

FINANSŲ RINKŲ PLĖTROS LIETUVOJE GALIMYBĖS

ALEKSANDRAS VYTAUTAS RUTKAUSKAS,
RENALDAS VILKANČAS

Pilnavertės žinios apie ekonominę ir finansinę šiuolaikinės rinkos mechanizmą konkrečiomis Lietuvos ūkio sąlygomis turi tapti svariu ekonomikos stabilizavimo ir augimo veiksniu. Laikydami nuomonės, kad ekonominio nuosmukio metu finansų sistemos raidą daugiausia nulėmė tikslai, neadekvačūs ekonomikos augimo spartinimui, autoriai nagrinėja pagrindines šiuolaikinės finansų sistemos funkcijas ir raidos tendencijas, bandydami konkretinti jas Lietuvos sąlygomis.

Sparčiai vystantis pagrindinėms finansų sistemos institucijoms bei rinkoms – bankams, draudimo kompanijoms, vertybinių popierių rinkai ir panašiai, svarbu suvokti bendrą finansinės kredito sistemos modelį, kurį norėtume matyti Lietuvoje, jos paskirtį bei funkcijas ir, svarbiausia, tolesnes plėtotes galimybes. Sovietinei imperijai griūvant, pereinant iš vienos ekonominės sistemos į kitą, jungiantis į pasaulinę ūkio sistemą, formuojantis naujai verčių ir kainų sistemai, įvyko intensyvus turto perskirstymo procesas, kurio metu atsirado privatūs kapitalai. Šios sąlygos buvo palankios finansinių institucijų raidai, ir tokių institucijų įkūrimas buvo pakankama jų klestėjimo sąlyga.

Kardinaliai keičiantis ekonominio augimo logikai, kai finansų sistemos išsivystymo laipsnis tampa pagrindine ekonomikos veiksnio prielaida, kai prasideda finansinių institucijų kova dėl rinkų, ateina metas rūpintis funkcinio teikiamų finansinių paslaugų kryptingumu ir kokybe. Tai taps lemiamą sąlyga išlikti finansinių paslaugų rinkoje, todėl yra svarbu žinoti pagrindines finansų rinkų raidos tendencijas pasaulyje bei suvokti šios sistemos plėtotes galimybes Lietuvoje.

Finansų sistema – tai finansinių rinkų ir institucijų, įstatymų ir procedūrų, kurių metu finansinių instrumentų pirkėjai ir pardavėjai formuoja paskolinio kapitalo paklausą, pasiūlą ir kainą (palūkanų normas), visuma. Finansų sistemą sudaro finansiniai instrumentai, finansų rinkos ir institucijos, ne finansų įmonės, namų ūkiai bei valstybė, kuri aktyviai dalyvauja šioje sistemoje ir reguliuoja jos veiklą. Finansų sistemos paskirtis – efektyviai paskirstyti ribotus paskolinio ka-

pitalo (santaupų) išteklius, sukauptus ūkyje, jų galutiniams vartotojams investicijoms į realų turtą ar vartojimui finansuoti.

Sukurti tinkamą finansinio sektoriaus plėtotės politiką yra svarbiausias ūkio uždavinys, kadangi finansinis sektorius teikia paslaugas, būtinas norint užtikrinti normalų šalies ekonominį gyvenimą bei jo plėtotę. Pagrindinės finansų sistemos funkcijos: taupymas, kredito teikimas, mokėjimo priemonių kūrimas yra gyvybiškai svarbios ūkiui. Mažiausias šių funkcijų sutrikimas gali būti katastrofiškas šiuolaikinėje, smarkiai specializuotoje ir integruotoje ekonomikoje. Paprastai valstybė rūpinasi šios sistemos veikla kaip strategiškai svarbia ūkio šaka ir dėl to finansinės institucijos bei rinkos reguliuojamos ir kontroliuojamos labiau, palyginti su nefinansinio verslo įmonėmis.

Paprastai labiausiai kontroliuojamos yra depozitorinės institucijos. Komerčiniams bankams, kaip pagrindiniam šalies monetarinės politikos vykdymo agentui, teikiamas išskirtinis valstybės dėmesys. Stambių komercinių bankų bankrotas sąlygotų mokėjimo priemonių bei kredito sistemos žlugimą, dėl to valstybė yra pasirengusi gelbėti nemokius bankus (yra specialus šią situaciją apibūdinantis terminas “per didelis, kad bankrutuotų” (to big to fail).

Valstybės kišimasis dažnai iškraipo finansų rinkų dalyvių elgesį. Pavyzdžiui, mažėjant bankroto rizikai, dėl galimo valstybės įsikišimo sumažėja finansinių institucijų savikontrolė, jos imasi rizikingų projektų, padidėja savininkų – atstovų (valdytojų) interesų konfrontacija. Todėl labai svarbu rasti reikiamą valstybės poveikio, skatinančio efektyvesnę rinkų veiklą, ir negatyvaus tokio kišimosi poveikio santykį. Šis santykis priklauso nuo teisinių, politinių ir istorinių šalies sąlygų ir ypač nuo privataus ir visuomeninio sektoriaus gebėjimo kontroliuoti finansinį sektorių.

Taipogi keičiasi visuomenės nuostatos dėl finansinių institucijų teikiamų paslaugų. Reguluojant bankų veiklą, nuostatą “ko bankai negali daryti” keičia nuostatą “ką bankai privalo daryti”, t. y. vis daugiau žmonių galimybę gauti kreditą laiko ne privilegija, bet savo teise. Kyla klausimas, kas gi bankai yra – privačios verslo organizacijos ar visuomeninės organizacijos (public utilities).

Finansų sistema pradėjo plėtotis vystantis amatams ir prekybai. Finansinis turtas ir rinkos atsiranda, kai vieni ūkio subjektai sutaupo daugiau nei investuoja į realų turtą, o kiti investuoja daugiau nei sutaupo, ir šis skirtumas yra dengiamas imant paskolas, išleidžiant vertybinius popierius (VP) ar pinigus (jei šis subjektas yra monetarinė institucija).

Tie privatūs asmenys ir organizacijos, tiek valstybinės organizacijos, turinčios kapitalo trūkumą, finansų rinkose sutinka asmenis, turinčius kapitalo perteklių. Yra daug įvairių finansų rinkų, kuriose veikia daugybė įvairiausių institucijų. Kiekvienoje iš jų prekiaujama skirtingais vertybiniais popieriais, tenkinančiais įvairius klientų poreikius.

Galimas tiesioginis finansavimo būdas, kai sudarius sandorį skolininkas perduoda kreditoriui finansinį turtą (vekselius, obligacijas, akcijas ir kt.) liudijantį reikalavimą, nukreiptą prieš skolininko išteklius ir pajamas mainais į kapitalą, bei vadinamasis pusiau tiesioginis finansavimo būdas, kai tarp skolininko ir kreditoriaus atsiranda trečia šalis – brokeris, dileris, investicijų ar ipotekos bankininkas, kuris padeda sudaryti paskolos sandorį.

Žinoma, finansavimas gali būti netiesioginis, jei santaupas paskirstant atsiranda finansiniai tarpininkai – finansinės institucijos. Finansinės institucijos – tai verslo įmonės, kurių pagrindinis turtas yra finansinis turtas. Finansinio tarpininkavimo institucijas sąlygiškai galime skirstyti į depozitorines institucijas (komerciniai bankai, taupomieji bankai, santaupų ir paskolų asociacijos, kredito sąjungos), kontraktinio taupymo institucijas (gyvybės draudimo kompanijos, gaisrų ir stichinių nelaimių draudimo, pensijų fondai) ir investicinius tarpininkus (savitarpio fondai, pinigų rinkos savitarpio fondai, finansinės kompanijos). Šis finansinių institucijų klasifikavimas būdingas JAV. Kontinentinėje Europoje, pavyzdžiui, universalsūs bankai, dažnai vadinami finansiniais supermarketais, gali užsiimti įvairia veikla: nuo gyvybės draudimo sutarčių pardavimo iki kontrolinių akcijų paketų industrinėse įmonėse laikymo, todėl pateiktas skirstymo būdas ten neturi didelės prasmės. Japonijoje finansinės institucijos yra skirtomos į bankus, smulkaus verslo finansines institucijas, žemės ūkio, miškų ūkio ir žuvininkystės finansines institucijas, kitas finansines institucijas.

Pagrindinė finansinių tarpininkų teikiama paslauga yra ūkyje sukaupto kapitalo paskirstymo galutiniams vartotojams palengvinimas, dėl ko verslo organizacijos ir atskiri individai gali išplėsti abipusiai naudingą ūkinę veiklą, taigi, trumpai tariant, finansiniai tarpininkai skatina ūkinę veiklą. Antra, finansiniai tarpininkai dalyvauja paskirstant riziką, o tai stimuliuoja efektyvesnę išteklių paskirstymą ir ekonominį augimą. Trečia, finansiniai tarpininkai sujungia daugelio atskirų taupytojų santaupas. Daugelis investicinių projektų reikalauja didelių kapitalo išteklių, kuriuos yra sunku sukaupti be tarpininkų pagalbos. Ketvirta, ištyrę firmas, jų vadovus, ūkio šakas bei verslo plėtotės tendencijas, tarpininkai investuoja visuome-

nėje sukauptas lėšas. Kuo geriau tarpininkai surinks ir apdoros informaciją, tuo geriau bus paskirstytas kapitalas ir tuo spartesnis bus ekonominis augimas. Galiausiai finansiniai tarpininkai vertina ir kontroliuoja įmonių valdytojus ir tuo būdu verčia juos veikti akcininkų ir kreditorių naudai, ko negalėtų padaryti atskiri akcininkai dėl žinių, finansinių galimybių ar asmeninės iniciatyvos stokos. Didindami akcininkų galimybes kontroliuoti vadovus, švelnindami savininkų – atstovų problemą, finansiniai tarpininkai skatina efektyvesnį kapitalo panaudojimą.

Tarpininkai perka pirminius VP (vertybinius popierius), taip pat išleidžia nuosavus VP. Tuo būdu jie užima tarpinę vietą tarp skolininkų ir kreditorių. Finansiniai tarpininkai pakeičia tiesioginius reikalavimus – pirminius VP į netiesioginius reikalavimus – antrinius VP (arba netiesioginius VP), kurie savo forma skiriasi nuo tiesioginių reikalavimų. Pavyzdžiui, pirminis VP, kurį įsigyja santaupų ir paskolų asociacija, yra hipoteka, netiesioginis reikalavimas, kurį ši asociacija išleidžia, yra taupomoji arba depozito sertifikatas. Gyvybės draudimo kompanijos superka bendrovių obligacijas bei hipotekas, o išleidžia gyvybės draudimo polisus (sutartis).

Finansiniai tarpininkai pakeičia vienus finansinius instrumentus kitais, tenkindami skirtingus skolininkų (subjektų, turinčių santaupų deficitą) ir kreditorių (subjektų, turinčių santaupų perteklių) reikalavimus. Finansiniai tarpininkai faktiškai vykdo keletą skirtingų tarpininkavimo rūšių: (1) nominalo tarpininkavimą; (2) įsipareigojimų nevykdymo rizikos tarpininkavimą; (3) VP termino tarpininkavimą; (4) informacijos tarpininkavimą. Be to, pirkdami ir parduodami didelį kiekį pirminių ir antrinių VP, finansiniai tarpininkai gali taupyti dėl masto ekonomijos. Finansiniai tarpininkai taip pat gali diversifikuoti riziką, įsigydami įvairų kiekį skirtingų VP. Jei šie VP nėra tobulai susiję, sumažės portfelio rizika, susijusi su VP rinkos kainos svyravimais. Tiek masto ekonomija, tiek rizikos išskaidymas yra neprieinami atskiriems skolininkams arba kreditoriams.

Finansinių tarpininkų tikslas – gauti pelną investuojant į pirminius VP, kurių pelningumas yra didesnis nei palūkanos, privalomos sumokėti antrinių VP savininkams, bei padengtinios veiklos išlaidos. Dėl to finansiniai tarpininkai privalo nukreipti santaupas galutiniams investitoriams su mažesnėmis sąnaudomis ir (arba) didesniu patogumu nei tai gali padaryti patys taupytojai pirkdami pirminius VP. Finansiniai tarpininkai daro finansų rinkas labiau efektyvesnėmis. Keisdami pirminius VP į antrinius jie sugeba sumažinti investorių sąnaudas, susijusias su kapitalo pritraukimu, ir pasiūlyti VP, geriau tinkančius galutiniams taupytojams. Finansiniai tar-

pininkai sumažina palūkanų skirtumą, kurį sudaro skolininko (investitoriaus) mokama kapitalo kaina ir kreditoriaus reikalaujama pelno norma ekvivalenčiai paskolai. Esant efektyvioms finansų rinkoms, yra daug įvairių galimybių taupyti ir investuoti pinigais. Svarbiausia efektyvios rinkos savybių yra ta, kad, esant nepanaudotoms arba išskylant naujoms galimybėms pelnui gauti, finansiniai tarpininkai ir kitos finansinės inovacijos atsiranda tam, kad panaudotų šias galimybes. Įsitraukdamos į rinką jos mažina palūkanų normas skirtumus, tuo palengvindamos sutaupų paskirstymą iš galutinių taupytojų galutiniams vartotojams. Tai skatina kapitalo apyvartą ir pasiekiamas aukštesnis kapitalo kaupimo laipsnis, spartesnis ekonomikos augimas bei geresnis visuomenės poreikių tenkinimas. Žinoma, ūkio subjektai naudojami tarpininkų paslaugomis tol, kol jų paslaugų ribinis naudingumas yra didesnis arba lygus ribinėms sąnaudoms. Jei keičiantis aplinkos sąlygoms tarpininkų ribinis naudingumas sumažėja, prasideda grįžimo prie tiesioginio finansavimo procesas. Šis procesas yra vadinamas deintermediacija. Kitais žodžiais tariant, jei finansiniai tarpininkai nesugeba ilgiau užtikrinti finansų rinkų efektyvumo, sąnaudų ir (arba) patogumo požiūriu prasideda deintermediacija. Taigi finansinių rinkų efektyvumas nebūtinai susijęs su tarpininkavimo grandžių plėtimusi.

Galime išvardyti keletą pagrindinių finansų sistemos raidos tendencijų:

1. Didėjanti finansų rinkų konkurencija. Visose šalyse didėja įvairių finansinių paslaugų tiekėjų konkurencija. Didėja ne tik pačių bankų, tačiau ir bankų bei ne banko finansinių institucijų konkurencija. Daugelį tokių ne banko finansinių institucijų yra sunku atskirti nuo bankų, todėl jos vadinamos paralelinėmis banko sistemomis. Finansinės kompanijos finansuoja savo paskolas išleisdamos įsipareigojimus, kuriuos namų ūkiai ir verslo įmonės įsigyja tiesiogiai kaip investicijas. Finansinės kompanijos ne vienintelės, kurios konkuruoja su bankais. Gamybinės įmonės taip pat veržiasi į šią sferą. Pavyzdžiui, industrinio giganto General Electric (GE) dukterinė kompanija GE Capital yra stambi komercinio kredito tiekėja, konkuruojanti su bankais dėl įvairios rūšies finansinių paslaugų Jungtinėse Amerikos Valstijose. Automobilių gamintojos Fordo kompanijos dukterinė įmonė Ford Financial Services yra tarp dešimties didžiausių Amerikos kredito kortelių leidėjų ir viena iš didžiausių šalyje ipotekos kredito teikėjų. Šiuolaikinės kompiuterinės technologijos ir kitos techninės naujovės toliau laužo barjerus, trukdančius įsiterpti į finansų rinkas. Bankininkystės esmė yra sugebėjimas efektyviai gauti informaciją, kurios pagrindu kuriami santykiai su klientais. "Tai reiškia", – sako Amerikos bankų aso-

ciacijos vyriausiasis ekonomistas James Chessen, – “kad iš principo nėra priežasties, dėl kurios telefono ar kabelinės televizijos kompanija negalėtų tapti banku”

2. Finansų rinkų deintermediacija ir dereguliacija. Deintermediacija prasidėjo 1970 m. pabaigoje JAV, kai padidėjusi infliacija ir palūkanų normos lėmė vadinamųjų depozitorinių institucijų kapitalo šaltinių (antrinių VP) praradimą. Dėl įstatymų, ribojančių palūkanų normas, kurias šios institucijos galėjo pasiūlyti, ir negalėdamas efektyviai konkuruoti su investicinėmis institucijomis (savitarpio fondais ir pinigų rinkos savitarpio fondais), kurioms nebuvo taikomi šie ribojimai, depozitinės institucijos ėmė prarasti depozitus. Tradicinė depozitorinių institucijų veikla priimti depozitus (įsipareigojimus) ir teikti paskolas (turta) patyrė konkurentų atakas iš abiejų balanso pusių. Investitoriai išėmė depozitus iš bakų ir padėjo į savitarpio fondus, kurie šias lėšas tiesiogiai investuoja į pinigų, obligacijų ar akcijų rinkos instrumentus. Nelojalumą bankams parodė ne tik indėlininkai, bet ir daug stambių kompanijų. Dauguma iš jų ėmė skolintis pinigus tiesiogiai kapitalo rinkose, išleisdamos trumpalaikius įsipareigojimus – komercinius vekselius, dėl ko bankai prarado geriausius savo klientus. Galimybę skolintis pinigus tiesiogiai kapitalo rinkose apeinant tarpininkus gavo ne tik stambios, gerai žinomos kompanijos, tačiau ir smulkesnės kompanijos, tradiciškai buvusios bankų klientėmis. Jos ėmė realizuoti savo vertybinius popierius tiesiogiai pensiniams fondams bei draudimo kompanijoms, t. y. platinti juos ribotoje investorių grupėje tiesioginių susitarimų būdu (private placement) išsiversdamos be tarpininkų pagalbos.

Anksčiau monopolizavusios informaciją apie skolininkus, kartu ir apie riziką, susijusią su paskolomis, depozitorinės institucijos turėjo didelį pranašumą, palyginti su kitomis institucijomis. Naujos informacinės technologijos padarė šią informaciją prieinama visiems investitoriams, sumažindamos bankų paslaugų poreikį. Keičiantis informacijos technologijai keičiasi ir finansinė technologija. Vienas iš tokių finansinės technologijos pokyčių, paveikusių depozitorines institucijas, yra sekjuritizavimas. Sekjuritizavimo metu vienas iš tokių nelikvidus (neturintis antrinės apyvartos) finansinis turtas, pvz., ipotekos ar vartotojų kredito paskolos, grupuojamos į paketus ir išleidžiami likvidūs VP, padengti šiuo turtu. Šis metodas yra daug pranašesnis už tradicinį finansavimo metodą, kadangi depozitorinės institucijos liaujasi vaidinusios tikrai paskolų “sandėlio” vaidmenį. Sekjuritizavimo procesas, iš pradžių metęs rimtą iššūkį bankams, tampa jų atskaku konkurencinėje kovoje. Priimdami paskolas, jungdami jas į VP paketus

ir realizuodami antrinėse rinkose, finansiniai tarpininkai didina bendrą finansinių rinkų likvidumą, uždirba pajamas komisinių mokesčių forma už šių paketų aptarnavimą, atsikrato gana daug sąnaudų reikalaujančio, balanse užšaldyto finansinio turto paskolų forma, šio proceso metu panaudodami svarbiausią savo turtą – gebėjimą efektyviai gaminti informaciją.

3. Finansinių rinkų globalizavimas. Techninė komunikacijų ir technologijų pažanga kartu su finansinių rinkų dereguliacija, panaikinusiu administracines kliūtis, varžančias konkurenciją ir saugančias šalių vidaus rinkas, panaikino tarp vidinių ir užsienio finansinių rinkų. Vystantis elektroninėms technologijoms, smarkiai sumažėjo finansinių sandorių vykdymo kaštai, ir pasaulis tampa viena milžiniška rinka. JAV vyriausybės vertybinių popierių, užsienio valiutų, tarpbankinių kreditų ir kai kurių akcijų rinkos dirba visame pasaulyje 24 valandas per parą. Finansinių rinkų globalizavimas sukėlė beprecedentinę pagrindinių finansinių centrų ir finansinių institucijų konkurenciją, kartu sumažindamas naujų vertybinių popierių emisijos kaštus. Tolesnę finansinių rinkų dereguliaciją spartina procesas, vadinamas “reguliaciniu arbitražu”, kurio metu finansinių rinkų dalyviai leidžia ir prekiauja vertybiniais popieriais finansiniuose centruose, kurie mažiausiai reguliuojami ir dėl to turi mažesnius finansinius kaštus.

4. Didėjanti finansinių inovacijų reikšmė. Finansinės inovacijos atsiranda keičiantis aplinkos sąlygoms. Pagrindiniai pokyčiai, įtakojantys finansų rinkas, yra: (1) apmokestinimo sistemos pokyčiai; (2) technologinės naujovės; (3) palūkanų normų bei valiutų kursų, taip pat jų nepastovumo pokyčiai; (4) ekonominio aktyvumo pokyčiai; (5) finansų sistemos teisinio-administracinio reguliavimo pokyčiai. Keičiantis išvardintoms aplinkos sąlygoms, saardoma nusistovėjusi rinkos pusiausvyra, atsiranda naujų galimybių ir naujų finansinių produktų bei procesų šioms galimybėms išnaudoti.

Keičiantis mokesčių sistemai, išskyla nauja rizikos – pelno, išskaičius mokesčius, pusiausvyra, dėl ko atsiranda naujų rūšių arba modifikuojami jau egzistuojantys finansiniai instrumentai. Naujos informacijos apdorojimo bei kapitalo pervedimo technologijos, pagrįstos kompiuterinių sistemų plėtotė, keičia finansinių paslaugų pristatymo būdus. Norint išlikti labai konkurentabilioje finansinių paslaugų rinkoje, efektyvumas tampa pagrindine sąlyga, ir nesugebantys pritaikyti naujų technologijų yra priversti palikti šią rinką. Kad išliktų finansiniai tarpininkai privalo būti efektyvūs sąnaudų ir sandorių apdorojimo požiūriu. Sparčiai kintant infliacijai, svy-

ruojančios nominalios ir realios palūkanų normos skatina naujų finansinių instrumentų atsiradimą. Nestabilūs valiutų kursai sukelia panašų efektą. Didėjantis palūkanų normų ir valiutų kursų nepastovumas sąlygoja rinkos dalyvių poreikį perkelti riziką kitiems. To išdava – atsiranda hedžingas ir kiti instrumentai. Su infliacija ir palūkanų normų nepastovumu artimai susijęs ekonomikos aktyvumo lygis. Ekonomikai pagyvėjus išauga kapitalo poreikis ir dėl to atsiranda nauji instrumentai. Nuosmukio metu atsiranda instrumentų, leidžiančių minimizuoti riziką, poreikis.

Paskutinis, tačiau ne savo svarba, inovacijų katalizatorius yra finansinių rinkų reguliavimo pokyčiai. Finansinių rinkų dereguliacija prasidėjo 1981 m. Jungtinėse Amerikos Valstijose ir 1986 m. Japonijoje. Depozitorinės institucijos, draudimo kompanijos, VP kompanijos, ipotekos, mokėjimo mechanizmai ir daugelis kitų finansinių paslaugų sričių buvo dereguliuotos. Kliūtys užsiimti finansine veikla buvo panaikintos. Smarkiai išaugo konkurencija, sumažėjo finansinių paslaugų kainos. Atsirado visiškai nauji instrumentai, pavyzdžiui, palūkanų normų ir VP biržos indeksų fjučerų bei opcionų rinkos, nulinio kupono obligacijos, finansinio turto sekjuritizavimas, paskolos su kintančia palūkanų norma ir kt. Taigi finansinės inovacijos sumažino finansinio tarpininkavimo sąnaudas ir išplėtė finansinių instrumentų, į kuriuos galima investuoti santaupų perteklių ir kuriuos galima išleisti pritraukiant kapitalą, reikalingą investicijoms į realų turta, pasirinkimą. Nepriklausomai nuo priežasčių finansinės inovacijos atsiranda iškilus naujoms pelno galimybėms. Keičiantis ekonominėms ir politinėms aplinkos sąlygoms, jos vystosi toliau.

Išvados:

Pagrindinėms finansų sistemoms funkcijoms – taupymo, kreditų tiekimo, mokėjimo priemonių kūrimo, racionalaus deficitinių išteklių skirstymo, masto efekto panaudojimo, rizikos mažinimo – įgyvendinti reikia sukurti adekvačią šioms funkcijoms finansų sistemą.

Siuolaikinė finansų sistema – tai ne tik finansinių institucijų ir rinkų įvairovė, bet ir pilnavertis finansinis instrumentarijus, leidžiantis sistemai vykdyti minėtas funkcijas. Lietuvos finansų sistemos plėtros projektuose instrumentarijus pilnavertiškumui neskirta reikiamo dėmesio.

Finansų sistemos funkcijų, išreiškiančių galutinę sistemos efektyvumą, – racionalus finansinių resursų paskirstymas pagal atskiras ūkio sritis, rizikos mažinimas – įgyvendinimas nuolat besikeičiančiomis sąlygomis rei-

kalauja gausaus finansinių inovacijų srauto. Tai bene labiausiai apleistas šalies finansų sistemos baras.

Finansų sistema ne mažiau negu technologinė atstumia nesuderinamus jos posistemius. Tai turėjo neigiamų padarinių ūkio raidai ir galėtų būti užkarda aukštesnei ekonomikos augimo spartai ateityje. Lietuvoje būtina turėti aukščiausios kvalifikacijos finansinių tyrimų centrą, atsakingą už finansinės ir ekonominės raidos strategijos pagrįstumą.

POSSIBILITIES OF DEVELOPMENTS OF FINANCIAL SYSTEM IN LITHUANIA

Aleksandras Vytautas Rutkauskas, Renaldas Vilkanas

S u m m a r y

The current monetary and financial structure of the World economy differs dramatically in many eany ways from just a few years ago. Moreover, significant change continues to occur, in today's quikly changing economic and social environment.

Economists believe that changes in financial system and movements in economic activity are closely related. What happens in financial system has a poverfull impact upon the health of the nation's economy. For this reason we obviously are interested in the nature and strength of the country's financial system and its development trends.

Some issues of development of world financial system is discused in this presentation as well as possible trends of further development of Lithuanian financial system.