

Lietuva jau nuo 2004 metų yra prisijungusi prie ERM - bendro valiutų kursų mechanizmo Europos Sąjungoje. Dėl šios priežasties, jau beveik dešimtmetį litas yra tiesiogiai susietas su Euru. Tai yra, lito kaina euro atžvilgiu nekinta jau kuris laikas. To pasekoje, Lietuvos finansų sistemoje įvyko tam tikri pokyčiai. Pirmiausia, mes neturime galimybės vykdyti monetarinę politiką. Tai yra keisti mūsų valiutos kurso ar palūkanų normų taip, kaip norime. Šiuo klausimu esame tiesiogiai ir visiškai priklausomi nuo Europos Centrinio Banko (ECB) politikos. Galima manyti, jog Europos Centrinis Bankas turi pakankamai resursų ir žinių, todėl tam tikrais atvejais gali priimti net geresnius sprendimus, nei Lietuvos specialistai, tačiau nereikia pamiršti jog ECB yra atsakingas toli gražu ne už vieną šalį, todėl ten priimami sprendimai yra geriausi bendrai, o ne kiekvienai šaliai individualiai. Nors iš esmės visas savo monetarinės politikos funkcijas esame perdavę ECB, vis dar turime vieną niekaip neapribotą galimybę: pririšti litą prie bet kurios kitos valiutos. Yra teigiančių, jog reikia atsisakyti ir šios galimybės bei įsivesti eurą. Tad panagrinėkime jų dažniausiai naudojamus argumentus už euro įvedimą.

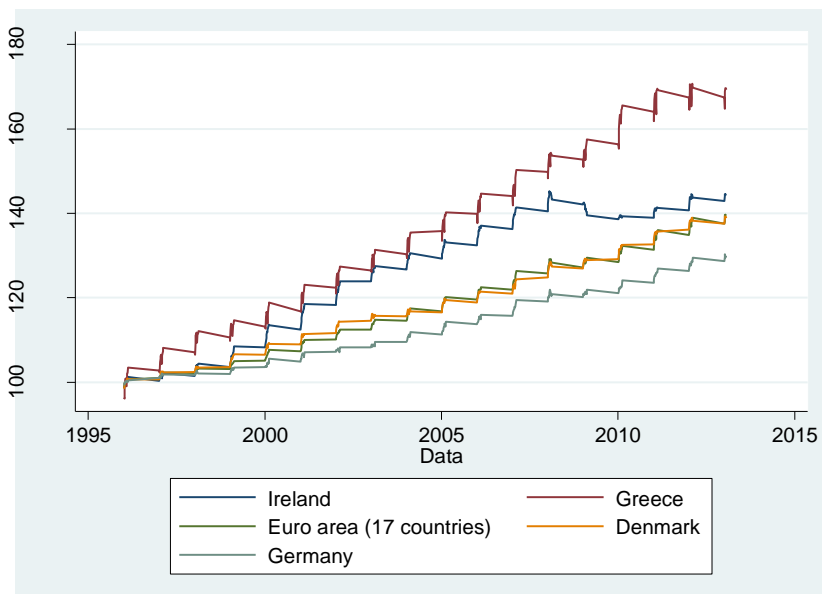
*1) Įvedę eurą neturėsime pinigų keitimo išlaidų – tai nauda keliaujantiems, į užsienį vykstantiems mokytis ir dirbti žmonėms bei su ES valstybėmis prekiaujančioms įmonėms.*

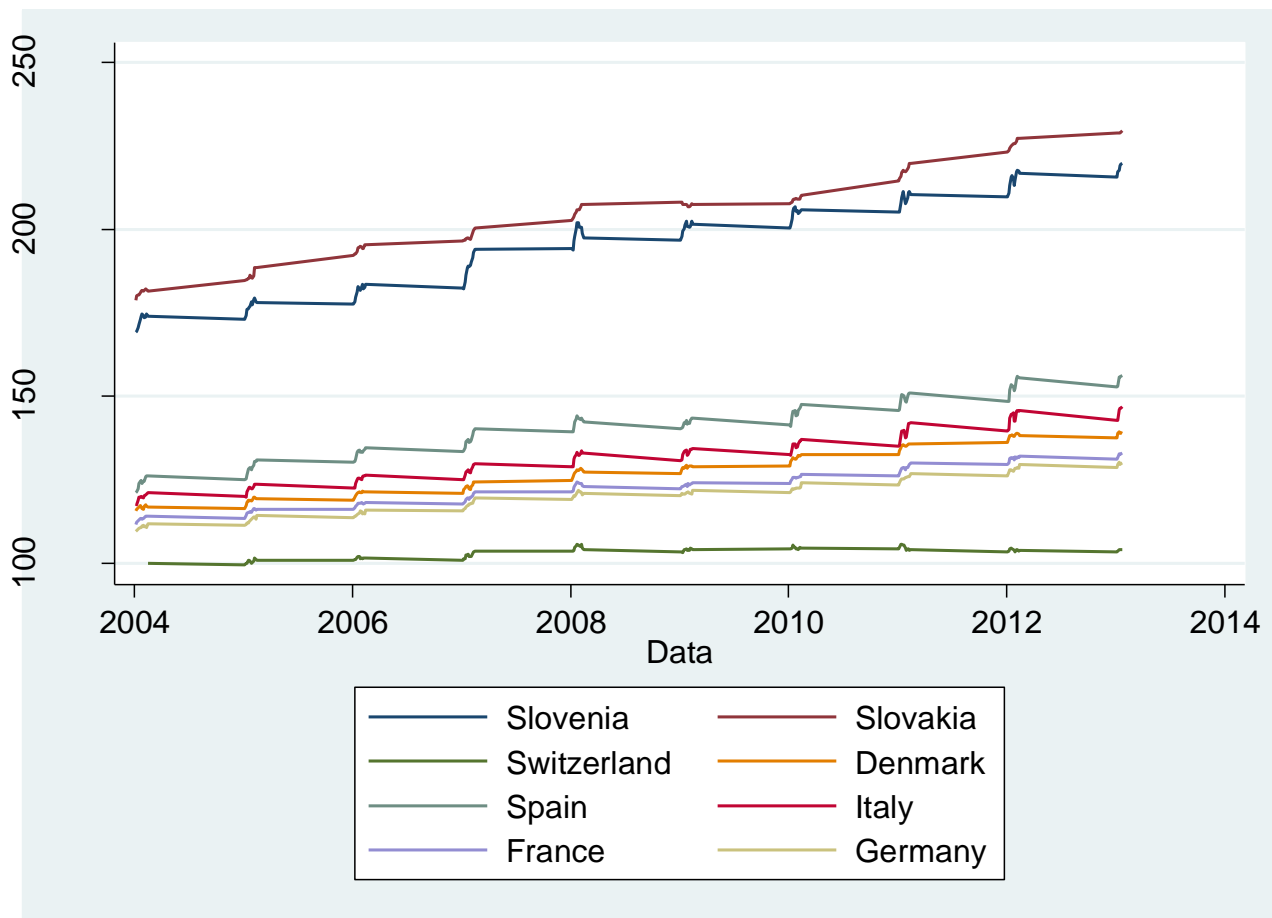
Šis punktas yra tikra tiesa. Tačiau šių kainų laikyti realia ekonomine problema tikrai nedera. Privatiems asmenims valiutos konvertavimo išlaidos yra sąlyginai mažos todėl realiai jų perkamosios galios euro įvedimas paveikti neturėtų. Remiantis Europos Migracijos Tinklo (EMN) duomenimis, daugiausiai Lietuviai migruoja į: Vokietiją, Airiją, Ispaniją, Jungtinę Karalystę, Skandinavijos valstybes (Norvegija, Švedija, Danija), Rusiją, Baltarusiją bei JAV. Iš šių šalių tik trys turi eurą: Airija, Vokietija ir Ispanija. Daugiausiai piliečių emigruoja į JK, Airiją ir Vokietiją. Tačiau emigrantų skaičius į JK yra vos ne toks pats, kaip į visas kitas minėtas šalis kartu sudėjus. Todėl labai lengva apskaičiuoti, kad gerokai virš 50% atliekamų lietuvių konversijų yra tiesiogiai nesusiję su euru.

Apie įmones pakalbėsime šiek tiek vėliau.

2) Lietuvos dalyvavimas ES bendrojoje rinkoje ir euro naudojimas užtikrins kainų stabilumą (mažą infliaciją), o tai naudinga visuomenei, nes sumažins vartotojų perkamosios galios svyravimus, įmonėms sudarys geresnes galimybes planuoti

Pagal Eurostat duomenis šis teiginys nėra teisingas, nes infliacija tarp Euro Zonos valstybių ir jos augimo tempai smarkiai skiriasi. Paimkime dvi problemines valstybes: Graikiją ir Airiją. Palyginkime jas su Vokietija, EZ vidurkiu, bei šalimi, kuri priklauso ERM, tačiau neturi euro- Danija. Aiškiai matosi, jog infliacija tarp Euro Zonos valstybių skiriasi ir gana smarkiai. Taip pat skiriasi ir jos augimo tempai. Per tą patį laiką kainos Vokietijoje paaugo ~30%, Danijoje ~39%, Airijoje ~44%, o Graikijoje net ~69%. Tuo tarpu per tą patį laikotarpį infliacija Šveicarijoje pasikeitė tik 4%. Na o Rumunijoje keliais šimtais kartų. Slovėnijoje ir Slovakijoje, kurios abi yra EZ dalis, kainos per šį laikotarpį pasikeitė daugiau nei 100%. Net žiūrint į trumpesnį periodą, infliacijos augimo tempo skirtumai yra akivaizdūs.





Todėl teiginys, jog euras garantuoja kainų stabilumą neturi empirinio pagrindo. Remiantis duomenimis, euro įvedimas kainų stabilumo neužtikrina. Jog euras nesusijęs su kainų stabilumu įrodo ir faktas, jog tiek Danija tiek Šveicarija turėdamos nuosavas valiutas sugeba laikyti infliaciją žymiai mažesniame lygmenyje, nei kai kurios euro zonos šalys. Tai leidžia daryti prielaidą, jog infliaciją nuo valiutos nepriklauso. Labiau priklauso nuo realių ekonomikos faktorių šalyje, politinių sprendimų šių faktorių atžvilgiu bei ekonomikos augimo tempo. Be to, šie duomenys puikiai parodo, jog Europos Centrinis Bankas nėra pajėgus vykdyti bendrus tikslus visoje sąjungoje dėl kultūrinių, socialinių bei šalių išsivystymo skirtumų.

3) *Euras skatina didesnę konkurenciją ES bendrojoje rinkoje, todėl vartotojai galės pigiau įsigyti įvairių prekių ir paslaugų. Be to, lengviau palyginti kainas visoje euro zonoje*

Pirmas teiginys neturi teorinio ar loginio pagrindimo. Realūs ekonominiai procesai verčia kompanijas perkelti savo gamyklas į šalis, kurios siūlo geresnes mokestines sąlygas bei pigesnę darbo jėgą. Dėl visiškai nevaržomo kapitalo judėjimo, įmonėms žymiai labiau apsimoka atsidaryti naują gamyklą besivystančioje ekonomikoje, nei brangioje Euro Zonoje. Todėl, pirmiausia, derėtų pripažinti, jog konkuruoti čia beveik nėra su kuo, kadangi EZ likę tik komerciniai, už reklamą bei logistiką atsakingi padaliniai. Tad galutinių kainų euro įvedimas tikrai nepaveiks. Be to, Lietuvos įmonių įėjimas į EZ tikrai niekaip nepaveiks kainų Euro Zonos viduje dėl elementarios priežasties: prekiaujant su EZ šiuo metu muitai daugeliui prekių nebėra taikomi, todėl realiai mes jau esame viso to dalis. Euro įvedimas niekaip nesusijęs su vidine konkurencija. Su išorine konkurencija jis taip pat negali būti susijęs, vien dėl įstatymų ir per brangios darbo jėgos. Pats iš savęs euras konkurencingumo nekeičia nei kiek.

Remiantis Eurostat, 2012 Europos Sąjungoje buvo tik 12 valstybių, kurių prekybos balansas (pagal sukurtą produkciją, neskaitant finansinių investicijų ir įplaukų), žiūrint į prekybą tarpusavyje su kitomis ES narėmis (ES viduje), yra teigiamas. Iš tų dvylikos, eurą turi 8 valstybės, 4 ne. Šiuo metu EZ priklauso 17 narių, taigi mažiau nei pusė iš jų turi teigiamą prekybos balansą EZ viduje. Žiūrint į tai, kiek valstybių Europos Sąjungoje turi teigiamą balansą su išorinėmis valstybėmis, randame 11 tokių valstybių, iš kurių 6 turi eurą. Tad tik maždaug trečdalis Euro Zonos narių turėjo teigiamus išorinius prekybos balansus.

Šie skaičiai rodo, jog didžioji dalis EZ narių nėra konkurencingos ir euras įtakos konkurencingumui nei Sąjungos viduje, nei išorėje neturi. Neigiamas prekybos balansas rodo, jog šalis yra nekonkurencinga, daugiau produkcijos nuperka, nei parduoda. Todėl pirmas teiginys, jog euras didina konkurencingumą neturi visiškai jokio empirinio pagrindimo.

Antras teiginys neturi jokios realios ekonominės vertės. Kainas palyginti, naudojantis internetu, tikrai nėra sunku. Todėl galimybė lengviau lyginti kainas yra visiškai bevertė. Be to, kainų lyginimo procesas nėra niekaip susijęs su ekonomikos produktyvumu, žmonių socialine gerove ar bet koku kitu ekonomikai reikšmingu rodikliu.

*4) Dalyvavimas euro zonoje sudarys sąlygas mūsų gyventojams ir įmonėms skolintis mokant nedideles palūkanas, tai leis daugiau vartoti ir investuoti*

Teiginys neturi nei empirinio, nei teorinio pagrindo. Šiuo metu kapitalas gali judėti visiškai nevaržomai, todėl įmonių finansavimas nėra apribotas tam tikros šalies. Smulkesnėms įmonėms gali būti sunkiau skolintis ne savo šalyje, tačiau tai situacijos nekeičia. Skolinimosi kaina priklauso nuo šalies finansinės padėties, ne nuo valiutos. Galima panagrinėti, kiek įvairiose šalyse kainuoja vartojimo paskolos ne finansinėms institucijoms su fiksuota palūkanų norma. Šveicarijoje šiuo metu sumas iki ~100 tūkst. Eurų galima skolintis už 3.8%. Lietuvoje tai galima padaryti vidutiniškai už 5.93%. Anglijoje šis skaičius labai priklauso nuo banko, tačiau pigiausia paskola kainuos 5%. Vokietijoje, jei nėra užstato, tuomet kaina gali siekti net 6%. Graikijoje 2012 metais ši suma buvo dviženklė. Kitaip sakant vėl akivaizdu, kad euras skolinimosi kainos niekaip neįtakoja ir ji labiau priklauso nuo situacijos šalyje.

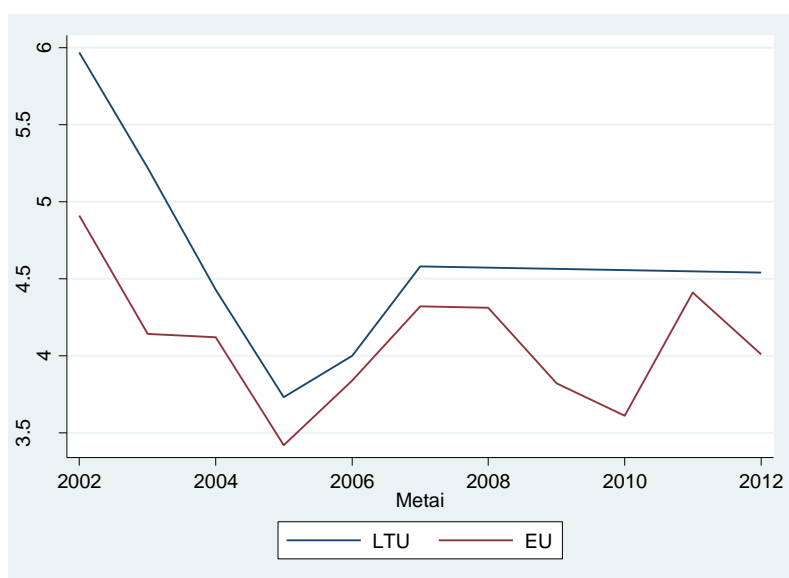
Galima imti bet kokias paskolas tiek su fiksuotomis, tiek su plaukiojančiomis palūkanomis įvairiose šalyse ir ganėtinai greitai pasidarys akivaizdu, jog tos šalies priklausymas Euro Zonai neturi beveik jokios įtakos skolinimosi kainai. Gali pasirodyti, kad tose šalyse skolintis šiek tiek pigiau, tačiau tai yra taip vadinama serijinė koreliacija. Euro Zonai priklausančios šalys dažniausiai yra labiau išsivysčiusios ir stabilesnės, tad būtent tai gali lemti pigesnę skolinimąsi. Jos taip pat turi eurą dėl to, jog atitiko kriterijus ir yra stabilios, tačiau jokių būdu ne atvirksčiai. Tai yra, jos netapo stabiliomis tik dėl to, jog įsivedė eurą.

Vienintelis galimas šio teiginio pagrindimas ateitų iš VILIBOR ir EURIBOR skirtumo ir to įtakos paskolų su ne fiksuotomis normomis kainoms. Po Pasaulinės Finansų Krizės, Lietuvoje labai staigiai pakilo VILIBOR, kas lėmė dalies skolininkų disponuojamų pajamų sumažėjimą. Taip pat, smarkiai nukentėjo ir tie, kurie ėmė paskolas kita valiuta. Pasikeitus tarpbankinėms palūkanų normoms, daugeliui tokių skolininkų smarkiai pakilo jų skolų aptarnavimo kaina. Pridėjus ekonomikos susitraukimą ir pajamų mažėjimą bei augantį nedarbą, tam tikra dalis tokių skolininkų tapo dalinai arba visiškai nemokiais. Įstojus į EZ šie efektai dalinai susilpnėtų, tačiau jokių būdu neišnyktų. Kaip bebūtų, tai negali būtų argumentas stoti į EZ. Paprasčiau būtų suteikti įgaliojimus tam tikroms institucijoms apriboti VILIBOR neigiamo ekonomikos šoko atveju. Tuo tarpu žmonėms neįvertinusiems valiutų rizikos ir ėmusiems paskolas ne ta valiuta, kuria gauna pajamas, labiau praverstų finansinis švietimas, nes tai yra tik jų asmeninė kaltė. Būtent jie nesugebėjo įsivertinti savo rizikos, todėl jie ir yra atsakingi už savo veiksmus. Jei stojame į EZ tik dėl tokios priežasties, tuomet neužilgo gali tekti įsivesti Australijos dolerį.

5) *Besirengianti įvesti eurą ar jį naudojanti valstybė privalo laikytis ES nustatytos finansinės drausmės. Tai padeda užkirsti kelią valstybės skolos didinimui, kitoms didelėms ekonominės politikos klaidoms, o tai taip pat naudinga vartotojams, nes euras skatina finansinę integraciją, konkurencijos, vartotojų apsaugos teisinę harmonizaciją, netiesiogiai prisideda prie to, kad tarp gamintojų ir prekybininkų būtų didesnė konkurencija.*

5) (i) *Euras sumažina valstybės skolos kainą*

Pradėsiu nuo antros dalies, tai yra 5 (i), nes tai paneigti yra šiek tiek sunkiau.

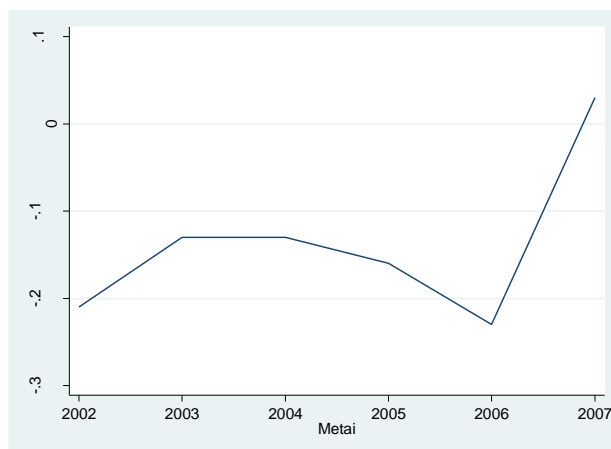
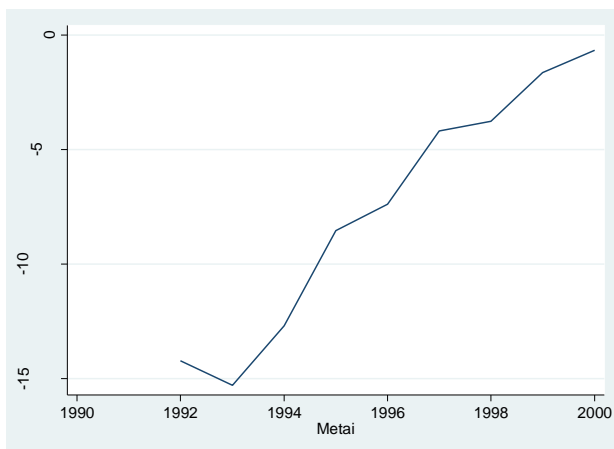


Tapus ERM dalimi, mūsų šalies ilgalaikių obligacijų pajamingumas priartėjo prie Euro Zonos vidurkio. Taip pat analizuojamo laikotarpio pajamingumas labai smarkiai koreliuoja su EZ vidurkiu- net 93%. Akivaizdu, jog skirtumas tarp EZ vidurkio ir Lietuvos ilgalaikių obligacijų pajamingumo per visą laikotarpį buvo nedidelis, o nuo prisijungimo prie ERM iki pasaulinės krizės, pajamingumo skirtumo beveik

nebuvo. Todėl galima teigti, jog prisijungimas prie ERM smarkiai sumažino Lietuvos ilgalaikės skolos kainą valstybei.

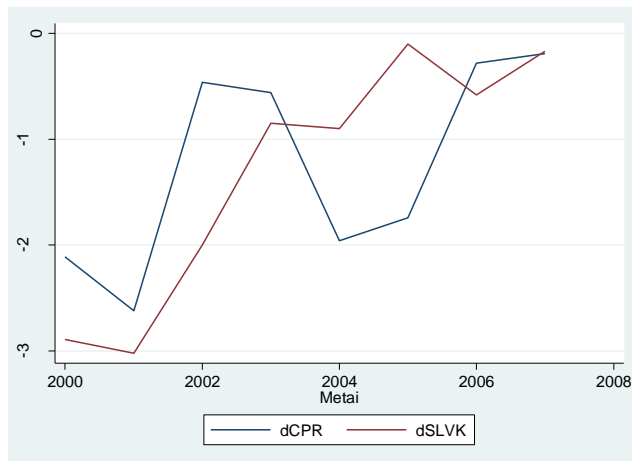
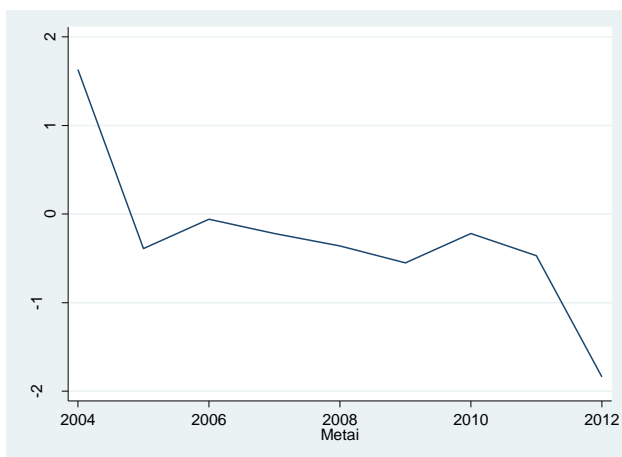
Tačiau kyla klausimas, ar prisijungimas prie Euro Zonos leistų šiam skirtumui mažėti toliau. Tai yra, ar Euro įvedimas turi realios įtakos obligacijų pajamingumui, ar investuotojams pakankamas užtikrinimas atrodo prisijungimas prie ERM. Daugelis šalių prie mechanizmo prisijungė pakankamai senai, tačiau eurą įsivedė kartu – 1999 metais. Viena iš šalių, kuri prie ERM prisijungė 1998 metais, o į EZ įstojo tik 2001 yra Graikija. Todėl galima panagrinėti, kuomet šalies obligacijų pajamingumas keitėsi labiausiai: ar iki prisijungiant prie ERM, ar jau įsivedus eurą. Tiksliau, logiškiausia yra peržvelgti pajamingumo skirtumą su EZ vidurkiu. Jei prisijungimas prie mechanizmo skirtumą tarp vidurkio ir Graikijos ilgalaikių obligacijų pajamingumo sumažino daugiau, nei euro įvedimas, galima daryti prielaidą, jog investuotojams svarbiau yra prisijungimas ir susietumas, o euro įvedimas tampa visai antraeilium dalyku, nes garantijos nuo fiksuotos valiutos

pervadinimo visiškai nesikeičia. Juo labiau, jog prisijungus prie EZ, skirtumas su vidurkiu sumažėja natūraliai, todėl tyrimas turi tendenciją euro naudai.

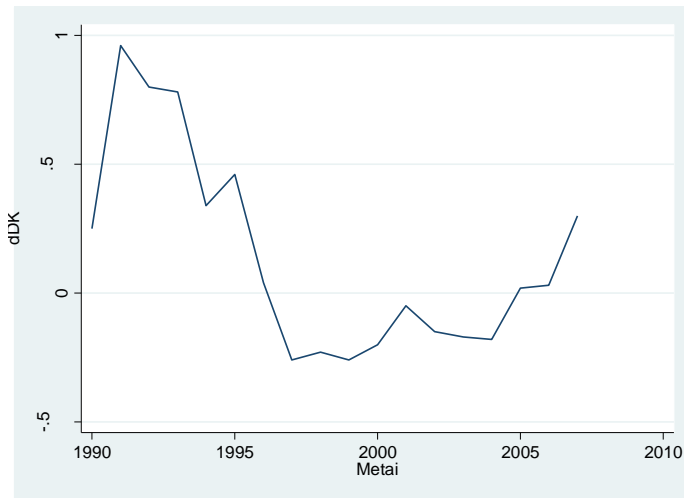


Akivaizdu, jog pokyčiai iki prisijungimo prie ERM buvo žymiai didesni ir skirtumas tarp šalių obligacijų pajamingumo tik mažėjo. Tuo tarpu jau įvedus eurą, šis skirtumas keitėsi į abi puses, nors ir labai mažame intervale.

Pavyzdžiui Slovakijos ir Kipro atvejais, prieš įstojant į ERM (Slovakija 2007, Kipras 2005) skirtumas mažėjo. Tuo tarpu EZ ir Slovėnijos ilgalaikių obligacijų pajamingumo skirtumas po šios šalies įstojimo į EZ tik augo.



Dar vienas pavyzdys yra Danija. Ši šalis yra išskirtinė tuo, jog prie ERM prisijungė



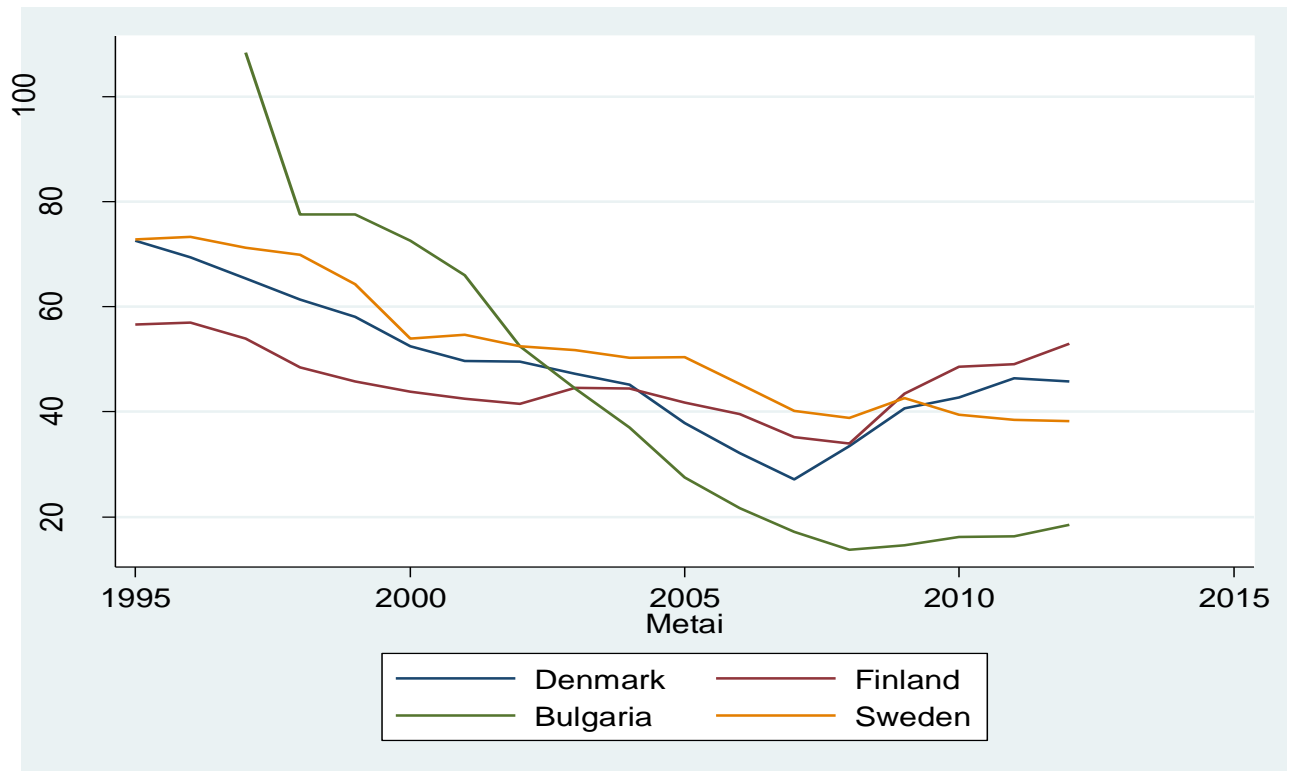
dar 1999 metais, tačiau taip ir neįsivedė euro. Jos ir Euro Zonos ilgalaikių obligacijų pajamingumo skirtums pavaizduotas kairėje. Akivaizdu, jog iki prisijungimo prie ERM, šalies obligacijų pajamingumas kritu. Ypač smarkiai kelerius metus iki prisijungimo. Vėliau pajamingumas pradėjo keistis ir net didėti, lyginant su kitomis EZ narėmis. Nors euras ir nebuvo įvestas, tačiau stebime tą pačią tendenciją: pajamingumas krenta iki

ERM, o vėliau juda laisvai, bet mažesniame intervale.

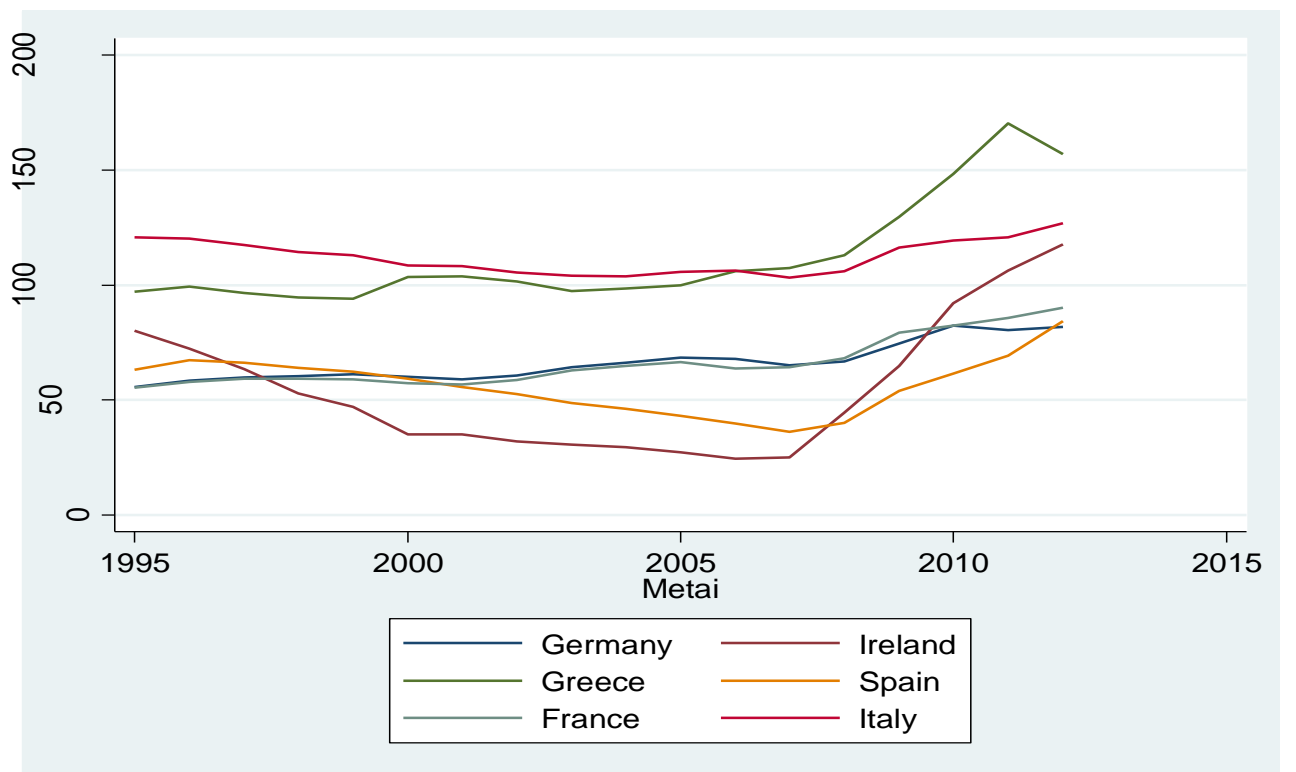
Nors pavyzdžių nėra daug, tačiau tendencijos akivaizdžios. Investuotojams žymiai svarbiau prisijungimas prie ERM. Taip atsitinka todėl, kad prisijungimas prie ERM jau garantuoja faktą, jog monetarinė politika bus vykdoma centralizuotai, o ne individualiai. Be to, dingsta valiutinė rizika, nes valiuta nebegali laisvai svyruoti euro atžvilgiu. Todėl sumažėja tiek politinė, tiek kainų pokyčių rizikos. Akivaizdu, jog investuotojai tai supranta ir šalių obligacijų pajamingumas krenta. Tuo tarpu euro įvedimas jau yra nieko nebekeičiantis žingsnis, nes realių pokyčių jis neatneša. Tai yra, investuotojams jokia rizika nesumažėjo, investavimo kaina išlieka tokia pati, net įskaitant konversijų kainas. Be to verta paminėti, jog daugelis spekuliantų tikisi, jog šaliai prisijungus prie ERM, pajamingumas kris, todėl obligacijų paklausa pakyla iš anksto, kas suteikia spaudimą kainai ir pajamingumui. Šaliai prisijungus prie ERM, šie spekuliantai pradeda išparduoti pozicijas. Šie veiksmai įtakoja pajamingumo kilimą po ERM, kurį matome visuose nagrinėtuose pavyzdžiuose.

Dabar panagrinėkime, ar tikrai euras padeda sustabdyti valstybės skolos didėjimą. Pirmiausia grafikas rodantis kaip keitėsi euro neturinčių valstybių skolos (%BVP) (Eurostat).





Palyginimui, galima pažiūrėti, kaip grafiškai atrodo EZ priklausančių senbūvių valstybės skolos dinamika.



Vėl galima daryti išvadą, jog duotasis teiginys neturi jokio empirinio pagrindo. Todėl pasakymai, jog euras sumažina valstybės skolos kainą bei padeda kontroliuoti skolos augimą yra neparemti jokiais statistiniais duomenimis.