportavimo kaštams bei kitiems prekybos barjerams, identiški produktai, kurie yra parduodami skirtingose rinkose, bus parduodami tokia pat kaina, kuri yra išreikšta bendra valiuta. Aukso standartas buvo geras bendros valiutos pavyzdys.

Vienos kainos dėsnis pagrįstas *idealaus arbitražo* idėja. Arbitražas atsiranda, kuomet ekonominiai agentai atranda tokių prekių kainų skirtumą, kuris suteikia nerizikingą pelną. Pavyzdžiui, jei automobilis kainuoja Anglijoje 5000 svarų, o lygiai toks pat modelis JAV – 10000 dolerių, tuomet pagal vienos kainos dėsnį valiutų keitimo kursas turi būti 5000 svarų dalyti iš 10000 dolerių, o tai sudaro 0,5 svaro už vieną JAV dolerį. Sakykim, kad keitimo kursas buvo didesnis nei šis, tai yra 0,6 svaro už dolerį, tuomet JAV rezidentui apsimoka pirkti automobilį Anglijoje, nes jis 5000 svarų galės pirkti tik už 8333 dolerių, ir automobilis jam kainuos 1666 dolerių pigiau nei Amerikoje. Sutinkamai su vienos kainos dėsniu JAV rezidentas suras šią arbitražo galimybę ir pradės pirkti svarus ir parduoti dolerius. Toks procesas

vyks tol, kol svoro vertė pakils iki 0,5 svoro už dolerį, t.y. tol, kol arbitražo pelnas išnyksta. Atvirkščiai, jei keitimo kursas yra 0,4 svoro už dolerį, tuomet Anglijos automobilis kainuos Amerikos rezidentui 12500 dolerių ($5000:0,4$), o Amerikos automobilis kainuos Anglijos rezidentui 4000 svarų ($5000 \times 0,4$), taigi svaras yra pervertintas. Dėl to JAV rezidentai nepirks anglišku automobilių, bet Anglijos piliečiai pirs amerikietiškus automobilius, ir svaras tarptautinėje valiutų rinkoje nuvertės iki savo PGP vertės, tai yra 0,5 svoro už dolerį. Nuoseklūs PGP rėmėjai netgi tvirtina, jog vienos kainos dėsnis galioja ne tik vienai prekei, bet visam identiškų prekių krepšeliui.

Absolutusis ir reliatyvusis PGP

PGP yra pateikiama dviejų pavidalų. Vienas jų pagrįstas griežtu vienos kainos dėsnio aiškinimu ir vadinamas absoliučiuoju PGP. Kitame aiškinyje mažiau remiamasi vienos kainos dėsnio veikimu, ir jis žinomas kaip reliatyvusis PGP.

Absolutusis PGP. Absoliučiojo PGP versija tvirtina: prekių krepšelio kaina vienoje šalyje, palyginti su identiško prekių krepšelio, parduodamo užsienio šalyje, kaina, yra tokia pat, konvertavus valiutą pagal keitimo kursą į bendrai priimtą valiutą. Pavyzdžiui, jei prekių krepšelio kaina yra 100 svarų ir toks pat prekių krepšelis kainuoja 200 dolerių Amerikoje, tuomet keitimo kursas bus 100 svarų už 200 dol., t.y. $0.5\text{£}/1\text{\$}$. Algebriskai tai galime išreikšti

$$S = P:P^* ;$$

čia S – keitimo kursas, apibrėžtas kaip savo šalies valiutos kiekis, mokamas už užsienio valiutos kiekį; P - prekių krepšelio kaina, išreikšta savo šalies valiuta; P^* - identiško prekių krepšelio kaina užsienyje, išreikšta užsienio valiutos vienetais.

Pagal absoliutųjį PGP savo šalies kainų lygio augimas, lyginant su užsienio šalių kainomis, sukels proporcingą savo valiutos nuvertėjimą, palyginti su užsienio valiuta. Pvz., jei prekių krepšelio kaina Anglijoje pakils iki 160 svarų sterlingų, kuomet identiškų prekių kaina JAV išliks 200 dolerių, tuomet svaras nuvertės iki 0,8 svarų vienam doleriui.

Reliatyvusis PGP. Absoliučiojo PGP versija yra sunkiai pritaikoma gyvenime, ir net tos teorijos didžiausi gynėjai su tuo sutinka. Praktiškai visuomet yra transportavimo kaštai, pasitaiko netikslios informacijos, turi įtakos įvairūs tarifai bei protekcionizmas. Bet net esant tokiems

trukdymams yra pripažinta, kad PGP vis tiek galioja, nors ir silpnesne forma. Toks paritetas vadinamas reliatyviuoju. Ši versija teigia, kad keitimo kursas savaime susireguliuos pagal infliacijos skirtumą, esantį dviejų šalių ekonomikoje. Algebriskai tai galima išreikšti taip:

$$\% \Delta S = \% \Delta P - \% \Delta P^*;$$

čia $\% \Delta S$ - procentinis keitimo kurso pokytis; $\% \Delta P$ - savo šalies infliacijos koeficientas; $\% \Delta P^*$ - užsienio šalies infliacijos koeficientas.

Pagal reliatyviojo PGP versiją jeigu infliacijos koeficientas Anglijoje yra 10 procentų, kai JAV tik 4 procentai, galima laukti, kad svaro sterlingo, palyginti su doleriu, keitimo kursas nuvertės maždaug 6 procentais. Absoliutusiai PGP neatsižvelgia į tokį atvejį.

Apibendrintoji PGP versija. PGP teorija teigia, jog PGP galioja visų rūšių prekėms. Be abejo, yra keletas labiau apibendrintų PGP versijų, kurios numato skirtumus tarp mainomų ir nemainomų prekių. Eksportuojamos prekės yra tos, kurios turi dalyvauti aršioje tarptautinėje konkurencijoje, ir daugiausia tai industrinės prekės. Neeksportuojamos ar nekeičiamos prekės yra tokios, kurios negali būti lengvai eksportuojamos ar pakeičiamos importu. Tai, pavyzdžiui, namai, butai, restoranai, kirpyklos.

PGP galioja daugiausia eksportuojamoms prekėms. Apibendrintoji PGP versija atsižvelgia į abiejų rūšių prekes ir yra pakankamai matematiškai sudėtinga, todėl plačiau jos nenagrinėsime.

Svarbiausios išvados:

PGP yra daug veiksmingesnis kaimyninėse šalyse.

Keitimo kursai svyruoja daug daugiau nei atitinkamų šalių kainų indeksai.

Empiriškai PGP geriau galioja ilgam periodui nei trumpais laiko tarpais.

Šalyse, kur labai didelė infliacija, greitai nuvertėja valiuta (pvz., devintajame dešimtmetyje – Argentina, Brazilija, Izraelis). Tai rodo, kad PGP yra pakankamai veiksmingas.

Iš principo PGP geriau tinka mainomoms prekėms nei nemainomoms.

MAKROEKONOMIKOS POLITIKA IR ATVIROSIOS EKONOMIKOS ŠALIS

Vidinio ir išorinio balansų problemos

Norint įvertinti pokario metų ekonominę literatūrą, reikia visuomet turėti omenyje, kad nuo II pasaulinio karo pabaigos iki šiol tarptautinė valiutų sistema buvo pagrįsta fiksuotu keitimo kursu. Tada pagrindinės pasaulio valiutos buvo susietos su JAV doleriu. Tiktai esant fundamentaliai išsibalansavimui monetarinei valdžiai buvo leista sumažinti ar padidinti valiutos kursą. Tuo metu ypač svarbu buvo efektyviai panaudoti fiskalinės ir monetarinės politikos svertus darant poveikį ekonomikai. Taip pat ekonominės politikos vykdytojai daug svarstė ir diskutavo dėl makroekonomikos tikslų užtikrinimo perspektyvų, ypač šeštoju ir septintuoju dešimtmečiais.

Principinis tikslas buvo pasiekti visišką gyventojų užimtumą, t.y. iki minimumo sumažinti bedarbių skaičių. Kitas esminis tikslas buvo pasiekti stabilų kainų lygį, t.y. praktiškai neaugančią infliaciją – tai vadinama *vidiniu šalies balansu*. Buvo pripažinta, kad atviros rinkos ekonomikos sąlygomis didėjanti gamyba turi svarios įtakos mokėjimų balansui. Pvz., didėjanti gamyba ir didėjantis darbuotojų skaičius akivaizdžiai padidina importo vartojimą ir pablogina einamosios sąskaitos balansą. Kadangi vyriausybės buvo susitarusios laikytis fiksuoto valiutos kurso, buvo labai svarbu išlaikyti mokėjimų balanso pusiausvyrą, t.y. subalansuotą savo šalies valiutos pasiūlą ir paklausą. Toks tikslas gali būti pavadintas *išoriniu šalies balansu*.

Fiskalinės ir monetarinės politikos pokyčiai, kuriais siekiama paveikti visuminės paklausos lygį, ekonomikoje vadinami **išlaidas keičiančia poli-tika**. Politika, kuria norima nuvertinti ar pakeisti valiutos keitimo kursą norint pakeisti vartojimo išlaidų vietinėms ir užsienio prekėms struktūrą, vadinama **išlaidų perskirstymo politika**.

To meto spaudoje dažnai nagrinėjama, kaip vyriausybės turi pasiekti abu tikslus, t.y. pusiausvirus vidinius ir išorinius balansus. Trevoras Swanas teoriškai nagrinėjo šias problemas ir jo teorijos pagrindu (1 paveiksle) pateikiamas šis grafikas.

Čia keitimo kursas yra apibrėžtas kaip vietinės šalies valiutos vienetai, mokami už užsienio valiutos vieneta, taigi didėjimas reiškia realų nuvertėjimą, o tai savo ruožtu reiškia padidėjusį tarptautinį konkurencingumą.

Horizontalioje ašyje yra parodytas realios vietinės vidaus absorbcijos mastas. Absorbcija čia reiškia vartojimo, investicijų ir vyriausybės išlaidų sumą.

IB – vidinio balanso (internal balance) grafikas parodo realiojo kurso ir vietinės absorbcijos derinį, esant šalies ekonomikos vidaus balansui, t.y. visiškajam užimtumui ir stabilioms kainoms. IB kreivė krenta žemyn einant iš kairės į dešinę. Taip yra todėl, kad realiojo kurso augimas sumažins eksportą ir padidins importą, taigi norint išlaikyti visiškąjį darbo jėgos užimtumą reikia padidinti šalies vidaus išlaidas (Lietuvoje pastaraisiais metais lito realusis kursas kilo, palyginti su Vokietijos marke, todėl importas iš Vokietijos atpigo).

Einant į dešinę nuo IB kreivės aiškėja, kad didėja infliacijos įtaka ekonomikoje, nes esamam kursui vidaus išlaidos yra didesnės nei reikalingos užtikrinant visiškąjį darbo jėgos užimtumą. Einant į kairę aiškėja defliacijos požymiai, nes vidaus išlaidos yra mažesnės nei norint išlaikyti visiškąjį užimtumą.

EB – išorinio balanso (external balance) grafikas rodo realiojo kurso ir šalies vidaus absorbcijos derinį, kur ekonomika yra išoriniame balanse, t.y. pasiekta einamosios sąskaitos pusiausvyra. EB kreivė kyla aukštyn einant iš kairės į dešinę. Taip yra todėl, kad vietinės valiutos nuvertėjimas padidins eksportą ir sumažins importą (nepamirškime, kad keitimo kursas yra apibrėžtas kaip vietinės šalies valiutos vienetai, mokami už užsienio valiutos vieneta). Taigi norint išvengti einamosios sąskaitos pertekliaus reikia padidinti vidaus išlaidas importo padidėjimui kompensuoti. Einant į dešinę nuo EB kreivės vidaus išlaidos yra didesnės nei reikalingos, norint palaikyti einamosios sąskaitos pusiausvyrą, taigi rezultatas yra einamosios sąskaitos deficitas. Panašiai einant į EB kreivės kairę yra einamosios sąskaitos perteklius (per mažos vidaus išlaidos).

Taigi Swano diagrama yra padalyta į keturias zonas, parodančias keturias skirtingas ekonomikos būsenas:

- 1 zona – nedarbo trūkumas ir infliacinis spaudimas;
- 2 zona - nedarbo trūkumas ir defliacinis spaudimas;
- 3 zona – didelis nedarbas ir defliacinis spaudimas;
- 4 zona - didelis nedarbas ir infliacinis spaudimas.

Matome, kad tik taške A, kur IB ir EB kreivės susikerta, šalies ekonomikos vidinis ir išorinis balansai yra pusiausviri. Pavyzdžiui, sakykime, kad šalies ekonomika yra taške B, zonoje, kur yra infliacijos spaudimas ir einamosios sąskaitos deficitas. Jei vyriausybė toliau palaiko fiksuotąjį keitimo kursą ir bando sumažinti einamosios sąskaitos deficitą, smarkiai mažindama realias vidaus išlaidas, tai sukelia ekonomikos judėjimą į tašką C. Norint

pasiekti išorinio balanso pusiausvyrą taikant tik išlaidų mažinimo politiką, reikės tiek sumažinti absorbciją, kad ekonomika bus nublokšta į depresiją su iš to išplaukiančiu nedarbu.

Vyriausybė gali energingai bandyti mažinti deficitą nuvertindama valiutos kursą. Tai nulems ekonomikos poslinkį į tašką D, esantį ant EB kreivės. Toks valiutos nuvertinimas sumažins einamosios sąskaitos deficitą, bet tai bus pasiekta dėl infliacijos didėjimo. Tai patvirtina tas faktas, kad ekonomika tolsta nuo vidinio balanso kreivės.

Pagrindinė modelio idėja yra tokia, kad, naudojant vieną svertą (ar fiskalinių išlaidų didinimą, ar valiutos kurso nuvertinimą), neįmanoma pasiekti dviejų tikslų, tai yra ir vidinio, ir išorinio pusiausvirų balansų. Norint pajudėti iš taško B į tašką A, vyriausybė turi naudoti iškart kelis svertus. Reikia kartu mažinti infliaciją ir palaipti nuvertinti šalies valiutą (deflation and devaluation). Defliacija kontroliuos kainų augimą, o valiutos kurso sumažinimas pagerins einamosios sąskaitos balansą. Taip du tikslai galės būti pasiekti. Svarbią mintį, kad šalis turi turėti tiek pat svertų, kiek yra ekonomikos užduočių, suformulavo olandų ekonomistas Janas Tinbergenas ir už tai gavo Nobelio premiją. Populiariai šis modelis vadinamas Tinbergeno svertų ir užduočių taisykle.

Swano diagrama pateikia labai naudingą koncepcinį modelį tolesnėms diskusijoms makroekonomikos tema, tačiau ji pakankamai paprasta ir aiškiai neatskleidžia sudėtingų ekonominių reiškinių esmės. Be to, šioje schemoje nėra pakankamai nušviečiami vis labiau svarbūs tarptautiniai kapitalo judėjimai. Dar reikėtų paminėti kai kurias problemas skiriančias monetarinės ir fiskalinės politikos įtaką visuminei paklausai ir visuminei gamybai ekonomikoje. Žinomas Mundello – Flemingo modelis daugiau susijęs su visais šiais klausimais.

Mundello - Flemingo modelis

Šis modelis yra aprašytas originaliuose Jameso Flemingo ir Roberto Mundello straipsniuose. Pagrindinė jų idėja buvo įtraukti kapitalo judėjimus į formalų makroekonomikos modelį, pagrįsta Keinso IS-LM schema. Jų publikacijos numatė labai efektyviai taikyti monetarinę ir fiskalinę politiką vidiniam ir išoriniam balansams pasiekti.

Trumpai apžvelgsime vadinamąjį IS-LM-BP modelį (žr. 2, 3, 4 pav – p. 58, 59, 60).

IS schemos išvestinė atvirosios rinkos ekonomikai

IS schemoje (žr. 2 pav.) parodyti įvairiausi gamybos lygio (Y) ir palūkanų normos deriniai, turintys nuotėkius ir išlaidas importui (S+M), ir tai lygu injekcijoms, t.y. investicijų, vyriausybės išlaidų ir eksporto sumai (I+G+X).

Atvirojoje ekonomikoje mes turime lygtį:

$$Y = C+I+G+X-M; \quad (1)$$

čia Y - nacionalinės pajamos; C - vidaus vartojimas; I - vidaus investicijos; G - vyriausybės išlaidos; X - išlaidos eksportui; M - išlaidos importui.

Ši lygtis gali būti perrašyta, sulyginant nuotėkius(leakage) ir injekcijas (injections), kadangi $Y+C+S$, kur S yra taupymas, mes galime parašyti taip:

$$S+M = I+G+X. \quad (2)$$

Paprastumo dėlei daroma prielaida, kad galioja tokios tiesinės priklausomybės:

$$S = S_a + sY. \quad (3)$$

Ši lygtis nurodo, kad taupymas yra lygus sumai nepriklausomo (savaiminio) taupymo S_a , ir taupymo, kuris yra teigiama pajamų funkcija.

Čia s - nauja sąvoka šiame kurse, kuri apibūdinama kaip *ribinį polinkį taupyti*.

$$M = M_a + mY. \quad (4)$$

(4) lygtis rodo, kad importas yra lygus sumai nepriklausomo (savaiminio) importo M_a ir importo, kuris yra teigiama pajamų funkcija.

Čia m - *ribinis polinkis importuoti*.

$$I = I(r), \quad dI:dr < 1. \quad (5)$$

Ši lygtis reiškia prielaidą, jog investicijos (I) yra atvirkščiai proporcingos palūkanų normai r. Be to, laikoma, kad vyriausybės išlaidos ir eksportas yra nepriklausomi nuo palūkanų normos.

IS modeliui pavaizduoti yra naudojamas keturių grafikų rinkinys. Kaip matome, IS kreivė yra krentanti žemyn iš kairės į dešinę palūkanų normų ir pajamų erdvėje. Taip yra todėl, kad aukštesni pajamų lygiai sukelia didesnius nuotėkius, reikalaujančius mažinti palūkanų normas, norint pritraukti didesnes investicijas ir palaikyti pusiausvyrą tarp nuotėkių ir injekcijų.

LM schemos išvestinė atvirosios rinkos ekonomikai

LM (žr. 3 pav.) schema rodo įvairiausių derinius tarp pajamų lygio ir palūkanų normų, kuriems esant pinigų rinkoms būdinga pusiausvyra. Tai yra tuomet, kai pinigų paklausa yra lygi pasiūlai. Supaprastintame modelyje laikoma, kad pinigų pasiūla kyla tik dėl dviejų priežasčių: sandorių ir spekuliacijos. Sandoriams žmonės laiko pinigus, nes paprastai ne visada sutampa pinigų gavimas ir išleidimas. Manoma, kad esant didesnėms asmens pajamoms didesnė dalis pinigų laikoma tik sandoriams. Šis postulatas paremtas prielaida, kad esant didesnėms asmens pajamoms yra pastebimas noras laikyti stambesnes pinigų sumas tik pervedimų ir sandorių reikalams. Taigi aišku, kad pinigų paklausa sandoriams yra teigiama ir tiesioginė pajamų funkcija. Algebriskai tai galime išreikšti taip:

$$M_t = M_t(Y); \quad (6)$$

čia M_t - pinigų paklausa sandoriams.

Kita priežastis laikyti pinigus yra spekuliacinis motyvas. Daroma prielaida, kad bet kokie pertekliniai pinigai, laikomi ne sandoriams, yra laikomi spekuliaciniams balansams finansuoti. Jeigu palūkanų norma auga, tai tokia pinigų laikymo galimybė jau turi kaštus. Pavyzdžiui, jei metinė palūkanų norma yra 8 proc., tai tokia 100 dolerių laikymo galimybė jau kainuoja 8 dolerius per metus. Bet jeigu metinė palūkanų norma išauga iki 15 proc., tai pinigų laikymo galimybė jau kainuoja 15 dolerių. Tada poreikis laikyti spekuliacinius pinigų balansus mažėja, kai palūkanų norma auga. Šis atvirkščiai proporcingas ryšys tarp poreikio spekuliaciniams balansams ir palūkanų normos algebriskai yra išreikštas taip:

$$M_{sp} = M_{sp}(Y); \quad (7)$$

Čia M_{sp} yra spekuliacinė pinigų paklausa.

Kai yra pusiausvyra, visuminė pinigų paklausa (M_D) yra sudaryta iš sandorių ir spekuliacinių balansų ir lygi visuminei pinigų pasiūlai (M_S).

Matematiškai tai gali būti parašyta taip:

$$M_D = M_{sp} + M_t = M_s. \quad (8)$$

LM schema parodoma taip pat keturiais grafikais, kaip ir IS schema.

Pagrindinė LM schemos išvada yra ta, kad esant palūkanų normai r ir pajamų lygiui Y , pinigų paklausa spekuliaciniams ir sandorių balansams yra lygi pinigų pasiūlai. Tai yra pinigų rinkos pusiausvyra. LM kreivė yra aukštyn kylanti iš kairės į dešinę. Taip yra todėl kad dideli pajamų lygiai reikalauja pakankamai didelių sandorių balansų, kurie esant duotai pinigų pasiūlai gali

būti palaikomi tik sumažinus spekuliacinius balansus ir esant reliatyviai aukštai palūkanų normai.

BP schemos išvestinė atvirosios rinkos ekonomikai

Mokėjimų balanso schema (žr. 4 pav.) rodo įvairiausių derinius tarp palūkanų normų ir pajamų, ir tai palyginama su mokėjimų balanso pusiausvyra. Mokėjimų balansas dalijamas į dvi dalis: einamąją ir kapitalo sąskaitas. Daroma prielaida, kad eksportas nepriklauso nuo nacionalinių pajamų lygio ir nuo palūkanų normos, bet importas teigiamai priklauso nuo pajamų, ir matematiškai tai atrodo taip:

$$M = M_a + mY. \quad (9)$$

Bendras importas yra autonominio importo ir pajamų lygio funkcija, kur m yra ribinis poreikis importuoti.

Prisiminkime esmines mokėjimų balanso dalis: tai einamoji sąskaita (CA), kapitalo sąskaita (K) ir oficialių rezervų pokytis (dR). Palaikant subalansuotą valiutos pasiūlą ir paklausą – t.y. išorinį balansą, vyriausybei nėra tikslo keisti savo rezervų dydį. Tad galima numanyti, kad esant einamosios sąskaitos deficitui yra būtinas kompensuojantis kapitalo sąskaitos perteklius, nes vyriausybė neturėtų keisti savo rezervų. Ir atvirkščiai, kalbant apie CA perteklių.

Kadangi eksportas yra apibrėžtas kaip išorinis kintamasis ir importas yra teigiama pajamų funkcija, tuomet, didėjant nacionalinių pajamų lygiui, mažėja einamosios sąskaitos perteklius ar didėja einamosios sąskaitos deficitas. Grynojo kapitalo srautai K yra vietinių palūkanų normos teigiama funkcija.

Darant prielaidą, kad likusiame pasaulyje palūkanų norma yra fiksuota, galima sakyti, kad kuo didesnės vietinės palūkanų normos, tuo didesnės kapitalo įplaukos į šalį ar mažesnės kapitalo išplaukos iš šalies. Tas ryšis yra aprašomas taip:

$$K = K(r). \quad (10)$$

Kadangi mokėjimų balanso schema parodo įvairias pajamų lygio ir palūkanų normų kombinacijas, kurioms esant yra balanso pusiausvyra, tada:

$$X - M + K = 0. \quad (11)$$

Čia teigiamas K rodo grynojo kapitalo fondų įplaukas į šalį, o neigiamas K parodo grynojo kapitalo fondų išplauką iš šalies.

BP kreivė yra aukštyn kylanti, nes aukštesni pajamų lygiai skatina einamosios sąskaitos mažėjimą, o tai sukelia mažesnes kapitalo išplaukas ir didesnes jo įplaukas – didėja palūkanų norma. Kiekvienas taškas BP kreivėje

parodo tokį vidaus pajamų ir palūkanų normos derinį, kai visuomet yra mokėjimų balanso pusiausvyra. Kairėje nuo BP kreivės mokėjimų balansas visuomet yra perteklinis, nes esantiems kapitalo srautams einamoji sąskaita yra didesnė nei reikalinga pusiausvyrai, kadangi pajamų lygis yra mažesnis. Ir priešingai, dešinėje nuo BP kreivės mokėjimų balansas yra deficitinis, nes einamoji sąskaita neigiama, ir tai susiję su mažesniu pajamų lygiu.

Svarbu pažymėti, kad BP kreivės palinkimo kampas yra apibrėžtas tarptautinio kapitalo judrumo laipsniu. Kuo didesnis kapitalo judrumo laipsnis, tuo mažesnis kampas. Taigi, kai esant didesniai kapitalo judrumui padidėja pajamos ir pablogėja einamosios sąskaitos balansas, reikia mažiau didinti palūkanų normą, kad įplauktų pakankamai kapitalo iš užsienio. Kuomet tarptautinis kapitalas yra absoliučiai judrus, tuomet net ir mažiausias palūkanų normos padidėjimas sukeltų masišką užsienio kapitalo antplūdį. Tokiu atveju BP kreivė yra horizontali ir palūkanų norma atitinka pasaulio palūkanų normą. Kitas priešingas ekstremumas yra tuomet, kai užsienio kapitalas yra absoliučiai nejudrus. Tuomet BP kreivė būtų vertikali ties tuo pajamų lygiu, kuris užtikrintų einamosios sąskaitos balansą. Palūkanų normos kitimas jau neturėtų reikšmės kapitalo įplaukoms. Realiai BP grafikas yra aukštyn kylanti kreivė viduryje tarp šių dviejų ekstremumų.

IS-LM-BP MODELIŲ PUSIAUSVYRA

Bendras jungtinis visų šių trijų modelių grafikas IS-LM-BP (žr. 5 pav., p. 61) yra palūkanų normos ir pajamų erdvėje. Čia BP kreivė yra statesnė nei LM kreivė. Keičiant šių dviejų kreivių polinkio kampa, gaunamos visai skirtingos ekonominės politikos. Visos trys kreivės kerta tašką A, kuris atitinka vidaus palūkanų normą r_1 ir pajamų lygį Y_1 . Pajamų lygis Y yra mažesnis, nei visiškojo darbo jėgos užimtumo lygis Y_f . Tai rodo, kad šiame modelyje šalies ekonomikoje yra tam tikras bedarbių skaičius. Taigi nėra ekonomikos vidinės pusiausvyros, bet yra mokėjimų balanso pusiausvyra, nes LM ir IS linijos susikerta taške ant BP kreivės.

Paaiškinimas, kodėl IS-LM kreivės nesusikerta ties visiškojo užimtumo lygiu Y_f , būtų toks: ties Y_f planuojami nuotėkiai (taupymas ir išlaidos importui) bus didesni negu planuojamos injekcijos (vyriausybės išlaidos, eksportas ir investicijos). Tai skatins prekių gamybą sandėliui, ir gamintojai ilgainiui turėtų sumažinti gamybos mastus. Tik esant produkcijos pajamų lygiui Y , planuojami nuotėkiai yra lygūs planuojamoms injekcijoms, taigi nebūtinas prekių sandėliavimas.

Keletas variantų, kai yra BP perteklius ir deficitas (žr. 6 pav., p. 62 ir 63). Kai IS-LM susikerta BP kairėje, yra mokėjimų balanso perteklius. Tai atsiranda todėl, kad pajamų lygis yra per žemas ir (arba) palūkanų norma per aukšta, norint pasiekti visišką pusiausvyrą. Kai IS ir LM susikerta dešinėje, yra mokėjimų balanso deficitas. Tai reiškia, kad pajamų lygis yra per aukštas ir (arba) palūkanų norma per maža, o tai sukelia bendrą mokėjimų balanso deficitą.

Veiksniai, keičiantys IS-LM-BP grafikus

Svarbu išnagrinėti, kaip keitimo kurso, monetarinės ir fiskalinės politikos pokyčiai keičia šių kreivių padėtį.

Veiksniai, keičiantys IS grafiką

IS kreivė pasislenka į dešinę, jei padidėja investicijos, vyriausybės išlaidos ar eksportas. Taip vyksta todėl, kad padidėjus šioms injekcijoms reikalingas aukštesnis nacionalinių pajamų lygis, norint paskatinti atitinkamą padidėjimą nuotėkiuose, išreikštuose taupymu ir importu.

Kitas svarbus veiksnys, sukeliantis IS kreivės postūmį į dešinę, yra valiutos keitimo kurso nuosmukis ar valiutos nuvertėjimas. Taip yra todėl,

kad padidėjęs užsienio valiutos kursas sukelia importo išlaidų sumažėjimą ir eksporto pardavimų padidėjimą, taigi tuomet injekcijos viršija nuotėkius, o tai sukelia pajamų lygio padidėjimą. Toks pajamų padidėjimas padidina nuotėkius ir vėl gražina IS į pradinę pusiausvyros padėtį.

Veiksniai, keičiantys LM grafiką

LM kreivė pasislinks į dešinę, jei vidaus rinkoje padidės pinigų pasiūla. Esant pasirinktai palūkanų normai, padidėjusi pasiūla bus įmanoma tik tada, kai padidės pajamos, o tai savaime sukels pinigų, skirtų sandoriams, paklausą. Tas sukels infliaciją. Pabrangs ir importas. Einamosios sąskaitos deficitas sumažės. Padidės pinigų paklausa. Patenkinti šią paklausą galima tik sumažinus sandoriams skirtus pinigus. Sumažės pajamų lygis, o tai stumtelės LM kreivę į kairę.

Veiksniai, keičiantys BP grafiką

Savaiminis eksporto padidėjimas ar savaiminis importo sumažėjimas padidins einamosios sąskaitos balansą. BP kreivė pasislinks į dešinę. Mokėjimų balanso pusiausvyrai išlaikyti būtina padidinti importą. Kitas veiksnys, pastumiantis BP kreivę į dešinę, yra keitimo kurso sumažėjimas ar nuvertėjimas, tuomet eksportas išaugs ir importas sumažės. Taigi, norint išlaikyti mokėjimų balanso pusiausvyrą, belieka pakelti vidaus pajamų lygį.

Vidinis ir išorinis balansas

Iš Swano diagramos matėme, kad vyriausybė turi turėti tiek politikos instrumentų, kiek yra siekiama tikslų. Reikia derinti išlaidas keičiančią politiką ir išlaidų perskirstymo politiką.

Taip pat akivaizdu, kad fiskalinė ir monetarinė yra visai skirtingos politikos. Taip pat naudojami skirtingi instrumentai išlaidų perskirstymo politikai vykdyti. Taigi kyla klausimas, ar galima pasiekti vidinį ir išorinį balansus naudojant tik fiskalinę ar monetarinę valdžią, ir nekeičiant valiutos kurso. Trumpai apžvelgsime, ką reiškia šios politikos (žr. 7 ir 8 pav. – p. 64 ir 65).

Vyriausybė vykdo ekspansinę monetarinę politiką, supirkdama VVP iš gyventojų. Tai sukelia VVP kainų augimą ir vietinių palūkanų normos kritimą. Palūkanų normos mažėjimas stimuliuoja investicijas, taigi ir gamybos augimą. Mokėjimų balansuose pajamų augimas sukelia einamosios sąskaitos deficito didėjimą, o mažos palūkanos skatina kapitalo išvežimą iš šalies. Tai reiškia, kad mokėjimų balansas bus deficitinis. Ir atvirkščiai, griežta monetarinė politika reiškia, kad valdžia parduoda VVP. Tai sukelia

VVP kainų mažėjimą ir padidina palūkanų normą. Didesnė palūkanų norma reiškia mažesnes investicijas ir gamybos sumažėjimą. Mokėjimų balansas pagerės, nes importas sumažės ir dėl gerų palūkanų kapitalo įplaukos išaugs.

Vykdydama ekspansinę fiskalinę politiką vyriausybė didina savo išlaidas, esant grynai fiskalinei politikai parduodami VVP, ir pinigai, gauti už juos, naudojami vartojimo išlaidoms. Tokios politikos rezultatai mokėjimo balansams nėra iki galo ištirti. Vykdamą griežtą fiskalinę politiką išlaidos mažinamos.

EMPIRINĖ KEITIMO KURSŲ PATIRTIS

Nagrinėjome keitimo kursų pavyzdžius ir literatūrą tik teoriškai. Tačiau keitimo kursų ir empirinių tyrimų srityje patirtis yra be galo turtinga. Be empirinių tyrimų, susijusių su PGP teorija, dar yra du svarbiausi klausimai, kuriuos nagrinėja praktikai: Ar užsienio valiutų rinka yra efektyvi? Kuris modelis gali geriausiai numatyti keitimo kursų pokyčius?

Atsakymas į šiuos abu klausimus yra be galo svarbus ir politiniu požiūriu. Jei galima parodyti, kad užsienio valiutų rinka yra veiksminga, tuomet vyriausybės intervencijos į užsienio valiutų rinką gali būti sėkmingai kritikuojamos ir reguliuojamos. Kartu, jei galime rasti modelį, kuris sėkmingai paaiškina keitimo kursų apibrėžimą, tuomet vyriausybės galės rasti geriausius kelius, kaip išvengti keitimo kursų didelių pokyčių. Negana to, alternatyvios ekonominės politikos pasekmių įvertinimas labiau atskleidžia keitimo kurso esmę.

Kas yra veiksmingoji rinka?

Cituojant E. Fama, veiksmingoji rinka gali būti sutartinai apibrėžta kaip ta, “kurioje kainos visuomet atspindi prieinamą informaciją” (Eugene Fama). Specifiškai taikant užsienio valiutų rinkai, tai reiškia, kad rinkos dalyviai visą prieinamą informaciją, turinčią reikšmės užsienio valiutų kursams, naudoja tam, kad galėtų nustatyti keitimo kursų seriją – einamuosius ir būsimuosius kursus. Tačiau tai nesuteikia galimybės gauti pelną iš anksto, neišprastai. Kitaip tariant, neišprastų pelnų negali gauti spekuliantai, prognozuojantys keitimo kursą pagal panašią informaciją.

Yra žinoma keletas testų, padedančių nustatyti užsienio valiutų rinkos efektyvumą. Vienas iš tokių testų būtų stebėjimai, ar išankstinis (forward) keitimo kursas sistemaiškai numato mažesnę ar didesnę būsimąją realųjį (future spot) keitimo kursą. Jei taip yra, vadinasi, užsienio valiutų rinka nėra efektyvi.

Tarkime, kad išankstinis kursas sistemaiškai nuvertina būsimąjį realųjį kursą. Tada valiutos spekuliantams būtų labai paprasta - pirkti šiandien kiek įmanoma daugiau valiutos pagal išankstinius sandorius, žinant, jog bus galima tą valiutą parduoti daug brangiau. Pavyzdys gal geriau atskleis esmę. Sakykim, kad trijų mėnesių išankstinis keitimo sandoris (forward rate) tarp svaro ir dolerio yra 0,6GBP už 1USD, bet spekuliantai žino, kad išankstinis kursas sistemaiškai nuvertina tikrą būsimąjį einamąjį kursą 5 procentais. Tai

reiškia, kad tikras būsiamasis einamasis kursas už trijų mėnesių bus didesnis, t.y. ne 0,6GBP už 1USD, bet 0,63GBP už 1USD. Taigi pirkdamas dolerius išankstiniu sandoriu šiandien kursu 0,6GBP už 1USD spekuliantas žino, kad praėjus trimis mėnesiams, kada jam reikės mokėti 0,6GBP už 1USD, jis tuoj pat galės gauti 0,63GBP už 1 USD, parduodamas dolerius.

Tačiau pagal **veiksmingosios rinkos hipotezę** (VRH) aprašytas scenarijus negalės egzistuoti, nes galimybė gauti tokius nenormalius pelnus sukels masinį dolerių pirkimą išankstiniais sandoriais. Tai lems būsimojo pirkimo kurso didėjimą iki 0,63GBP už 1USD, t.y. iki tokio lygio, kuomet pelnas neįmanomas.

Be abejo, čia slypi viena iš pagrindinių užsienio valiutų rinkos efektyvumo nustatymo problemų. Net jei kažkas atras, kad išankstinių keitimo sandorių kursas sistemiskai pervertina ar nuvertina tikrą būsimąjį keitimo kursą, šis prieštaravimas nebūtinai reiškia, kad užsienio valiutų rinkos yra neveiksmingos. Tai gali būti vadinamasis rizikos mokestis, egzistuojantis užsienio valiutų rinkose. Jei išankstinis keitimo sandorių kursas sistemiskai nuvertina tikrą būsimąjį kursą, tai gali būti pozityvus rizikos mokestis, susijęs su šia užsienio valiuta. Grįžtant prie mūsų pavyzdžio, kad išankstinis kursas 0,60GBP už 1USD, ir tikras būsiamasis einamasis kursas 0,63GBP už 1USD, galimą padidėjimą 0,03 GBP traktuoti kaip rizikos mokestį už dolerį, t.y., spekuliantai tik tada pirks dolerius išankstiniais sandoriais, kai numatys galimybę gauti 0,03 GBP pelno už kiekvieną dolerį ateityje. Toks pelnas parodo, kokios kompensacijos reikalauja spekuliantai už jų riziką pirkdami dolerius išankstiniu sandoriu. Be to, tai parodo, jog išankstinis dolerių pirkimas šitomis sąlygomis yra labiau rizikingas nei svarų sterlingų pirkimas.

Iš čia išeina, kad bet kokie laukiami pelnai, gaunami perkant užsienio valiutą išankstiniais sandoriais, gali būti paprasčiausiai traktuojami kaip kompensacija, reikalinga veiksmingosioms valiutų rinkoms, norint atsverti riziką, susijusią su išankstiniais užsienio valiutos pirkimais šiandien. Ir atvirkščiai, jei išankstinis užsienio valiutos pirkimo kursas yra sistemiskai pervertinamas, palyginti su tikru einamuoju būsimoju kursu, tai vadinama negatyviu rizikos mokesčiu, susijusiu su užsienio valiuta. Tai yra užsienio investuotojai yra pasiruošę gauti mažiau už užsienio valiutą ateityje nei galėtų gauti už vidaus valiutą dabar, nes jie mano, kad užsienio valiuta yra saugesnis aktyvas nei vietinė šalies valiuta. Pozityvus rizikos mokestis už užsienio valiutą atitinka negatyvų rizikos mokestį už vidaus valiutą, ir atvirkščiai.

Valiutų rinkos veiksmingumo testas

Racionalių lūkesčių hipotezė gali būti labai vertinga nagrinėjant valiutų rinkos veiksmingumą. Tai yra todėl, kad panašiai kaip ir VRH, ši hipotezė numato, kad rinkos dalyviai nedaro sisteminių klaidų, kada numato savo prognozes. Pagal racionalių lūkesčių hipotezę (RLH) ekonominiai agentai (ar rinkos dalyviai) gerai nusimano apie ekonominį modelį ir niekada nepervertina ar nenuvertina numatomo būsimąjį kintamojo dydžio.

Pasinaudojant racionalių lūkesčių idėja išankstiniam kursui numatyti galime parašyti:

$$s_{t+1} = Es_{t+1} + u_{t+1}; \quad (1)$$

čia s_{t+1} - tikro einamojo (actual spot) keitimo kurso logaritmas tam tikru laiko periodu, apibrėžtas kaip vidaus valiutos vienetai, mokami už užsienio valiutos vieneta; Es_{t+1} - laukiamo keitimo kurso logaritmas tam tikru laiko periodu; u_{t+1} - atsitiktinės paklaidos narys, turintis normalųjį pasiskirstymą ir nulinį vidurkį.

(1) lygtis sako, kad tikras būsimasis keitimo kursas atitinka tai, ką numato ekonominiai agentai plius ar minus tam tikras atsitiktinės paklaidos dydis. Kitas žingsnis būtų prielaida, kad investuotojai yra neutralūs rizikos požiūriu (tai reiškia nėra jokio rizikos mokesčio ar premijos). Dėl to jie nustato išankstinį keitimo kursą tokiu lygiu, kuris atitinka būsimuosius einamuosius keitimo kursus. Tada galima parašyti:

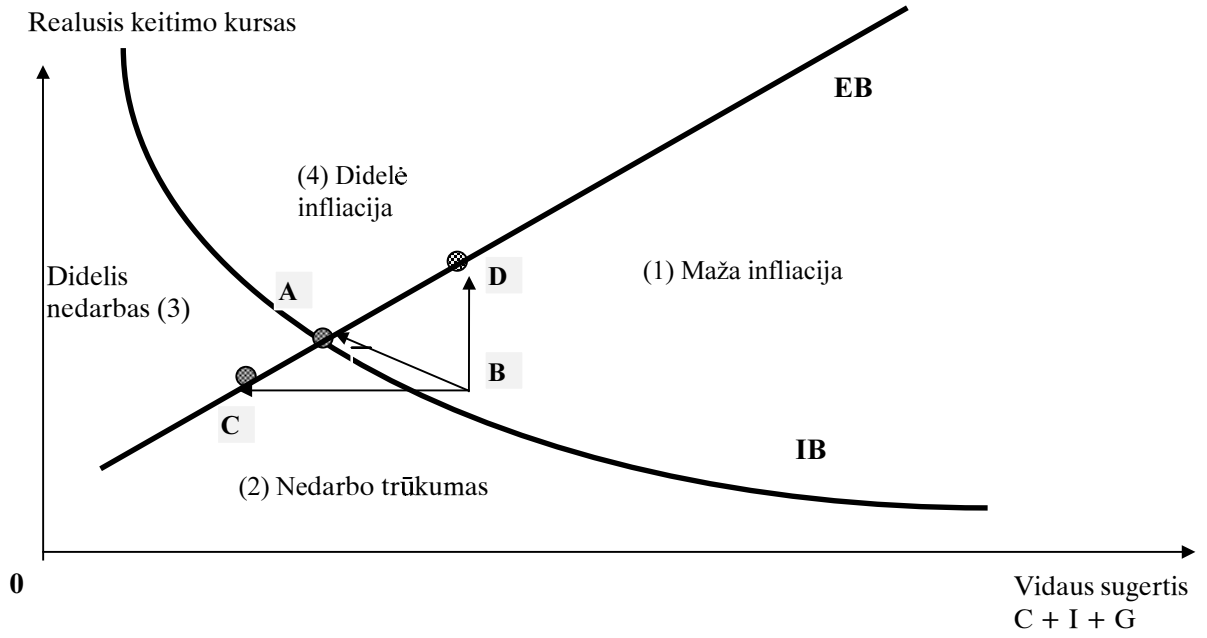
$$f_t = Es_{t+1}; \quad (2)$$

čia f_t - tikro būsimąjį keitimo kurso logaritmas laiko t periodu, apibrėžtas kaip vidaus valiutos vienetai, mokami už užsienio valiutos vieneta.

Iš lygčių (1) ir (2) gauname:

$$s_{t+1} = f_t + u_{t+1}. \quad (3)$$

(3) lygtis parodo, kad ekonominėje rinkoje esantys dalyviai turi racionalius lūkesčius ir kad nėra rizikos mokesčio ar rizikos premijos užsienio valiutų rinkoje. Tuomet būsimasis einamasis keitimo kursas turi būti lygus šios dienos nustatytam kursui plius atsitiktinė paklaida. Kitaip tariant, vidutiniškai išankstinis keitimo kursas neturi nei nuvertinti, nei pervertinti tikro būsimąjį keitimo kurso vienam laiko periodui.



1 pav. Swano grafikas

IVADAS Į VISUOMENINIUS FINANSUS

Grynas visuomeninis produktas būtų toks, kuris yra vartojamas visų bendruomenės narių, jei jis nėra sukurtas konkrečiam visuomenės nariui. Vartotojai juo gali naudotis be konkurencijos ir be jokių išskirtinių teisių. Tokio produkto pasiūla rinkoje naudinga visiems bendruomenės nariams. Todėl šio produkto nauda yra vartojama kolektyviai, ir bet kokio bendruomenės nario atskyrimas nuo šio vartojimo naudos yra labai brangus. Grynas visuomeninis produktas yra toks, kurio gamyba ir vartojimas nesukelia jokių nukrypimų ar pokyčių.

Efektyvumo dėlei būtina, kad paprastą visuomeninį produktą gaminant būtų siekiama pusiausvyros, kur ribinės privačios naudos suma yra tiksliai lygi ribiniams socialiniams gamybos kaštams. Visuomeninės prekės rinkoje tiesioginiam asmeniniam naudojimui netinka. Tai lemia teigiami pokyčiai rinkoje, susiję su aprūpinimu tokiomis prekėmis. Asmenys dažnai nori naudoti kitų perkamą gryną visuomeninį produktą nemokėdami už tai patys. Tokie žmonės panašūs į visuomeninio transporto “zuikius” ir tampa svetimo gero vartotojais.

Idealiu atveju gryno visuomeninio produkto efektyvi išeiga būtų pasiekta, jei kiekvienas asmuo įneštų savo dalį, kuri būtų lygi ribinei naudai, gautai iš visuomeninio produkto vieneto. Tai būtų vadinamoji Lindhalo (švedų ekonomisto) pusiausvyra (equilibrium). Suprantama, kad atskalūnų (“zuikių”) problemos skatina vartotojus atskleisti savo pirmumo teisę į visuomeninį produktą, bet tai sunku įgyvendinti.

Praktiškai daugelis prekių ir paslaugų balansuoja tarp gryno visuomeninio produkto ir gryno privataus produkto kraštutinumų. Vertinant vyriausybės ir rinkos pasiūlos alternatyvas tarpiniam atvejui, išorinė produktų nauda ir išskyrimo efektyvumo alternatyvūs metodai taip pat turėtų būti nagrinėjami.

JAV gynybos išlaidos ir taikos dividendai

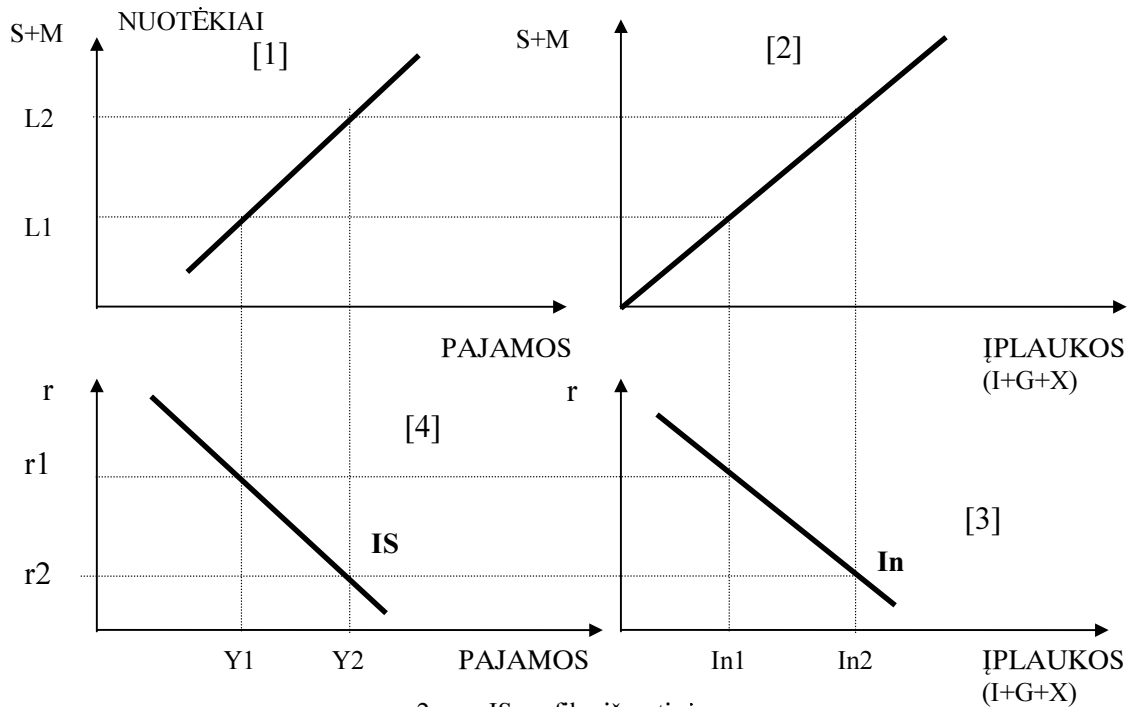
Tautinė ar nacionalinė gynyba yra klasikinis visuomeninis produktas. Gynybos tarnyba teikia nekonkurencinę naudą visiems piliečiams, nesvarbu, ar moka jie mokesčius, ar nemoka jų. Devintajame dešimtmetyje gynybos išlaidos JAV augo labai smarkiai, maždaug 6 proc. per metus, atmetus infliacinį pabrangimą. Nuo 1980 iki 1987 m. federalinės vyriausybės lėšos

gynybos reikmėms padidėjo nuo 23,2 iki 27,5 proc., palyginti su visomis federalinėmis išlaidomis. Dauguma šio laikotarpio išlaidų skirta pirkti naujai karo technikai, įskaitant naujausias elektroninių stebuklių sistemas, panaudotas "Dykumos audros" operacijoje. 1986 m. gynybos išlaidos sudarė 6,3 proc. bendro nacionalinio produkto (BNP).

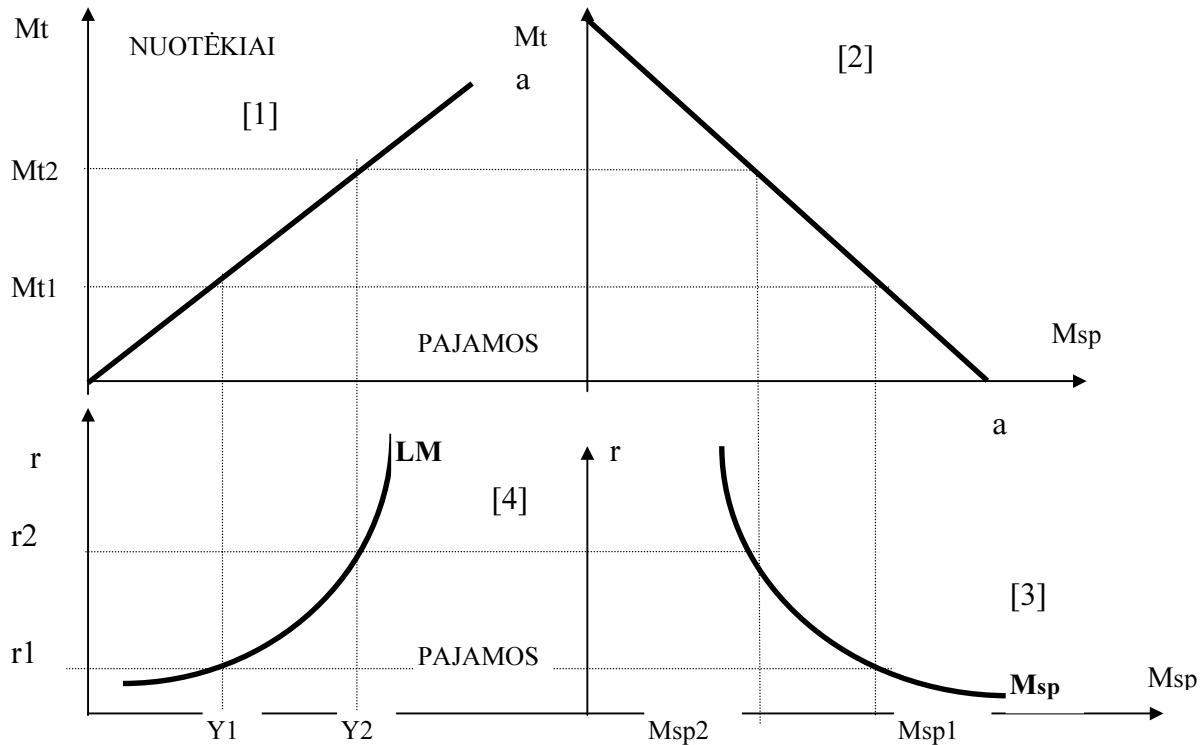
Nacionalinės gynybos ribinė socialinė nauda kinta priklausomai nuo pavojaus nacionaliniam saugumui. Išnykus sovietų grėsmei Rytų Europoje nacionalinės gynybos išlaidų ribinė socialinė nauda ženkliai sumažėjo. 1991 m. išlaidos gynybai sumažėjo iki 4,9 % BVP ir toliau mažės ateityje, nes Sovietų Sąjungos išnykimas sumažino branduolinės atakos grėsmę. Gynybos išlaidos yra labai kruopščiai nagrinėjamos, iš dalies dėl to, kad federalinė vyriausybė turėjo problemų subalansuojant savo biudžetą. Biudžeto sutartis tarp Baltųjų Rūmų ir Kongreso 1990 m. gerokai apkarė gynybos išlaidas 1995 metais, kad tik būtų sumažintas biudžeto deficitas. Gynybos išlaidos 1995 m. sudarė tik apie 4 % BNP.

Paanalizuokime, kaip buvo sumažintos gynybos išlaidos. Apkarpytos gynybos išlaidos reiškia JAV kariuomenės pajėgumo sumažinimą. Per 1995 metus JAV kariuomenė sumažėjo 100 000 karių (Europoje ji sumažinta 50 000 karių). Dešimtuoju dešimtmečiu daugelis JAV karinių bazių uždaryta ir gynybos išlaidos sumažėjo apie 20 procentų.

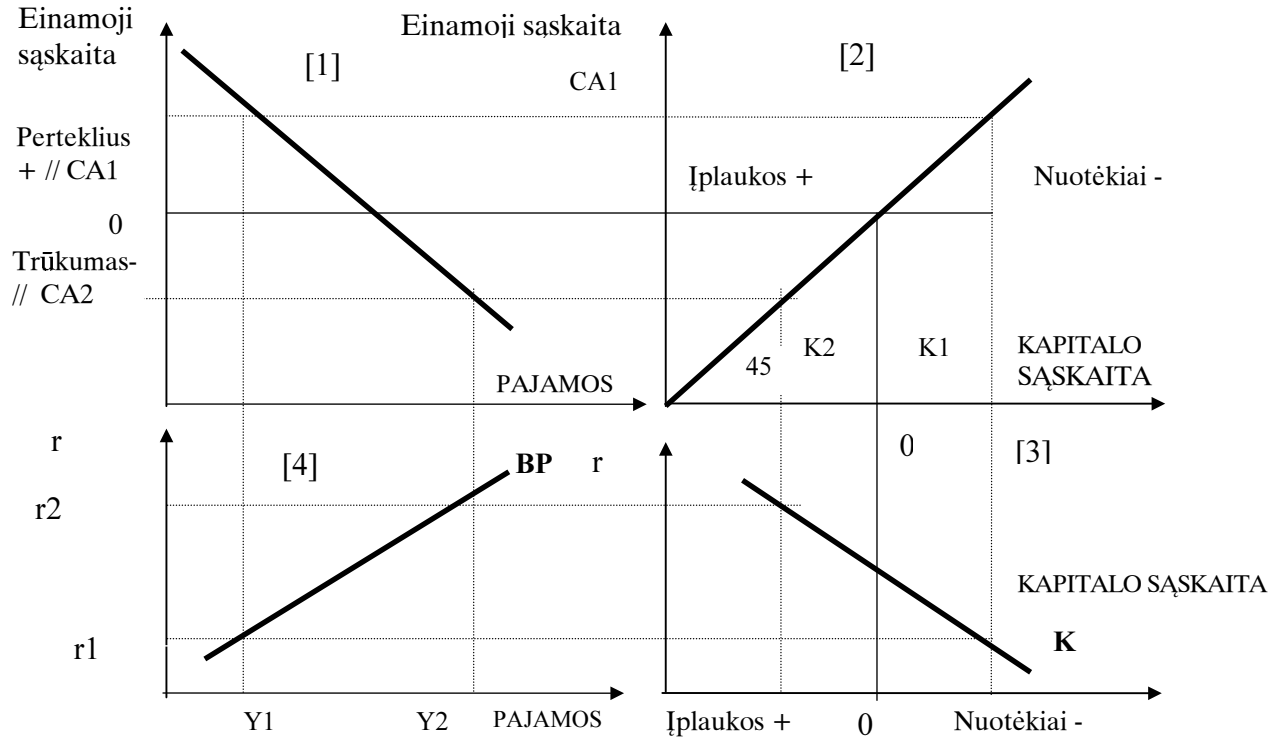
Jei tarptautiniai santykiai su buvusiais priešininkais toliau bus gerinami, tai aišku, kad bus norima sumažinti jūrų pajėgas ir branduolinį arsenalą. Būtų gana nenaudinga išlaikyti dideles branduolines pajėgas, nutaikytas į jau išmontuotus buvusios sovietų imperijos ginklus. Taip pat bus panaikintos tokios brangios gynybinės schemos, kaip bombonešis B-2, strateginės gynybos iniciatyva, povandeniniai laivai, sukurti apsiginti nuo sovietų laivyno Arktikos vandenyne, ir kt.



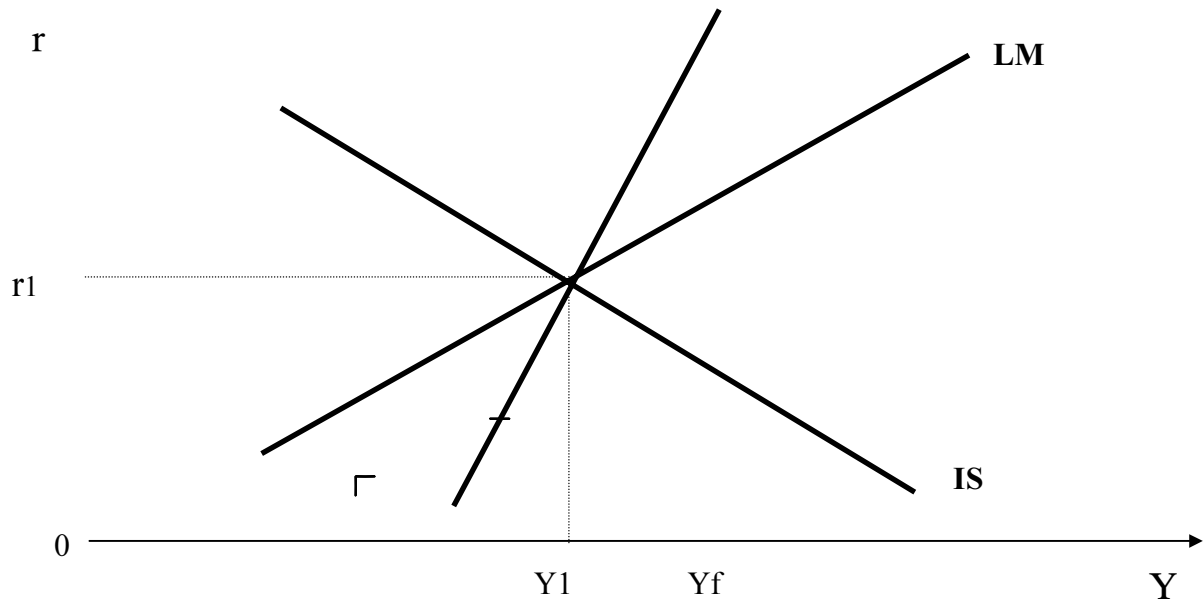
2 pav. IS grafikų išvestinė



3 pav. LM grafikų išvestinė

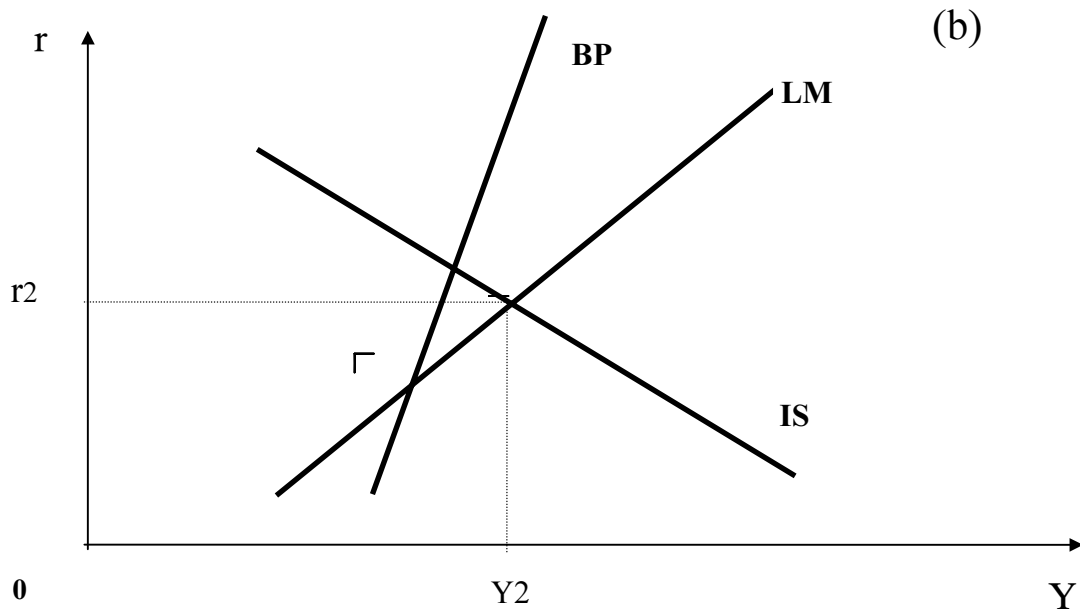


4 pav. BP (mokėjimų balanso) grafikų išvestinė

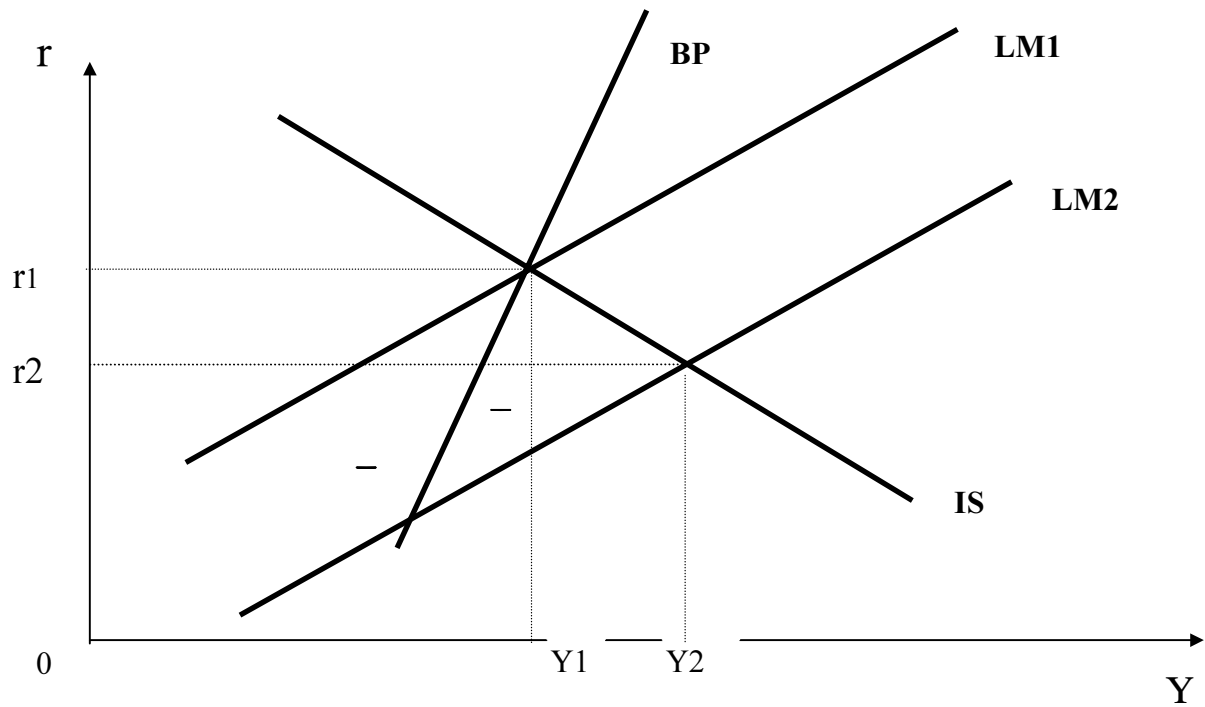


5 pav. IS-LM-BP modelių pusiausvyros schema

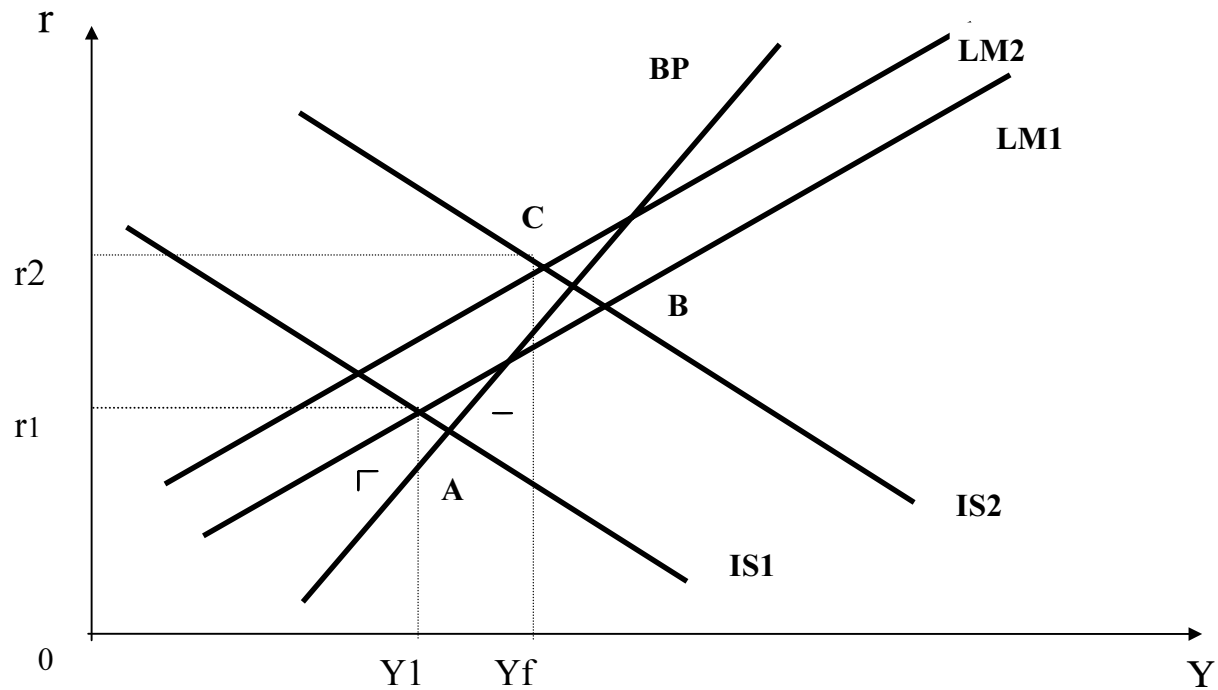
Y_f - nacionalinių pajamų lygis, atitinkantis visišką užimtumą, t.y. darbo rinkoje bedarbių nėra. Pajamų lygis Y_1 yra mažesnis už reikalingą visiškam užimtumui.



6 pav. Mokėjimų balanso perteklius ir deficitas: (b) deficitas



7 pav. Monetarinė ekspansija esant pastoviam keitimo kursui



8 pav. Vidinis ir išorinis balansai esant pastoviam keitimo kursui

LITERATŪRA

1. Grabbe J.Orlin. International Financial Markets. – Elsevier, 1993.
2. Isachsen A.J., Hamilton C. Ekonomikos pagrindai. – V., Alma littera, 1992.
3. Mayer T., Duesenberry J.S., Aliber R.Z. Pinigai, bankai ir ekonomika. – V., Alma littera, 1995.
4. Pilbeam Keith. International Finance. - Macmillan Press, London, 1995.
5. Dubauskas Gediminas, Clas Wihlborg and Thomas Willett. The Baltic States: Alternative Routes to Credibility. - Westview Press, 1999.
6. Žilinskas V., Martinkus B. Ekonomikos pagrindai. – Kaunas, Technologija, 1997.

GENEROLO JONO ŽEMAIČIO
LIETUVOS KARO AKADEMIJA

Gediminas Dubauskas

FINANSAI IR APSKAITA
Mokomoji knygelė

Redagavo E.Stankevičienė

SL 1525. 2000 04 06

2,7 leidyb. apsk. 1. Tiražas 200 egz. Užsakymas 108.

Išleido Generolo Jono Žemaičio Lietuvos karo akademija,
Šilo g. 5 A, LT-2055 Vilnius.

Spausdino Leidybos centro prie Krašto apsaugos ministerijos
SENAMIESČIO SPAUSTUVĖ,
Totorių g. 27, LT-2001 Vilnius.