

## LITO LIKIMAS

### Europos integracijos iššūkiai ir lito likimas

#### Irena Čepienė

Docentė socialinių mokslų daktarė  
Vilniaus universiteto  
Ekonomikos fakulteto  
Finansų ir kredito katedra  
Saulėtekio al. 9, LT-2040 Vilnius  
Tel. (370 5) 236 61 42  
El. paštas: irena.cepiene@ef.vu.lt

#### Bronius Povilaitis

Asistentas  
Vilniaus universiteto  
Ekonomikos fakulteto  
Finansų ir kredito katedra  
Tel. (370 5) 268 01 04  
El. paštas: bpovilaitis@lb.lt

*Straipsnyje glaustai apžvelgiama galima Lietuvos centrinio banko ir lito raida, atsižvelgiant į tolesnę Lietuvos integraciją į Europos ekonominę sąjungą bei Europos ekonominę ir pinigų sąjungą. Daugiausia dėmesio skiriama valiutos kurso mechanizmui Nr. 2 (VKM II – Exchange-rate mechanism II) kaip tarpiniam etapui pereinant nuo lito prie euro bei Lietuvos banko ir kitų šalies institucijų pasirengimui šiam žingsniui. Jame pateikiami teoriniai bei praktiniai VKM II aspektai, apžvelgiami Europos centrinio banko reikalavimai, nagrinėjama šio mechanizmo taikymo Danijoje patirtis. Straipsnyje taip pat akcentuojamos šio valiutos kurso mechanizmo praktinio taikymo Lietuvoje galimybės bei tikėtinas poveikis lito ateities gairėms nubrėžti.*

#### Įvadas

Nedaug laiko lieka iki 2004 m. gegužės pirmosios – Lietuvos narystės Europos Sąjungoje (ES) dienos. Kartu su Lietuva ES narėmis taps dar septynios Vidurio ir Rytų Europos šalys (Čekija, Estija, Latvija, Lenkija, Slovakija, Slovėnija, Vengrija), Kipras ir Malta. ES šalių skaičius padidės iki 25, o jose gyvens 450 mln. gyventojų.

Naujosios šalys, įstojusios į ES, taps ir Ekonominės ir pinigų sąjungos (EPS) narėmis kaip valstybės narės, turinčios išlygą ir privalančios savo valiutos kurso politiką laikyti bendru in-

teresu bei prisijungti prie Valiutos kurso mechanizmo Nr. 2 (VKM II). Nuo įstojimo į ES momento naujosios šalys narės įsipareigoja laikui bėgant įsivesti eurą. Be to, nė viena naujoji ES narė negali tikėtis išlygos, leidžiančios neįsivesti euro. Šią išlygą dabar turi Jungtinė Karalystė ir Danija. Taigi visoms naujosioms ES narėms anksčiau ar vėliau teks dalyvauti VKM II, kuris yra senojo Europos valiutų kursų mechanizmo (VKM I) tęsinys. Dalyvavimu VKM II laikotarpiu šalys turi vykdyti makroekonominę politiką, kuri palengvintų realią ir nominalią konvergenciją bei leistų įvykdyti nu-

statytus Mastroichto sutartimi kriterijus šaliai, norinčiai įsivesti eurą.

VKM II – tai euro zonos šalių ir ES valstybių narių, neįsivedusių euro, valiutos kurso politikos sistema. Pagrindinis šios sistemos bruožas – nustatomas valstybės, neįsivedusios euro, nacionalinės valiutos ir euro centrinis kursas bei leistinos kurso svyravimo ribos, ne didesnės kaip  $\pm 15$  procentų centrinio kurso. Valstybės, dalyvaujančios VKM II, centrinis valiutos kursas turi atitikti jos ekonomikos pagrindus ir garantuoti konkurencingumą.

Pagrindinis VKM II tikslas – garantuoti sklandų naujųjų ES narių perėjimą nuo nacionalinių valiutų prie euro. Šis tarpinis valiutos kurso režimas padeda išlaikyti tam tikrą lankstumą ir reaguoti į fundamentalius makroekonominis procesus bei sukretimus. Be to, VKM II yra puikus būdas patikrinti rinkos valiutų paritetus ir kartu išvengti spekuliacinių atakų, taikant platų valiutos kursų svyravimų koridorių ir koordinuotas intervencijas valiutų rinkoje.

Atsižvelgiant į nevienodą pradžios poziciją bei skirtingą ekonomikos pažangą, per likusį laiką šalims kandidatėms dar teks atlikti daug uždavinių ir dalyvauti daugelyje procedūrų, siekiant užtikrinti sklandžią integraciją į ES ir prisijungimą prie VKM II.

## **1. Eurointegracija ir stojimo į Europos ekonominę ir pinigų sąjungą procesas**

Rengiantis Europos viršūnių tarybos susitikimui Nicoje, Europos Taryba (Ekonomikos ir finansų ministrų taryba – Ekofinas) 2000 m. lapkričio 8 d. parengė nuomonę apie valiutų kursų strategiją šalyse kandidatėse. Šiame dokumente Europos Taryba išskyrė tris šalių kandidatų pinigų integracijos etapus: **iki įstojimo**

**mo į ES, nuo įstojimo į ES iki euro įvedimo ir euro įvedimo.**

### *1.1. Pirmasis pinigų integracijos etapas – iki įstojimo į Europos Sąjungą*

Šiuo laikotarpiu formalūs apribojimai šalims kandidatėms pasirenkant valiutos kurso režimą netaikomi.

Valiutos kurso režimas neturėtų būti vertinamas izoliuotai, nes jis sudaro šalių kandidatų bendrosios ekonomikos ir pinigų politikos sistemos dalį. Ekonomikos ir pinigų politika turėtų būti skirta pasiekti realią ir kartu tvarią nominalią konvergenciją. Įgyvendinant minėtą politiką, daugiausia dėmesio turi būti skiriama struktūriniais pokyčiams ir mikroekonomikos reformai, kad būtų sudarytos palankesnės sąlygos įgyvendinti ekonominę Kopenhagos kriterijų dėl realiai veikiančios rinkos ekonomikos, gebančios įveikti konkurencijos spaudimą ir Sąjungoje veikiančias rinkos jėgas. Jeigu tokia politika nebus vykdoma, kils pavojus, kad bet kuri valiutos kurso strategija gali patirti didelių sunkumų, ir bus nelengva pasiekti ir išlaikyti makroekonominės stabilumą.

Labai svarbu, kad ekonomikos politika, įskaitant valiutos kurso režimo pasirinkimą, būtų nuosekli ir atitiktų šalies kandidatės ekonomikos būklę. Todėl, pasirenkant valiutos kurso režimą iki įstojimo į ES bei laikotarpiu iki euro įvedimo, būtina atsižvelgti į tokius veiksnius: siekimas užtikrinti makroekonominės stabilumą, palankių sąlygų pereiti į rinkos ekonomiką, ekonomikai augti ir realiai konvergencijai sudarymas, pasirengimas integruotis į ES bei dalyvauti bendroje rinkoje, gebėjimas prisitaikyti prie realių sukrėtimų (šokų), išorės balanso išlaikymas ir tinkamas kapitalo srautų tvarkymas. Kadangi šie veiksniai

yra labai skirtingi, tinkama laikoma tokia politika, kuria siekiama sukurti deramas normalaus rinkų funkcionavimo ir sėkmingo ekonomikos reformavimo sąlygas. Dėl šios priežasties pasirenkamas valiutos kurso režimas turėtų atitikti ir sustiprinti bendrąją ekonomikos strategiją, skirtą įgyvendinti minėtus tikslus.

Iki įstojimo į ES kiekviena šalis kandidatė yra pati atsakinga už tai, kokį pasirinkti konkretų valiutos kurso režimą. Jau įstojusių į ES valstybių patirtis rodo, kad gali būti laikomasi skirtingo požiūrio (t. y. gali būti naudojami skirtingi valiutos kurso režimai). Valiutos kurso režimas turėtų atitikti jį pasirinkusios valstybės ypatumus, ekonomikos būklę ir sąlygas, egzistuojančias konkrečiu perėjimo į rinkos ekonomiką laikotarpiu. Tačiau nereikėtų manyti, kad ES nėra svarbu, kokį valiutų kursų režimą šalis renkasi. Europos Sąjunga, vadovaudamasi Europos (asociacijos) sutartimis, atidžiai stebi, ar ekonomikos politika, apimanti ir valiutos kurso režimą, prisideda prie makroekonomikos stabilumo ir ar skatina realią ir nominalią konvergenciją.

Fiksuoto valiutos kurso režimai, tarp jų valiutų valdybos modeliai, gali būti priimtini mažos ir atviros ekonomikos šalyse, kai pakankamai lankstūs atlyginimai ir kainos, griežta fiskalinė drausmė ir patikima finansų sistema. Tačiau sėkminga valiutų valdybos modelio patirtis kai kuriose šalyse dar nereiškia, kad tokie modeliai galėtų būti laikomi visiems tinkama panacėja. Iš tikrųjų šių režimų sėkmė ateityje priklausys nuo to, ar atitinkamos valstybės ir toliau norės palaikyti vidaus drausmę, kuri būtina naudojant šį valiutos kurso režimą. Per keletą ateinančių metų visos dvylika stojančiųjų šalių pasieks skirtingus „pasivijimo“ (t. y. realios konvergencijos) lygius. Vykstant šiam procesui, turėtų gerėti ir minėtų valstybių prekybos sąlygos, todėl tikėtina, kad gali

išryškėti realaus valiutos kurso stiprėjimo tendencija. Dėl to valstybėse, kurios taiko fiksuotą valiutos kurso režimą, infliacijos lygis gali būti šiek tiek aukštesnis nei infliacija, kuri susidarytų, jeigu būtų leidžiama stiprėti nominaliajam valiutos kursui. Aiškiai apibrėžta infliacijos mažinimo kryptis ateityje leis lengviau pasiekti nominalią konvergenciją.

Šalys kandidatės taip pat turės pajėgti tvarkyti vis didesnes kapitalo iplaukas, ypač dėl to, kad perimdamos Ekonominės ir pinigų sąjungos *acquis*, jos turi nuosekliai liberalizuoti kapitalo judėjimą dar prieš įstodamos į ES. Kapitalo srautus reguliuoti būtų lengviau, jeigu būtų numatytas tam tikras valiutos kurso lankstumas. Kai esant laisvam kapitalo judėjimui tenka spręsti išorinio disbalanso problemas, fiskalinė politika paprastai laikoma tinkamiausia koregavimo priemone.

Būsimos ES valstybės narės, norinčios palengvinti greitai po įstojimo į ES prisijungti prie Valiutų kursų mechanizmo Nr. 2 (VKM II), jau dabar turėtų apsvarstyti savo politiką, atsižvelgdamos į numatomą dalyvavimą šiame mechanizme. Tuo pačiu turėtų būti aiškiai pažymėta, kad vienašališkas bendros valiutos įsivedimas „euroizacijos“ būdu prieštarautų svarbiausiai Sutartyje išdėstytai ekonominei EPS idėjai – euro įvedimas yra galutinis struktūrizuoto konvergencijos proceso, vykstančio daugiašalėje aplinkoje, tikslas. Todėl vienašališka „euroizacija“ neturėtų būti laikoma galimybe išvengti šioje sutartyje numatytų euro įvedimo etapų.

## *1.2. Antrasis pinigų integracijos etapas – nuo įstojimo į ES iki euro įvedimo*

Įstojusios į Europos Sąjungą, naujos valstybės narės savo valiutos kurso politiką turės laikyti bendru interesu.

Šalys kandidatės įstos į Europos Sąjungą kaip valstybės narės, turinčios išlygą naudoti nacionalinę valiutą. Iš esmės joms turėtų būti leista stoti į ES nekeičiant savo valiutos kurso režimo. Dauguma, o gal ir visos ekonominės politikos nuostatos, lėmusios atitinkamo valiutos kurso režimo pasirinkimą prieš įstojimą į ES, bus taikomos ir toliau.

Remiantis Sutarties 124 straipsniu, naujos valstybės narės savo valiutos kurso politiką privalės laikyti bendru interesu. Tai reiškia, kad norint užtikrinti sklandų bendrosios rinkos funkcionavimą, neleidžiama devaluoti valiutos siekiant gerinti savo šalies konkurencinę padėtį. Naujos valstybės narės, turinčios išlygą, taip pat dalyvaus ekonominės politikos koordinavimo procese tiek, kiek to reikalauja Sutartis, ir sieks įvykdyti Mastrichto konvergencijos kriterijus. Tikimasi, kad šalys, įstojusios į Europos Sąjungą, prisijungs prie VKM II, nors to daryti tuoj po įstojimo nėra būtina.

Tikimasi, kad naujos valstybės narės prisijungs prie VKM II, sukurto Europos viršūnių tarybos 1997 metų birželio 16 dienos rezoliucija. Svarbiausios VKM II savybės yra stabilūs ir koreguojami dalyvaujančių šalių valiutų centriniai kursai euro atžvilgiu, taikant  $\pm 15$  proc. svyravimo nuo centrinio kurso ribas, ir pagrindinių sprendimų dėl valstybių dalyvavimo šiame mechanizme sąlygų priėmimas pagal bendrą sprendimų priėmimo procedūrą. Pareiškusi norą, kiekviena nauja valstybė narė bet kuriuo metu gali prisijungti prie VKM II po to, kai vadovaujantis minėta bendrąja sprendimų priėmimo procedūra bus susitarta dėl centrinio pariteto ir svyravimo ribų. Dauguma šalių kandidačių išreiškė ketinimą prisijungti prie šio mechanizmo kaip galima greičiau po įstojimo į ES.

Daugiašalis minėtos bendros sprendimų priėmimo procedūros pobūdis reiškia, kad ga-

lutinį sprendimą dėl prašymo leisti prisijungti prie VKM II galima priimti tik atskirai dėl kiekvienos šalies. Taip pat reiktų pažymėti, kad VKM II yra pakankamai lankstus, kad prie jo galėtų prisiderinti skirtingomis savybėmis pasižyminčios valiutos kurso strategijos. Yra tik keletas akivaizdus nesuderinamumo su VKM II pavyzdžių, kuriuos galima nustatyti jau dabar: laisvas kurso svyravimas (arba kontroliuojamas svyravimas be bendrai nustatomo centrinio kurso), slenkančio fiksavimo režimas (*crawling peg*) ir valiutos susiejimas ne su euru, o su kitomis valiutomis.

Jei šalis, kurioje veikia valiutų valdyba ir kurios valiuta susieta su euru, nori prisijungti prie VKM II, sprendimas dėl to, ar toks valiutų valdybos modelis dera su VKM II principais, priimamas tik atidžiai įvertinus tos valiutų valdybos tinkamumą ir tvarumą. Tokia išvada logiškai išplaukia iš procedūros dėl centrinių kursų nustatymo, numatytos rezoliucijoje dėl VKM II sukūrimo. Nors nemanoma, kad valiutų valdyba gali būti VKM II pakaitalas, tačiau, esant tam tikroms aplinkybėms, šiame mechanizme ji gali būti laikoma priimtiniu vienašaliu įsipareigojimu. Toks vienašalis įsipareigojimas neturėtų sukelti Europos centriniam bankui jokių papildomų prievolių, viršijančių įsipareigojimus, išplaukiančius iš rezoliucijos dėl VKM II sukūrimo ir centrinių bankų susitarimo.

### *1.2.1. Trečiasis Ekonominės ir pinigų sąjungos etapas ir valiutų kursų mechanizmas Nr. 2 (VKM II)*

Valiutų kurso mechanizmas trečiajame Ekonominės ir pinigų sąjungos etape bei Europos Sąjungos šalių dalyvavimo jame procedūros yra apibrėžtos keletoje Europos Sąjungos dokumentų.

Pirmiausia ši tvarka buvo nustatyta 1997 m. birželio 16 d. Amsterdame priimtoje Europos vadovų Tarybos rezoliucijoje 97/C 236/03 „Dėl valiutų kursų mechanizmo trečiajame Ekonominės ir pinigų sąjungos etape“ [6].

Susitarta, kad vadinamasis senasis valiutų kursų mechanizmas Nr. 1 (VKM I), veikęs Europos pinigų sistemos (EPS) metu, bus pakeistas valiutų kursų mechanizmu Nr. 2 (VKM II). Šioje rezoliucijoje apibūdintas naujasis valiutų kursų mechanizmas pradės veikti 1999 m. sausio 1 d., prasidėjus trečiajam Ekonominės ir pinigų sąjungos etapui. Jo veikimo principai bus nustatyti Europos centrinio banko ir euro zonos nepriklausančių valstybių narių nacionalinių centrinių bankų susitarimu [12, p. 57].

Valiutų kursų mechanizmas susies euro zonos nepriklausančių valstybių narių valutas su euru. Euras bus svarbiausias naujajame mechanizme. Šis mechanizmas funkcionuos būtinose į stabilumą orientuotos politikos, sudarančios Ekonominės ir pinigų sąjungos pagrindą, sistemoje vadovaujantis Europos Bendrijos steigimo sutartimi.

### *1.2.2. VKM II principai ir tikslai*

Ilgalaikė ekonomikos konvergencija yra būtina sąlyga palaikyti valiutų kursų stabilumą. Tuo tikslu trečiuoju Ekonominės ir pinigų sąjungos etapu visos valstybės narės privalo vykdyti nuoseklią ir patikimą į kainų stabilumą orientuotą pinigų politiką. Norint išlaikyti valiutų kursų stabilumą labai svarbu, kad valstybės narės vykdytų patikimas fiskalinę ir struktūrinę politikas.

Stabili ekonominė aplinka yra būtina, nes ji užtikrins sklandų bendrosios rinkos funkcionavimą ir didesnes investicijas, plėtrą ir užimtumą, ir todėl ja suinteresuotos visos valstybės narės. Bendrai rinkai neturi kelti pavojaus rea-

laus valiutos kurso nukrypimai ar per dideli euro ir ES šalių kitų valiutų nominalaus kurso svyravimai, nes tai gali sutrikdyti prekybos tarp valstybių narių srautus. Be to, pagal Sutarties 109m straipsnį, visos valstybės narės savo valiutų kursų politiką privalo laikyti bendru interesu. Tą ryba, vadovaudamasi Sutarties 103 straipsniu, organizuos valstybių narių makroekonominės politikos priežiūrą, be kita ko, siekdama išvengti tokių nukrypimų arba svyravimų.

Valiutų kursų mechanizmas padės užtikrinti, kad jame dalyvaujančios euro zonos nepriklausančios valstybės narės savo politiką orientuotų į stabilumą, skatins konvergenciją ir taip sustiprins jų pastangas rengiantis įvesti eurą. Šis mechanizmas bus valstybių narių orientyras joms vykdamas patikimą ekonomikos politiką apskritai ir ypač – pinigų politiką. Kartu šis mechanizmas padės joms ir eurą įsivedančioms valstybėms narėms apsaugoti nuo nereikalingo spaudimo užsienio valiutų rinkose. Jeigu valiutų kursų mechanizme dalyvaujančių euro zonos nepriklausančių valstybių narių valiutoms būtų daromas spaudimas, šis mechanizmas gali padėti joms suderinti tinkamas atsakomąsias politikos priemones, įskaitant palūkanų normų kaitą ir koordinuotą intervenciją.

Valiutų kursų mechanizmas taip pat padės užtikrinti, kad valstybių narių, siekiančių įsivesti eurą po 1999 m. sausio 1 d., konvergencijos kriterijų įvykdymas būtų vertinamas taip pat kaip ir tų valstybių narių, kurios eurą įsivedė nuo pradžių.

Valiutų kursų mechanizmas funkcionuos nepažeisdamas pagrindinio Europos centrinio banko (ECB) ir nacionalinių centrinių bankų tikslo palaikyti kainų stabilumą. Reikėtų užtikrinti, kad bet koks pagrindinių kursų patikslinimas būtų atliekamas laiku norint išvengti didelių nukrypimų.

Euro zonai nepriklausančios valstybės narės valiutų kursų mechanizme dalyvaus savanoriškai. Nepaisant to, tikimasi, kad prie valiutų kursų mechanizmo prisijungs ir valstybės narės, kurioms taikoma išlyga. Valstybė narė, nedalyvaujanti valiutų kursų mechanizme nuo pradžios, gali prisijungti vėliau.

Valiutų kursų mechanizmas bus grindžiamas pagrindiniais valiutų kursais euro atžvilgiu. Standartinės valiutos kurso svyravimo ribos bus sąlyginai plačios. Įgyvendinant į stabilumą orientuotas ekonominę ir pinigų politikas, pagrindiniai valiutų kursai ir toliau liks mechanizme dalyvujančių euro zonai nepriklausančių valstybių narių dėmesio centre.

Be to, yra leidžiamas pakankamas lankstumas, ypač kad būtų galima suderinti skirtingą euro zonai nepriklausančių valstybių narių, kurios prisijungia prie valiutų kursų mechanizmo, ekonominės konvergencijos laipsnį, tempą ir strategiją. Bendradarbiavimą valiutos kurso politikos srityje galima dar labiau sustiprinti, pavyzdžiui, numatant glaudesnę euro ir kitų mechanizme dalyvujančių valiutų kursų santykį, jeigu tai netrukdo siekti pažangos konvergencijos srityje. Tokių glaudesnių santykių egzistavimas, ypač jeigu mechanizme būtų numatytos siauresnės valiutos kurso svyravimo ribos, nepažeistų Sutarties 109j straipsnyje nurodyto valiutos kurso kriterijaus interpretavimo.

### *1.2.3. VKM II pagrindiniai bruožai*

Pagrindinis kursas euro atžvilgiu bus nustatytas kiekvienos euro zonai nepriklausančios valstybės narės, dalyvujančios valiutų kursų mechanizme, valiutai. Bus viena standartinė svyravimo nuo pagrindinio kurso riba – plius arba minus 15 procentų. Ribinė intervencija, taikoma tada, kai valiutos kursas pasieks svyravimo ribą, iš esmės bus automatiška ir neri-

bota numatant labai trumpo laikotarpio finansavimą. Tačiau ECB ir valiutų kursų mechanizme dalyvujančių valstybių narių centriniai bankai gali sustabdyti intervenciją, jeigu ji imtų trukdyti jų pagrindiniam tikslui. Priimdami atitinkamą sprendimą, jie turės deramai atsižvelgti į visus svarbius veiksnius ir ypač į būtinumą palaikyti kainų stabilumą bei patikimą valiutų kursų mechanizmo funkcionavimą.

Susitarime dėl valiutų kursų mechanizmo veikimo principų, kuriuos turėtų priimti ECB ir nacionaliniai centriniai bankai, aiškiai išdėstyta, kad svarbus mechanizmo bruožas bus lankstus palūkanų normų taikymas ir bus galima atlikti koordinuotą vidinę intervenciją.

Sprendimus dėl pagrindinių kursų ir standartinių svyravimo ribų, vadovaudamiesi bendro sprendimo procedūra, kurioje dalyvauja Europos Komisija, ir pasikonsultavę su Ekonomikos ir finansų komitetu, tarpusaviai susitarimu priims euro zonai priklausančių valstybių narių ministrai, ECB ir euro zonai nepriklausančių valstybių narių, dalyvujančių naujajame mechanizme, ministrai ir centrinių bankų valdytojai. Valstybių narių, nedalyvujančių valiutų kursų mechanizme, ministrai ir centrinių bankų valdytojai dalyvaus priimant sprendimus, tačiau be balsavimo teisės. Visos tarpusaviai susitarimo šalys, tarp jų ir ECB, turės teisę inicijuoti slaptas pagrindinių kursų persvarstymo procedūras.

Kiekvienu konkrečiu atveju, euro zonai nepriklausančios valstybei narės prašymu gali būti nustatytos formaliai susitartos svyravimų ribos, kurios yra siauresnės už standartinę ir iš esmės palaikomos automatiška intervencija ir finansavimu. Tokį sprendimą dėl ribų susiaurinimo pagal bendro sprendimo procedūrą, kurioje dalyvauja Europos Komisija, pasikonsultavę su Ekonomikos ir finansų komitetu, turėtų priimti euro zonai priklausan-

čių valstybių narių ministrai, ECB bei atitinkamos euro zonai nepriklausančios valstybės narės ministras ir centrinio banko valdytojas. Procedūroje taip pat dalyvauja kitų valstybių narių ministrai bei centrinių bankų valdytojai, tik be balsavimo teisės.

Standartinės ir siauresnės valiutų kurso svyravimo ribos nepažeidžia Sutarties 109j straipsnio 1 dalies trečios įtraukos aiškinimo.

#### *1.2.4. VKM II tvarka ir procedūros rengiantis Europos pinigų sąjungai*

Siekdami tiksliau apibrėžti 1997 m. birželio 16 d. Amsterdame priimtoje Europos vadovų Tarybos rezoliucijoje 97/C 236/03 „Dėl valiutų kursų mechanizmo trečiajame Ekonominės ir pinigų sąjungos etape“ numatytą tvarką ir procedūras, Europos centrinis bankas ir euro zonai nepriklausančių ES valstybių narių nacionaliniai centriniai bankai (toliau NCB) 1998 m. rugsėjo 1 d. pasirašė sutartį 98/C 345/05, kuria nustatyti valiutų kursų mechanizmo veikimo principai Ekonominės ir pinigų sąjungos trečiajame etapu [1]. Buvo patvirtinta, kad valiutų kursų mechanizmas II (toliau – VKM II) pradės veikti Ekonominės ir pinigų sąjungos trečiojo etapo pradžioje – 1999 m. sausio 1 dieną.

VKM II galioja šie sutartyje numatyti bendri principai:

VKM II funkcionuos nepažeisdamas pagrindinio ECB ir euro zonai nepriklausančių NCB tikslo palaikyti kainų stabilumą;

- kiekvienos mechanizme dalyvaujančios euro zonai nepriklausančios valstybės narės valiutai (toliau – mechanizmui priklausanti ne euro zonos valiuta) bus nustatytas pagrindinis kursas euro atžvilgiu;
- bus viena standartinė svyravimo nuo pagrindinio kurso riba  $\pm 15$  procentų;
- reikės užtikrinti, kad bet koks pagrindinių kursų patikslinimas būtų atliekamas

laiku norint išvengti didelių nukrypimų. Taigi visos tarpusavio susitarimo dėl pagrindinių kursų šalys, tarp jų ir ECB, turės teisę inicijuoti slaptą pagrindinių kursų persvarstymo procedūrą;

- ribinė intervencija, taikoma tada, kai valiutos kursas pasiekė svyravimo ribą, iš esmės bus automatiška ir neribota numatant labai trumpo laikotarpio finansavimo galimybę. Vis dėlto ECB ir euro zonai nepriklausantys NCB, dalyvaujantys VKM II (toliau – mechanizme dalyvaujantys euro zonai nepriklausantys NCB), galėtų sustabdyti intervenciją, jeigu ji imtų prieštarauti jų pagrindiniam tikslui – palaikyti kainų stabilumą. Priimdami atitinkamą sprendimą, jie turės deramai atsižvelgti į visus svarbius veiksnius ir ypač į būtinumą palaikyti kainų stabilumą bei patikimą VKM II veikimą;
- bendradarbiavimą valiutų kurso politikos srityje galima dar labiau sustiprinti, pavyzdžiui, numatant glaudesnę euro ir mechanizmui priklausančių ne euro zonos valiutų kursų susiejimą, jei tai netrukdo siekti pažangos konvergencijos srityje;
- intervenciją reikėtų naudoti kaip pagalbines priemones kartu su kitomis politikos priemonėmis, įskaitant deramas pinigų ir fiskalinę politikas, prisidedančias prie ekonominės konvergencijos ir valiutų kursų stabilumo. ECB ir mechanizme dalyvaujantis euro zonai nepriklausantis NCB tarpusavio susitarimu turės galimybę taikyti koordinuotą vidinę intervenciją kartu su kitomis atitinkamomis politikos priemonėmis, kurias naudoja NCB, įskaitant lanksčias palūkanų normas;
- reikia sudaryti sąlygas pakankamam lankstumui, ypač tam, kad būtų galima suderinti skirtingą euro zonai nepriklaus-

sančių valstybių narių ekonominės konvergencijos laipsnį, tempą ir strategijas;

- ši sutartis netrukdo euro zonai nepriklausančioms valstybėms narėms dvišaliu pagrindu nustatyti papildomas svyravimų ribas ir intervencines priemones.

Sutarta, kad ECB ir kiekvienas VKM II mechanizme dalyvaujantis euro zonai nepriklausantis NCB, atsižvelgdami į svyravimo ribas, nustatytas Rezoliucijos 2 straipsnio 1, 3 ir 4 dalyse, bendru susitarimu nustato euro ir mechanizmui priklausančių ne euro zonos valiutų dvišalius aukščiausius ir žemiausius valiutų kursus, kuriuos pasiekus atliekama automatiška intervencija. ECB ir mechanizme dalyvaujantis euro zonai nepriklausantis NCB rinkoje kartu skelbia šiuos kursus, kurie nustatomi vadovaujantis I priede išdėstytu susitarimu. Intervencija iš esmės vykdoma eurais ir mechanizmui priklausančiomis ne euro zonos valiutomis. ECB ir mechanizme dalyvaujantis euro zonai nepriklausantis NCB informuoja vieni kitus apie bet kokią intervenciją į užsienio valiutų rinką, kurios tikslas yra apsaugoti VKM II sanglaudą. ECB ir euro zonai nepriklausantis NCB taip pat informuoja vieni kitus apie bet kokią kitą intervenciją į užsienio valiutų rinką.

Ribinė intervencija iš esmės yra automatinė ir neribota. Tačiau ECB ir mechanizme dalyvaujantis euro zonai nepriklausantis NCB gali sustabdyti automatinę intervenciją, jeigu ji imtų prieštarauti jų pagrindiniam tikslui – palaikyti kainų stabilumą.

ECB arba mechanizme dalyvaujantis euro zonai nepriklausantis NCB, sprenddami, ar reikia sustabdyti intervenciją, deramai atsižvelgia į visus svarbius veiksnius, įskaitant patikimą VKM II veikimą. ECB ir (arba) mechanizme dalyvaujantis euro zonai nepriklausantis NCB kiekvieną sprendimą priima vadovaudamiesi faktine informacija ir šiuo atžvilgiu

taip pat atsižvelgia į kiekvieną išvadą, kurią galėjo padaryti kitos kompetentingos institucijos. ECB ir (arba) suinteresuoti mechanizme dalyvaujantis euro zonai nepriklausantis NCB kaip galima anksčiau ir griežtai laikydamiesi slaptumo informuoja kitas suinteresuotas pinigų institucijas ir visų kitų mechanizme dalyvaujančių euro zonai nepriklausančių valstybių narių pinigų institucijas apie kiekvieną ketinimą sustabdyti intervenciją.

Vykdydami intervenciją eurais ir mechanizmui priklausančiomis ne euro zonos valiutomis, ECB ir kiekvienas mechanizme dalyvaujantis euro zonai nepriklausantis NCB vienas kitam suteikia labai trumpo laikotarpio kreditavimo galimybes. Pradinis labai trumpo laikotarpio finansavimo operacijos terminas yra trys mėnesiai.

Finansavimo operacijos pagal šias galimybes vykdomos kaip mechanizmui priklausančių valiutų neatidėliotinas pardavimas ir pirkimas, dėl kurio tarp ECB ir mechanizme dalyvaujančio euro zonai nepriklausančio NCB atsiranda atitinkamos kreditoriaus valiuta išreikštos pretenzijos ir įsipareigojimai. Kreditavimo operacijų lėšų įskaitymo diena sutampa su intervencijos, atliekamos rinkoje, lėšų įskaitymo diena. ECB registruoja visas pagal šias priemones atliktas operacijas.

Labai trumpo laikotarpio finansavimo galimybėmis iš esmės galima naudotis automatiškai ir neribota suma siekiant finansuoti ribinę intervenciją mechanizmui priklausančiomis valiutomis.

Centrinis bankas skolininkas turi tinkamai naudoti savo turimas užsienio atsargas iki panaudodamas finansavimo galimybę.

Sutarties bendruosiuose principuose numatyta, kad galima dar labiau sustiprinti bendradarbiavimą valiutos kurso politikos srityje tarp mechanizme dalyvaujančių euro zonai nepri-



klausančių NCB ir ECB. Kiekvienu konkrečiu atveju suinteresuotos mechanizme dalyvaujančios euro zonos nepriklausančios valstybės narės prašymu gali būti oficialiai nustatytos siauresnės už standartines svyravimų ribos, kurios iš esmės būtų palaikomos automatinė intervencija bei finansavimu, kurio tvarka reglamentuota Rezoliucijos 2 straipsnio 4 dalyje.

ECB ir mechanizme dalyvaujantys euro zonos nepriklausantys NCB taip pat gali nustatyti kitus neformalaus pobūdžio susitarimus dėl glaudesnio valiutos kurso.

#### *1.2.5. VKM II sistemos veikimo kontrolė*

ECB Bendroji taryba kontroliuoja VKM II veikimą ir yra forumas derinant pinigų ir valiutos kurso politiką bei tvarko šioje sutartyje apibūdintą intervencijos bei finansavimo mechanizmą. Ji nuolat atidžiai kontroliuoja dvišalių kiekvienos mechanizmui priklausančios ne euro zonos valiutos ir euro kursų santykių tvarumą.

ECB Bendroji taryba, atsižvelgdama į įgytą patirtį, reguliariai tikrina, kaip veikia ši sutartis.

Visos tarpusavio susitarimo, pasiektio vadovaujantis Rezoliucijos 2 straipsnio 3 dalimi šaly, tarp jų ir ECB, turi teisę inicijuoti slaptą pagrindinių kursų persvarstymo procedūrą.

Tuo atveju, kai oficialiai nustatytos svyravimo ribos yra siauresnės už standartines, visos bendro sprendimo, priimto pagal Rezoliucijos 2 straipsnio 4 dalį, šalys, tarp jų ir ECB, turi teisę inicijuoti slaptą pakartotinį patikrinimą, kurio tikslas yra nustatyti, ar atitinkamai valiutai gali būti taikomos siauresnės kurso svyravimo ribos.

#### *1.3. Euro įvedimas*

Numatyta, kad naujos valstybės narės įsives eurą pagal atitinkamose Sutarties dalyse nuro-

dytą procedūrą, užtikrinant joms tokias pačias sąlygas kaip ir euro zonos priklausančioms valstybėms.

Sprendimas dėl galimybės naujoms valstybėms narėms prisijungti prie euro zonos bus priimtas iš karto, kai tik jos pradės tenkinti bendrosios valiutos įsivedimo sąlygas, išdėstytas Europos Bendrijos steigimo sutartyje. Vertinimo procesas užtikrins, kad bušimoms ES valstybėms narėms ir valstybėms, jau priklausančioms euro zonai, būtų taikomos tos pačios sąlygos. Europos Taryba nustatys, kokių keitimo kursu euras pakeis valstybės narės valiutą, ir ši valstybė narė rengsis įsivesti eurą.

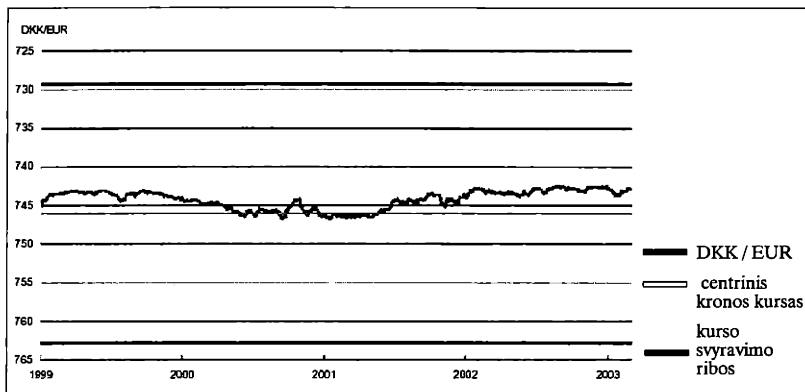
## **2. VKM II taikymo Danijoje patirtis**

Pažymėtina, kad pastaraisiais metais, iki įstojant į ES naujoms valstybėms narėms, tik viena Europos Sąjungos valstybė – Danija naudoja VKM II. Šis valiutos kurso mechanizmas, pakeitęs iki tol galiojusį VKM I, pradėjo veikti nuo 1999 m. sausio 1 dienos. Danija tapo šio mechanizmo nare nuo pat pirmos jo įsigaliojimo dienos, pasirinkusi siauresnes ( $\pm 2,25$  proc.) valiutos kurso svyravimų ribas nuo centrinio 746,038 kronos kurso už 100 eurų, nors standartinės VKM II svyravimų ribos yra daug platesnės –  $\pm 15$  proc. centrinio pariteto euro atžvilgiu. Toks sprendimas buvo priimtas todėl, kad Danijai jau ankstesniais metais pavyko pasiekti labai aukštus konvergencijos kriterijus. Ši šalis nuo 1987 m. sausio dalyvavo ankstesniame valiutų kursų mechanizme (VKM I) ir sugebėjo išlaikyti rinkose labai stabilų Danijos kronos kursą. Todėl ir dalyvavimas naujajame valiutos kurso mechanizme (VKM II) Danijai neatnešė labai didelių pokyčių [11, p. 1].

Kaip matyti iš paveikslu viduryje pateiktos Danijos kronos svyravimo apie nustatytą centrinį kursą kreivės, Danijos centriniam bankui

per visą VKM II laikymosi laikotarpį nuo 1999 m. pradžios iki šiol pavyksta išlaikyti labai stabilų šalies valiutos kursą euro atžvilgiu,

rendumo rezultatu, Danija tesia bendradarbia-vima su ECB, sėkmingai derindama Danijos kronos kursą su bendrąja ES valiuta – euro.



Šaltinis [11, p. 9].

*Pav. Danijos kronos kurso svyravimas euro atžvilgiu VKM II*

naudojant gerokai mažesnę svyravimų koridorių, negu leidžia netgi pasirinktas siaurasis  $\pm 2,25$  proc. svyravimų intervalas. Tokį kronos valiutos kurso stabilumą euro atžvilgiu Danijos centrinis bankas išlaiko, stengdamasis laikytis labai panašios kaip ir Europos centrinio banko palūkanų normų politikos. Be to, ėmus kronos kursui ženkliau svyruoti euro atžvilgiu, Danijos centrinis bankas aktyviai naudoja intervencijas užsienio valiutų rinkose.

Danija iki šiol nėra euro zonos narė tik todėl, kad jai teko atsakyti euro įšvedimo taip nusprendus didesnei daliai šalies balsavimo teise turinčių žmonių, dalyvavusių 2000 m. rugsėjo 28 d. vykusiame referendume šiuo klausimu. Danija buvo pirmoji Europos Sąjungos valstybė, kuri surengė referendumą dėl bendros valiutos – euro įvedimo. Nepaisant refe-

### 3. Europos Komisijos ir Europos centrinio banko pozicija dėl VKM II svyravimo ribų

Nors niekas neverčia naujųjų ES narių dalyvauti VKM II iš karto po įstojimo į ES, tačiau, tikėtina, kad daugelis šalių stengsis iš karto po įstojimo dalyvauti šiame mechanizme, siekdamos kaip galima greičiau įsivesti eurą ir kuo anksčiau pradėti gauti bendros euro valiutos teikiamą naudą. Yra šalių, kurios pasirengusios prisijungti prie VKM II iš karto tapusios ES narėmis, kitos – atidedant iki 2005 ar 2006 metų. Pastarosios – tai šalys, kurios turi didelį biudžeto deficitą, sunkiai vykdo kitus Mastrichto sutarties kriterijus.

Norėdamos prisijungti prie dabar dvylika valstybių vienijančios euro zonos, naujosios na-

rės turi atitikti gausybę kriterijų, tarp kurių yra ir reikalavimas išlaikyti nacionalinės valiutos kursą konkrečiame intervale euro atžvilgiu.

Prieš prisijungdamos prie euro zonos šios šalys turės bent dvejiems metams įvesti VKM II, pagal kurį nacionalinės valiutos kursui euro atžvilgiu leidžiama svyruoti ne daugiau kaip 15 proc. į vieną ar kitą pusę. Europos centrinis bankas (ECB) yra pareiškęs, kad kai kurios neturtingesnės šalys šį mechanizmą turės naudoti ilgiau, kad atlyginimai ir kainos labiau priartėtų prie Europos Sąjungos vidurkio. ECB norėtų, kad įvyktų „realus“ ekonominis susiliejimas, kai gyvenimo kokybė šalyse kandidatėse pagerėtų dėl spartesnio nei Europos Sąjungoje ekonomikos augimo, o ne „nominalus“, kai šalių kandidačių nacionalinės valiutos sustiprėtų, o ekonominės gerovės skirtumai išliktų.

VKM II skirtas sušvelninti euro įvedimą, o ECB įsipareigoja įsikišti į rinką, kad sustabdytų spekuliacijas, dėl kurių nacionalinių valiutų kursas euro atžvilgiu gali nukrypti daugiau nei numatyta.

Analitikai prognozuoja, kad daugeliui šalių neiškils problemų dėl valstybės skolos, tačiau bandymai sumažinti infliaciją ir valstybės išlaidas gali būti ne tik skausmingi, bet ir kainuoti daug politiškai.

Nepaisant įspūdingų ligšiolinių reformų, narystės Europos Sąjungoje siekiančių valstybių ekonomika dar nepakankamai liberalizuota, kad būtų apdrausta nuo ypatingų sukrėtimų. Todėl jos raginamos toliau tęsti drąsias struktūrines ūkio reformas, ypatingą dėmesį skiriant kiekvienai šaliai gerai žinoms sritims.

Europos Komisija, o pataruoju metu ir Europos centrinis bankas siekia, kad naujosios ES narės turėtų būti taikomas siauresnis ( $\pm 2,25$  proc.) VKM II svyravimo intervalas

nuo centrinio šalies valiutos kurso euro atžvilgiu, nepaisant to, jog galiojančioje tvarkoje numatyti platesni kurso svyravimo intervalai. Europos centrinis bankas šią poziciją oficialiai išreiškė ir 2003 m. rugsėjo 19 d. Europos Tarybai pateiktoje savo nuomonėje dėl valiutos kurso konvergencijos kriterijus apibrėžiančių Europos Konstitucijos projekto straipsnių [10, p. 4]. Tuo tarpu 1998 m. rugsėjo 1 d. ECB su tuometinėmis ES narėmis pasirašytoje sutartyje 98/C 345/05, kuria nustatyti valiutų kursų mechanizmo veikimo principai Ekonominės ir pinigų sąjungos trečiuoju etapu, skelbiama, kad **bus viena standartinė svyravimo nuo pagrindinio kurso riba  $\pm 15$  procentų.**

Europos centrinio banko ir Europos Komisijos specialistai nuogaustauja, jog nustatytos maksimalios valiutos kurso svyravimo ribos VKM II ( $\pm 15$  proc. centrinio pariteto euro atžvilgiu) gali būti pernelyg plačios, kad pavyktų pasiekti nedidelį infliacijos lygį. Didėnis valiutos kurso dinamikos neapibrėžtumas gali apsunkinti Mastrichto sutartyje numatyto infliacijos lygio kriterijaus vykdymą, juo labiau kad Vidurio Europos šalių pinigų politikos poveikio mechanizme valiutos kursas turi gerokai didesnę įtaką infliacijos kitimui negu palūkanų normos.

Su tokia griežta šių institucijų pozicija dėl maksimalios valiutos kurso ribos VKM II siaurinimo nesutinka daugelis ekonomistų ir mokslininkų. Labai aiškiai savo nepritarimą dėl galimo VKM II maksimalios svyravimo ribos siaurinimo išreiškė Charles Wyplosz, 2003 m. trečiame ketvirtyje apibendrinęs ir išnagrinėjęs būsimose ES narėse dabar galiojančius valiutų kursus bei galimas problemas joms prisijungus prie šio mechanizmo ir parengęs Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų reikalų komitetui specialią ataskaitą „Būsimosios ES šalys ir VKM II“ [13, p. 4, 8].

Kita vertus, pasirinkti griežtesnį valiutos kurso režimą (siaurą ar nulinį svyravimų koridorių, kaip valiutų valdybos režimo atveju) šioms šalims gali būti neparanku dėl šių priežasčių. Didesnę nei pageidaujamą infliaciją Vidurio ir Rytų Europos šalyse gali lemti: a) *Balassa – Samuelson* efektas; b) tolesnis bendro kainų lygio artėjimas prie ES šalių kainų lygio; c) tikėtini dideli ir nepastovūs kapitalo srautai, galimi dėl vadinamųjų konvergencijos žaidimų. Šių veiksnių įtaka infliacijai galėtų būti atsverta nominaliojo valiutos kurso stiprėjimu euro atžvilgiu, tačiau tokios galimybės gali ir nebūti, jeigu šalis pasirinks labai siauras arba nulines svyravimų ribas arba jeigu šaliai bus leista dalyvauti VKM II su valiutų valdybos modeliu [7, p. 11,12].

Taikant platesnes valiutos kurso svyravimo ribas galima labiau sušvelninti vidaus ir išorės sukrėtimų įtaką šalies ekonomikai, tačiau atsiranda infliacijos padidėjimo pavojus, jeigu valiuta nuvertėja, arba galima nestabili infliacija, jei valiutos kursas labai svyruotų. Kita problema, susijusi su pasirinkta plataus valiutos kurso koridoriaus strategija, tai galimi dideli ir nepastovūs spekuliacinio kapitalo srautai, kuriuos ypač skatina nominaliųjų palūkanų normų skirtumai. Paprastai jie yra didesni negu rinkos dalyvių įvertinama valiutų nuvertėjimo rizika.

Tikėtina, kad šalis, taikančios lankstų valiutos kursą ir siekiančios greičiau patekti į euro zoną, pasirinks mažesnes valiutos kursų svyravimų ribas (pvz.,  $\pm 2,25$  proc.).

Šalis, taikančios valiutų valdybos režimą, matyt, bus linkusios išlaikyti esamą politiką ir dalyvaudamos VKM II, kadangi siauro valiutos kurso euro atžvilgiu svyravimų koridoriaus nustatymas vargu ar pasiteisintų konkurencingumo korekcijos požiūriu, o platesnis ( $\pm 15$  proc.) koridorius gali būti nepriimtinas

dėl „svyravimų baimės“ argumento [2]. Kitaip sakant, šaliai, taikančiai valiutų valdybos režimą, leidus valiutų kursui svyruoti, galimi dideli praradimai (sumažėtų ekonominės politikos patikimumas ir šalies finansinis stabilumas, būtų sukurtos sąlygos persikirstyti turta), o galimi šio žingsnio pranašumai yra labai abejotini (valiutos kurso svyravimus gali lemti nepastovūs finansiniai srautai, o ne fundamentalūs ekonominiai pokyčiai).

Bankininkai ir ekonomistai prognozuoja, kad pirmos eurą turėtų įsivesti Lietuva ir Estija, mažos šalys, kurių nacionalinės valiutos pagal valiutų valdybos modelį yra susietos su euru. Kaip pastebi užsienio ekspertai, įdiegusi valiutų valdybos modelį ir nuo 2002 m. vasario 2 d. susiejusi litą su euru, Lietuva *de facto* yra euro zonos narė (Estija, nuo 1992 m. susiejusi savo kronos kursą su Vokietijos marke, netiesiogine euro zonos nare tapo dar 1999 m., eurai pakeitus Vokietijos markę) [13, p. 6].

Pastaruoju metu prie šalies ir užsienio spaudoje pasirodančių pasisakymų dėl euro įsivedimo laiko prisideda diskusijos dėl VKM II svyravimo ribų. Koks požiūris nugalės? Ar VKM II taikymo metu išliks pakankamai plačios šalių dalyvių valiutos kurso svyravimo ribos, tai yra  $\pm 15$  proc. centrinio pariteto euro atžvilgiu, ar bus taikomos siauresnės svyravimų ribos? Labai greitai prabėgs tie keli mėnesiai iki 2004 m. gegužės pradžios, kai naujosios ES narės turės galimybių pasirašinėti sutartis dėl prisijungimo prie VKM II ir dėl centrinio savo šalies valiutų kursų bei svyravimo nuo jo ribų nustatymo. Straipsnio autorių nuomone, ko gero, naujosioms ES šalims teks rinktis siaurąsias  $\pm 2,25$  proc. ribas, o kai kurioms deklaruoti dar mažesnes arba net nulines šalies valiutos kurso svyravimų nuo pasirinkto centrinio pariteto euro atžvilgiu ribas.

Suprantama, kad tokie tvarkos griežtinimai nėra kaip nors grėsmingi Lietuvai ar Estijai, turinčioms griežtai fiksuotus savo šalių valiutų kursus euro atžvilgiu, tačiau į juos labai jautriai reaguoja kitos, laisvesnius valiutos kursų režimus turinčios būsimosios ES šalys.

Antai, Lenkijos, Vengrijos ir Čekijos centrinių bankų vadovai 2003 m. rugsėjo 8 d. paragino Europos Sąjungą sušvelninti prisijungimo prie Europos bendros valiutos zonos kriterijus. „Akivaizdu, kad sistema turi būti lankstesnė“, – pareiškė Čekijos centrinio banko valdytojas Zdenekas Tuma interviu verslo dienraščiui „The Financial Times Deutschland“. „Mes vis dar manome, jog valiutų kursų svyravimams turi būti skirtas didesnis intervalas ... ne 2,25 proc.“, – pareiškė Lenkijos centrinio banko valdytojas Leszekas Balcerowiczius (Lešekas Balcerovičius) ir Vengrijos centrinio banko vadovas Zsigmondas Jarai (Žigmondas Jarajis). L. Balcerowiczius pažymėjo, jog griežtų apribojimų įvedimas „iš esmės“ priverstų nustatyti fiksuotą kursą, kuris naujoms narėms gali būti kenksmingas. Jo nuomone, bet kokios spėlionės dėl valiutų priverstų centrinius bankus rengti intervencijas. „Mes galime labai greitai peržengti ribas“, – įspėjo Čekijos centrinio banko vadovas Z. Tuma [4].

Jokia ES valstybė lig šiol nebuvo įsivedusi tokio griežto fiksuoto valiutos kurso modelio kaip valiutų valdyba, todėl galiojanti VKM II sistema nėra tiesiogiai pritaikyta valiutų valdybos modelius taikančioms šalims – Lietuvai, Estijai ir Bulgarijai. Tačiau pastaraisiais mėnesiais Europos centrinio banko ir valstybių, būsimųjų ES narių, centrinių bankų darbuotojai įvairiose darbo grupėse ir komisijose peržiūri ir tobulina esamas VKM II procedūras reglamentuojančius dokumentus, kad jie leistų naujajame mechanizme (VKM II) sklandžiai veikti ir šalims, tęsiančioms fiksuoto kur-

so politiką ir išlaikančioms valiutų valdybos modelį. Taigi Lietuva ir Estija, prisijungusios prie VKM II, turės vienašališkai paskelbti, kad jos tampa šių mechanizmų dalyvėmis, įsipareigodamos išlaikyti ne  $\pm 2,25$  proc., o nulinius nukrypimus nuo fiksuoto šalies valiutos kurso euro atžvilgiu. Tikėtina, kad Lietuvos atveju bus įsipareigota išlaikyti fiksuotą 3,4528 lito kursą už vieną eurą, paskelbiant apie nulinių jo kurso svyravimo ribų taikymą.

Bene pagrindinis principinis VKM II ir valiutų valdybos modelio skirtumas yra tas, kad, veikiant VKM II, visos intervencijos atliekamos centrinio banko iniciatyva, o kai taikomas valiutų valdybos modelis, centrinis bankas paprastai būna pasyvus, o visos operacijos fiksuotu kursu perkant ar parduodant bazinę valiutą (eurus) yra atliekamos komercinių bankų iniciatyva.

Tačiau nepaisant šių teorinių požiūrių gal ir principinių nuostatų, tiek Europos centrinio banko, tiek šalių, turinčių valiutų valdybas, centrinių bankų požiūriu, valiutų valdybos galės sėkmingai veikti VKM II mechanizme, nors ir naudojamos kiek kitokią intervencijų politiką.

#### **4. Integracijos iššūkiai ir Lietuvos ekonominė programa iki stojimo į ES**

Lietuva yra viena iš nedaugelio Europos Sąjungos kandidačių, kuri jau dabar atitinka Maastrichto sutarties keliamus euro įvedimo reikalavimus, tačiau, norėdama išsaugoti dabartinius laimėjimus ir susidoroti su narystės ES iššūkiais, ji turi sugriežtinti fiskalinę discipliną ir tęsti kitus darbus.

Kaip skelbiama Lietuvos ekonominėje (2003 m.) programoje laikotarpiui iki stojimo į Europos Sąjungą, **pagrindinis ekonominės politikos tikslas yra tenkinti ekonominius stojimo į ES kriterijus (Kopenhagos kriterijus)**

**bei rengtis narystei Ekonominėje ir pinigų sąjungoje.** Visa reformų programa orientuota į šio tikslo įgyvendinimo priemonių kūrimą vidutinės trukmės laikotarpiu. Tai:

- 1) spartūs ir tolygūs ekonomikos plėtros tempai ir stabilii makroekonominė aplinka;
- 2) palankios verslo plėtros sąlygos ir sėkmingai įgyvendintos struktūrinės reformos;
- 3) skaidrus valstybės valdymas ir politinis sutarimas dėl vykdytinų reformų;
- 4) stabilii ir prognozuojama teisinė aplinka;
- 5) gili ekonominė integracija su ES [9, p. 3].

Lietuvos ūkio vidutinės trukmės ekonominės politikos tikslai yra:

- 1) tvari ir sparti ekonominė plėtra;
- 2) ūkio konkurencingumo didinimas.

Šių tikslų, būtinų ekonominei konvergencijai su ES valstybėmis, siekiama vykdant reformas, kurių svarbiausios yra valstybės išlaidų efektyvumo didinimas ir mokesčių reformos įgyvendinimas, telekomunikacijų ir energetikos rinkų liberalizavimas, numatytų infrastruktūros objektų privatizavimas, tolesnės reformos darbo rinkos srityje, socialinės apsaugos optimizavimas.

Kad būtų pasiekti Lietuvos ekonominės politikos tikslai, svarbiausia įgyvendinti:

- 1) stabilii pinigų politiką, išlaikant fiksuotą valiutos kursą euro atžvilgiu;
- 2) tvarią fiskalinę politiką, mažinant fiskalinį deficitą ir siekiant priartėti prie cikliškai subalansuoto biudžeto;
- 3) investicijų ir verslo skatinimo politiką, palankią ekonominei plėtrai;
- 4) aktyvią darbo rinkos politiką, siekiant padidinti užimtumą ir darbo rinkos lankstumą.

Valiutų valdybos modelis ir toliau išliks esminis makroekonominės politikos elementas. Šis modelis suteikia stabilii monetarinę aplin-

ką ir formuodamas adekvačius lūkesčius prideda prie santykinai žemos infliacijos išlaikymo. Atsižvelgiant į tai, kad Lietuvos ūkis glaudžiausiai yra susijęs su ES ir narystės siekiančių šalių ekonomika, bazinė susiejimo valiuta yra euras. Tęsiama fiskalinė konsolidacija suteikia tvirtą pagrindą ilgalaikiai fiksuoto valiutos kurso politikai ir didina ekonomikos atsparumą įvairiems išorės poveikiams. Tai leidžia toliau mažinti valstybinio ir privataus sektorių skolinimosi išlaidas, siekti cikliškai subalansuoto biudžeto ir gebėti vykdyti Ekonominės ir pinigų sąjungos reikalavimus.

Siekiant ilgalaikio ir stabilaus ekonominio augimo, labai svarbu formuoti palankią investicinę ir verslo aplinką. Laikotarpiu iki stojimo į ES bus siekiama padidinti bendrąsias investicijas. Numatoma toliau sparčiai vykdyti infrastruktūros privatizavimą, įskaitant energetikos ir transporto objektų privatizavimą, skatinti privačias „plyno lauko“ investicijas, diegti verslo aplinkos gerinimo priemones, pritraukti daugiau tiesioginių užsienio investicijų. Siekiant užtikrinti efektyvų darbo išteklių panaudojimą, racionalizuoti socialinių išmokų skirstymą, numatoma vykdyti ekonominę aktyvumą ir užimtumą didinančią politiką.

Struktūrinę politiką numatoma pasitelkti sudarant palankesnes sąlygas kurti naujas darbo vietas, orientuojant profesinio mokymo sistemą į rinkos poreikius, kuriant konkursinę perkvalifikavimo sistemą. Ypač svarbios ekonominio aktyvumo ir užimtumo didinimo sritys bus darbo vietų kūrimas, skatinant verslininkystę, užimtumo rėmimo formų tobulinimas, prisitaikymo prie struktūrinių pokyčių didinimas bei lygių galimybių darbo rinkoje užtikrinimas, pensinio amžiaus ilginimas.

Lietuvos ekonominės politikos įgyvendinimas glaudžiai susijęs su išorės sektoriaus pasikeitimais. Staigūs išoriniai ekonominiai sukrė-

timai lemtų ekonominės politikos įgyvendinimo korekcijas, kurias laiku atlikti ypač svarbu Lietuvai, mažai atviros ekonomikos valstybei.

#### *4.1. Lietuvos pinigų ir valiutos kurso politika bei Lietuvos banko pozicija dėl tolesnio lito likimo*

Lietuvai, nedidelei valstybei, turinčiai atvirą ekonomiką, išorinis lito stabilumas yra labai svarbus veiksnys neinfliacinei ir stabiliai makroekonominei plėtrai. Rusijos finansų krizės patirtis parodė, kad Lietuvos ekonomika turi pakankamai realaus ir kainų lankstumo, kad sėkmingai amortizuotų sukretimus be nominalaus valiutos kurso pokyčių.

Lietuvos banko pagrindinis tikslas – siekti kainų stabilumo – įgyvendinamas, naudojant fiksuoto valiutos kurso strategiją ir taikant valiutų valdybos principus. Lito patikimumo įstatymas numato, kad Lietuvos banko įsipareigojimai litais turi būti visiškai padengti užsienio valiutos atsargomis (šį įstatyminių įpareigojimą Lietuvos bankas nuolat viršija; pastaraisiais metais lito padengimas konvertuojamų užsienio valiutų atsargomis svyruoja (160–180 proc.). Lito kursas nuo 1994 m. balandžio 1 d. iki 2002 m. vasario 2 d. buvo fiksuotas JAV dolerio atžvilgiu. Nuo 2002 m. vasario 2 d. lito bazinė valiuta yra euras, o oficialus lito kursas – 3,4528 lito už 1 eurą.

Lietuvos ūkiui tampant vis labiau susijusiam su ES šalių ir šalių kandidačių ekonomika bei siekiant paskatinti tolesnę integraciją į ES rinką, tapo aktualu lito santykių fiksuoti euro atžvilgiu. Tinkamas pasirengimas lėmė aiškų ir stabilų lito susiejimo su euru procesą, neatliekant devalvacijos ar revalvacijos. Nustatytas oficialus fiksuotas lito ir euro kursas apskaičiuotas Europos centrinio banko 2002 m. vasario 1 d. paskelbtą JAV dolerio ir euro san-

tykį – 0,8632 – padauginus iš 4 (iš buvusio oficialaus lito ir JAV dolerio kurso).

Fiksuotas valiutos kursas automatiškai neužtikrina tokio pat infliacijos lygio kaip ir bazinės valiutos šalyje, tačiau padeda mažinti infliacijos tempus ir prisideda prie santykinio kainų stabilumo užtikrinimo ilguoju laikotarpiu. Pasirinkta valiutos kurso sistema taip pat sudarė prielaidas teigiamiems palūkanų pokyčiams. Tai patvirtina infliacijos lygio ir palūkanų mažėjimas.

Lietuvos banko pinigų politikos priemonių sistemą sudaro neribotas bazinės valiutos keitimas į litus ir litų – į bazinę valiutą, privalomųjų atsargų reikalavimai, Lietuvos banko grynosiomis užsienio atsargomis apribotos paskolų galimybės ir grįžtamosios atvirosios rinkos operacijos (indėlių ir atpirkimo sandorių aukcionai). Lietuvos bankas toliau tobulina šalies pinigų politikos priemonių teisinę ir techninę bazę, kad būtų suvienodintos ir sukurta palankios sąlygos ateityje nesunkiai perėti prie euro sistemoje taikomų pinigų politikos priemonių.

Manoma, kad tikslinga įsitraukti į VKM II išlaikant esamos valiutų kurso sistemos bruožus. Lietuvos banko strategija išlaikyti valiutų valdybos modelį iki pat euro įvedimo grindžiama šiais pagrindiniais argumentais:

pirma, dabartinis šalies pinigų politikos modelis labiausiai skatina realią ir nominalią konvergenciją, o didžiausios grėsmės (būtent B–S efektas, infliaciniai kapitalo srautai, Argentinos tipo krizės ir pan.), galinčios sutrukdyti įgyvendinti šiuos tikslus vienu metu, yra gerokai pervertintos;

antra, Lietuvoje, palyginti su tomis šalimis, kurios ir toliau taikys lankstaus valiutos kurso režimus, galima labiau pasikliauti pirmos geriausios politikos

priemonių taikymo galimybėmis bei optimalios valiutų sąjungos kriterijų endogeniškumu;

trečia, netgi pradėjus taikyti lankstesnį valiutos kurso režimą ir taip sukūrus sąlygas įgyvendinti šalyje aktyvią pinigų politiką, vis tiek nebūtų galima labiau išlyginti gamybos svyravimų, kuriuos paprastai lemia egzogeniniai išorės paklausos svyravimai [7, p. 19].

Priimant dėmesin spaudoje skelbtus Lietuvos banko valdybos pirmininko Reinoldijaus Šarkino interviu, Lietuvai tinkama data prisijungti prie VKM II yra tuojau pradėjus Lietuvos narystę ES, tai yra 2004 m. gegužės 1 dieną. Tačiau kadangi teisinės prisijungimo prie šio mechanizmo procedūras galima atlikti tik esant Europos Sąjungos nare, tikėtina, kad Lietuvos prisijungimo prie VKM II formali data gali nusikelti į 2004 m. liepos 1 dieną. Yra bent kelios šalys, kurios taip pat žada rinktis šį laiką. Derybos bus pradėtos tik kitais metais. Sprendimą, kada prisijungti prie VKM II, centrinis bankas kitais metais priims kartu su Vyriausybe. Tada ir bus sprendžiama, kuri data keičiantis situacijai bus tinkama. Mūsų šalis turi prisijungti prie VKM II išlaikydama stabilų lieto kursą euro atžvilgiu [5; 14].

Lietuvos bankas skelbia, kad „artimiausia galima euro įvedimo Lietuvoje data – 2006 m. pabaiga arba 2007 m. pradžia. Tai pagrįsta tuo, kad Lietuva, 2004 m. gegužės 1 d. tapusi ES nare, savo valiutos kurso politiką turės laikyti bendru interesu ir įsivesti eurą. Lietuva tai galės padaryti, kai atitiks valstybėms, siekiančioms prisijungti prie euro zonos, Maastrichto sutartyje nustatytus konvergencijos kriterijus. Prieš įsivedant eurą, Lietuvai ne trumpiau kaip dvejus metus reikės dalyvauti Valiutos kurso mechanizme Nr. 2 (VKM II). Per šį laikotarpį ES kompetentingos institucijos stebės, kaip

valstybės narės, dar neįsivedusios euro (taip pat Lietuva), vykdo šiuos kriterijus, ir pateiks išvadą dėl kiekvienos valstybės įsijungimo į euro zoną pradžios“ [8].

Maastrichto sutartyje nustatyti šie konvergencijos kriterijai ES valstybėms narėms, norinčioms įsivesti eurą:

- 1) infliacija negali būti didesnė už trijų ES valstybių narių, kuriose žemiausias infliacijos lygis, infliacijos vidurkį daugiau kaip 1,5 procentinio punkto. Toks kainų stabilumas turi būti ilgalaikis;
- 2) bendrojo šalies biudžeto deficitas negali sudaryti daugiau kaip tris procentus BVP arba jis turi sparčiai ir nuosekliai artėti prie šio lygio;
- 3) valstybės skola turi būti ne didesnė kaip 60 procentų BVP arba ji turi sparčiai ir nuosekliai mažėti;
- 4) ilgalaikių VVP palūkanų normos negali būti didesnės už trijų ES valstybių narių, kuriose žemiausias infliacijos lygis, ilgalaikių VVP palūkanų normų vidurkį daugiau kaip 2 procentiniais punktais;
- 5) šalies nacionalinė valiuta turi būti stabilu ir mažiausiai dvejus metus neperžengti nustatytų svyravimo ribų euro atžvilgiu, dalyvaujant VKM II.

Pažymėtina, kad Lietuva yra viena iš ne daugelio naujomis ES narėmis kitais metais tapsiančių šalių, kuri jau atitinka Maastrichto sutartyje nustatytus konvergencijos kriterijus.

Norint prisijungti prie EPS, mažiausiai dvejus metus reikia dalyvauti ERM II mechanizme. Per šį laiką šalį stebės Europos centrinis bankas, kuris tikrins, ar ji ir toliau atitinka nustatytus konvergencijos kriterijus.

Vadovaujant Europos Komisijai, kompetentingos ES institucijos ir valstybė narė, siekianti dalyvauti VKM II, sutaria dėl centrinio valiutos kurso. Atitinkamai Lietuvos bankas tu-



rės pasirašyti sutartį su ECB dėl VKM II įgyvendinimo procedūrų.

Mažiausiai kartą per dvejus metus arba valstybės narės, neįsivedusios euro, prašymu Europos Komisija ir ECB parengia ataskaitas apie valstybės pasiektą pažangą vykdamat konvergencijos kriterijus, ir šias ataskaitas pateikia ES Tarybai.

Europos Komisijos siūlymu, ES Taryba, pasikonsultavusi su Europos Parlamentu ir aptarusi Europos vadovų tarybos susitikime, nusprendžia, ar valstybė narė atitinka Maastrichto sutartyje nustatytus kriterijus.

Lietuvos banko ir šalies Vyriausybės pozicija yra ta, kad esamas fiksuoto valiutos kurso režimas bei dabartinis oficialus lito ir euro kursas, t. y. 3,4528 lito už 1 eurą, be jokių svyravimų yra tinkamas dalyvauti VKM II ir įvedant Lietuvoje eurą.

Europos centrinis bankas neprieštarauja, kad šalis išlaikytų valiutų valdybą prisijungimo prie ERM II metu, todėl Lietuva lengvai atitiks šį kriterijų. Šiai pozicijai taip pat pritaria bankininkai ir mokslininkai. Profesorius Sylvester C.W. Eijffinger, 2003 m. trečiame ketvirtyje išnagrinęs ir apibendrinęs būsimų ES narių ekonomikos būklę, jos plėtros tendencijas ir parengęs Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų reikalų komitetui specialią ataskaitą „Būsimosios ES šalys ir VKM II“ pažymi, „jog valiutų valdybos, kai šalies valiutos kursas susietas su euru, yra tinkamas valiutos kurso režimas šalims, būsimosioms ES narėms, iki įsivedant eurą“ [3, p. 5].

Stojimas i Europos pinigų sąjungą yra priemonė pasiekti Lietuvos tikslą – geresnį žmonių gyvenimą. Jei bus geriau valstybei, geriau bus ir kiekvienam jos piliečiui. Kol kas lengviausiai suvokiamas ir pirmasis pranašumas – keliaujantiesiems po Europą nereikės rūpintis valiutos keitimu.

Įvedus eurą, visiškai išnyks nacionalinės valiutos ir euro kurso kitimo rizika, o Lietuvos

finansų rinka taps bendros euro zonos finansų rinkos dalimi. Dėl to, atsiskaitant su pagrindiniais prekybos partneriais Europoje, nebus pinigų keitimo, sumažės skolinimosi ir pervedimo išlaidos, bus skatinamos investicijos ir prekybos ryšiai. Kadangi visi pagrindiniai Lietuvos prekybos partneriai naudos eurą, bus sudarytos geresnės sąlygos palyginti kainas, o tai savo ruožtu skatins sveiką konkurenciją, išnyks kainų svyravimai, kuriuos lemia valiutų kursų pokyčiai. Šie ir daugelis kitų veiksnių turėtų spartinti Lietuvos ūkio augimą, naujų darbo vietų kūrimą, o kartu ir gerovės kilimą iki ES lygio. Eurais leis sumažinti skolinimosi sąnaudas, suvienys šalių kandidačių ekonomikas, pašalins valiutų keitimo riziką ir taip paspartins ekonomikos plėtrą.

Lietuvai įstojus į ES ir įsivedus eurą, Lietuvos bankas taps Europos centrinių bankų sistemos, kurią sudaro ECB ir visų ES valstybių narių centriniai bankai, nariu. Tai lems glaudesnę bendradarbiavimą priimant sprendimus dėl centrinio banko operacijų tvarkos, statistikos, apskaitos ir kitose srityse. Lietuvos banko valdybos pirmininkas dalyvaus ECB Bendrosios tarybos darbe, Lietuvos bankas – įvairių komitetų veikloje, tačiau, kol nebus įvestas euras, tiesiogiai nedalyvaus nustatant ir įgyvendinant bendrą pinigų politiką. Taip pat Lietuvos bankas turės pervesti pradinę reikalaujamos įmokos į ECB kapitalą dalį.

Įvedus eurą, Lietuvos bankas įgis balsavimo teisę ECB Valdandčiojoje taryboje, kurios viena iš pagrindinių funkcijų yra bendros pinigų politikos euro zonoje nustatymas. Kartu Lietuvos bankas įmokės visą reikalaujamą dalį į ECB kapitalą ir perves į ECB dalį užsienio atsargų. Tačiau Lietuvos bankas ir toliau veiks kaip šalies centrinis bankas, garantuodamas, kad Lietuvoje bus įgyvendinti ECB priimti sprendimai.

## Išvados

1. Įstojusios į Europos Sąjungą, naujosios šalys narės turės anksčiau ar vėliau prisijungti prie valiutos kurso mechanizmo Nr. 2 (VKM II), kaip tarpinio etapo pereinant nuo nacionalinės valiutos prie euro. Dalyvavimo VKM II laikotarpiu šalys turės vykdyti makroekonominę politiką, kuri palengvintų realių ir nominalią konvergenciją bei leistų įvykdyti Mastroichto sutartimi nustatytus kriterijus šaliai, norinčiai įsivesti eurą.

2. VKM II – tai euro zonos šalių ir ES valstybių narių, neįsivedusių euro, valiutos kurso politikos sistema, kurios pagrindinis bruožas – nustatomas valstybės, neįsivedusios euro, nacionalinės valiutos ir euro centrinis kursas bei leistinos kurso svyravimo ribos, ne didesnės kaip  $\pm 15$  procentų centrinio kurso. Tačiau pastaruoju metu Europos Komisija ir Europos centrinis bankas siekia, jog naujosioms ES narėms turėtų būti taikomas siauresnis ( $\pm 2,25$  proc.) VKM II svyravimų intervalas nuo centrinio šalies valiutos kurso euro atžvilgiu.

3. Šio valiutos kurso mechanizmo taikymo Danijoje patirtis rodo, kad Danijos centriniam bankui nuo 1999 m. iki šiol pavyko išlaikyti labai stabilų šalies valiutos kursą euro atžvilgiu,

naudojant gerokai mažesnių svyravimų koridorių, negu leidžia netgi pasirinktas siaurasis  $\pm 2,25$  proc. svyravimų intervalas.

4. Nepaisant tam tikro valiutų valdybos operacijų bei VKM II vykdomų intervencijų organizavimo skirtumo, valiutų valdybos, kai šalies pinigų keitimo kursas susietas su euru, yra tinkamas valiutos kurso režimas būsimoems ES narėms Lietuvai ir Estijai iki įsivendant eurą.

5. Lietuva, būdama viena iš nedaugelio Europos Sąjungos kandidačių, jau dabar atitinkančių Mastroichto sutartimi nustatytus euro įvedimo reikalavimus, prisijungę prie VKM II tuojau pradėjus Lietuvos narystę ES arba nuo 2004 m. liepos 1 dienos.

6. Lietuvos centrinis bankas ir šalies Vyriausybė yra bendros nuomonės, kad esamas fiksuoto valiutos kurso režimas bei dabartinis oficialus lito ir euro kursas, t. y. 3,4528 lito už 1 eurą, be jokių svyravimo ribų yra tinkamas dalyvauti VKM II ir įvedant Lietuvoje eurą.

7. Lietuva, 2004 m. gegužės 1 d. tapusi ES nare ir nedelsiant prisijungusi bei ne trumpiau kaip dvejus metus išbuvusi VKM II, sugebės atitikti euro įvedimo reikalavimus. Taigi 2006 m. pabaigoje arba 2007 m. pradžioje Lietuva gali atsakyti lito ir įsivesti eurą.

## LITERATŪRA

1. AGREEMENT of 1 September 1998 between the European Central Bank and the national central banks of the Member States outside the euro area laying down the operating procedures for an exchange rate mechanism in stage three of Economic and Monetary Union (98/C 345/05) Official Journal of the European Communities C 345/6, 13.11.98 [http://europa.eu.int/eur-lex/pr/cn/oj/dat/1998/c\\_345/c\\_34519981113en00060012.pdf](http://europa.eu.int/eur-lex/pr/cn/oj/dat/1998/c_345/c_34519981113en00060012.pdf)

2. Calvo G. A., Reinhart C. M. Fear of Floating. NBER Working Paper. 2000. No 7993.

3. Eijffinger S. C. W. Accession Countries and ERM II? CentER, Tilburg University and CEPR <http://www.europarl.eu.int/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20030910/cijffinger.pdf>

[www.europarl.eu.int/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20030910/cijffinger.pdf](http://www.europarl.eu.int/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20030910/cijffinger.pdf)

4. ES kandidatės ragina sušvelninti įstoimo į euro zoną kriterijus. Berlynas, (AFP-BNS) 2003 m. rugsėjo 8 d. informacija.

5. Euro dar teks laukti iki 2007-ųjų // Lietuvos rytas, Vartai 2003 03 24.

6. Europos Vadovų Tarybos rezoliucija 97/C 236/03 dėl valiutų kursų mechanizmo trečiajame Ekonominės ir pinigų sąjungos etape – Amsterdamas [PDF]// Lietuvos integracija į Europos Sąjungą: bankininkystė ir finansai 2001/2 [http://www3.lbank.lt/lt/leidiniai/integracija2001\\_2/101-2\\_06-9.pdf](http://www3.lbank.lt/lt/leidiniai/integracija2001_2/101-2_06-9.pdf)

7. Kuodis R. Dėl narystės Ekonominėje ir Pinigų Sąjungoje sickiančių šalių valiutos kurso pasirinkimo strategijų // Pinigų studijos. 2003, Nr. 1, p. 5–22. [http://www3.lbank.lt/lt/acidiniai/pinigu\\_studijos2003\\_1/kuodis.pdf](http://www3.lbank.lt/lt/acidiniai/pinigu_studijos2003_1/kuodis.pdf)

8. Lietuvos banko informacija apie numatomą euro įvedimą Lietuvoje <http://www3.lbank.lt/lt/integracija/euroivedimas.html>

9. Lietuvos ekonominė (2003 metų) programa laikotarpiui iki stojimo į Europos Sąjungą, kuriai pritarė Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2003 m. rugpjūčio 07 d. nutarimu Nr. 987 [http://www.finmin.lt/notes\\_images/web/stotis\\_inf.nsf/0/31DC936C7F911993C1256D3B00317CC7/\\$File/PEP\\_2003\\_LT.pdf](http://www.finmin.lt/notes_images/web/stotis_inf.nsf/0/31DC936C7F911993C1256D3B00317CC7/$File/PEP_2003_LT.pdf)

10. Opinion of the European Central Bank of 19 September 2003 at the request of the Council of the European Union on the draft Treaty establishing a

Constitution for Europe (CON/2003/20). Source: Official Journal of the European Union, C 229, 25 September 2003. [http://www.ecb.int/pub/legal/c\\_22920030925cn00070011.pdf](http://www.ecb.int/pub/legal/c_22920030925cn00070011.pdf)

11. Thomsen J. Denmark and the euro – a special relationship. Speech 10 March 2003, 11 p. <http://www.bis.org/revicw/r030516d.pdf>

12. Valstybių, nedalyvaujančių trečiajame Ekonominės ir pinigų sąjungos etape, pasirengimas euro zonai // Lietuvos integracija į Europos Sąjungą: bankininkystė ir finansai: 1998/3, p. 54–58.

13. Wyplosz Ch. Accession Countries and ERM II. Graduate Institute of International Studies, Geneva and CEPR <http://www.europarl.eu.int/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20030910/wyplosz.pdf>

14. 2007-aisiais gali būti atvertas kelias eurai // Kauno diena, 2003, gegužės 13.

## CHALLENGES OF EUROPEAN INTEGRATION AND THE FATE OF THE LITAS

Irena Čepienė, Bronius Povilaitis

### Summary

The article presents a concise review of the potential development of the Bank of Lithuania and the litas within the context of Lithuania's further integration in the European Union and the Economic and Monetary Union.

The paper mostly focuses on the Exchange Rate Mechanism II as a period of transition from the litas to the euro and the preparation of the Bank of Lithuania and other national institutions for that step. The authors deal with theoretical and practical aspects of ERM II, present a review of European Central Bank requirements and analyse the Danish experience of its participation in the Mechanism. In addition, the article stresses the possibilities for the practical application of the Exchange Rate Mechanism and the expected impact on the future of the litas.

From the starting date of their membership in the EU, the new Member States undertake a commitment of adopting the euro in due course. During the period of the participation in ERM II, these countries have to pursue such macroeconomic policies that would facilitate real and nominal convergence and would allow a country, wishing to adopt the euro, to meet Maastricht criteria.

ERM II is an exchange rate policy system of euro area countries and EU Member States that have not

adopted the euro. The key feature of the system is the central parity between the national currency of a country that has not adopted the euro vis-à-vis the euro, and the allowed exchange rate fluctuation band of  $\pm 15$  per cent in relation to that central parity. However, the European Commission and, more recently, the European Central Bank, have sought to narrow down the fluctuation band within ERM II ( $\pm 2,25\%$ ) with regard to the new EU Member States.

The central bank of Denmark has managed to maintain a very stable exchange rate of the national currency against the euro throughout the whole period of its participation in ERM II since 1999 by using a significantly narrower fluctuation band than the adopted  $\pm 2,25\%$ .

Lithuania is one of the few EU candidate countries that already meets Maastricht requirements for the adoption of the euro. It is expected that Lithuania will join ERM II soon after assuming membership in the EU.

The position of the Bank of Lithuania is that the present fixed exchange rate regime and the current official exchange rate between the litas and the euro of LTL 3.4528 for EUR 1 with a zero band is suitable for participation in ERM II and the adoption of the euro.

Regardless of certain differences between the operation of the currency board arrangement and the interventions undertaken in ERM II, the currency board arrangement is deemed to be an acceptable exchange rate regime for this Mechanism. After becoming a EU member from 1 May 2004, immediately joining ERM II and staying in it for at least two years, Lithuania will be meeting the requirements for the adoption of the euro. Thus, Lithuania would be in a position to give up the litas and adopt the euro in late 2006 or early 2007.

*Įteikta 2003 m. spalio mėn.*