

# DIGITALES ARCHIV

## Book

## Makroprudencinės politikos įgyvendinimas Lietuvoje (atnaujinta 2015 m. straipsnio Nr. 4 versija)

### Provided in Cooperation with:

Bank of Lithuania, Vilnius

*Reference:* Makroprudencinės politikos įgyvendinimas Lietuvoje (atnaujinta 2015 m. straipsnio Nr. 4 versija).

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/11159/3770>

### Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics  
Düsternbrooker Weg 120  
24105 Kiel (Germany)  
E-Mail: [rights\[at\]zbw.eu](mailto:rights[at]zbw.eu)  
<https://www.zbw.eu/econis-archiv/>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

<https://zbw.eu/econis-archiv/termsfuse>

### Terms of use:

*This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence.*



**LIETUVOS BANKAS**  
EUROSISTEMA

# **MAKROPRUDENCINĖS POLITIKOS ĮGYVENDINIMAS LIETUVOJE**

(atnaujinta 2015 m. straipsnio Nr. 4 versija)

Teminių straipsnių serija

Nr. 30 / 2019

© Lietuvos bankas, 2019

Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais, jei nurodomas šaltinis.

Gedimino pr. 6, LT-01103 Vilnius

[www.lb.lt](http://www.lb.lt)

[info@lb.lt](mailto:info@lb.lt)

## SANTRUMPOS

AKR	anticiklinis kapitalo rezervas
BPM	Bendras priežiūros mechanizmas
BVP	bendras vidaus produktas
KRD IV	ketvirtoji Kapitalo reikalavimų direktyva (angl. <i>Capital Requirements Directive IV</i> )
KRR	Kapitalo reikalavimų reglamentas (angl. <i>Capital Requirements Regulation</i> )
DSTI	vidutinės įmokos dydžio ir pajamų santykis (angl. <i>debt-service-to-income ratio</i> )
EBI	Europos bankininkystės institucija
ECB	Europos Centrinis Bankas
EK	Europos Komisija
ES	Europos Sąjunga
ESRV	Europos sisteminės rizikos valdyba
LTV	kredito dydžio ir įkeisto turto vertės santykis (angl. <i>loan-to-value ratio</i> )
LR	Lietuvos Respublika
TVF	Tarptautinis valiutos fondas

## TURINYS

Santrauka .....	5
I. Makroprudencinės politikos svarba .....	7
II. Makroprudencinės politikos institucinė sąranga Lietuvoje ir kitose valstybėse .....	7
III. Makroprudencinės politikos sprendimų priėmimas .....	9
1. Sprendimų priėmimo principai ir jų santykis su kitomis politikos sritimis .....	9
2. Sprendimų priėmimo procesas .....	10
3. Sprendimų koordinavimas tarptautiniu lygiu .....	11
IV. Makroprudencinės politikos įgyvendinimas .....	13
1. Makroprudencinės politikos tarpiniai tikslai .....	14
2. Lietuvoje taikomos makroprudencinės politikos priemonės.....	17
V. Makroprudencinės politikos sprendimų poveikis ir įgyvendinimo iššūkiai.....	20
Literatūros sąrašas .....	22

## SANTRAUKA

Nuo 2014 m. rugsėjo 24 d. Lietuvos Respublikos Lietuvos banko įstatymu<sup>1</sup> Lietuvos bankas įpareigojamas vykdyti makroprudencinę politiką, kuria siekiama prisidėti prie finansų sistemos stabilumo apsaugos, įskaitant finansų sistemos atsparumo stiprinimą ir sisteminės rizikos susidarymo mažinimą, taip siekiant užtikrinti tvarų finansų sektoriaus įnašą į ekonomikos augimą. Vadovaudamasis šiuo įstatymu, Lietuvos bankas 2015 m. kovo 12 d. patvirtino Makroprudencinės politikos strategiją<sup>2</sup>. Joje nustatomi pagrindinis ir tarpiniai makroprudencinės politikos tikslai bei priemonės šiems tikslams pasiekti. Strategijoje taip pat numatoma makroprudencinės politikos sprendimų priėmimo ir viešinimo bei Lietuvos banko bendradarbiavimo su kitomis institucijomis tvarka. 2019 m. sausio 21 d. Lietuvos bankas patvirtino Makroprudencinės politikos strategijos pakeitimus<sup>3</sup>. Šiame teminiame straipsnyje išsamiau paaiškinami makroprudencinės politikos funkcijų įgyvendinimo ir sprendimų priėmimo pagrindiniai principai.

Lietuvos bankas makroprudencinės politikos sprendimus priima nepriklausomai, atsižvelgdamas į tuo metu Lietuvoje esančią ekonominę padėtį ir reguliacinę aplinką. Taikomos makroprudencinės politikos priemonės yra derinamos su ESRV, ECB, o atskirais atvejais – ir kitomis tarptautinėmis institucijomis. Lietuvos bankas, priimdamas makroprudencinės politikos sprendimus, bendradarbiauja su ECB, kuris pagal BPM reglamentuojančius teisės aktus gali sugriežtinti nacionalinių institucijų taikomus reikalavimus, susijusius su kai kuriomis ES mastu suderintomis makroprudencinės politikos priemonėmis.

Rizika finansiniam stabilumui gali kilti tiek dėl vidaus, tiek dėl išorės veiksnių. Šie veiksniai laikui bėgant keičiasi ir turi poveikio finansų įstaigų atsparumui bei finansų sistemos sisteminės rizikos lygiui, todėl praktinis makroprudencinės politikos įgyvendinimas yra sudėtingas uždavinys. Be to, taikant makroprudencines priemones, paprastai išlaidų patiriama iš karto, o nauda išryškėja tik ilguoju laikotarpiu. Siekiant veiksmingesnio makroprudencinės politikos įgyvendinimo, pravartu pagrindinį makroprudencinės politikos tikslą – prisidėti prie finansų sistemos kaip visumos stabilumo, įskaitant finansų sistemos atsparumo stiprinimą ir sisteminės rizikos susidarymo mažinimą, kad būtų užtikrintas tvarus finansų sektoriaus įnašas į ekonomikos augimą, – sukongretinti skiriant penkis tarpinius tikslus<sup>4</sup>:

- 1) siekti, kad būtų išvengta perteklinio kredito augimo ir pernelyg didelio finansinio sverto, ir jį riboti;
- 2) siekti, kad būtų išvengta pernelyg didelės turto ir įsipareigojimų terminų neatitikties, per didelės užsienio valiutos kurso ir likvidumo rizikos finansų sistemoje, ir ją riboti;
- 3) riboti pernelyg didelę finansines paslaugas teikiančių įmonių turto arba kitų tiesioginių ir netiesioginių pozicijų koncentraciją;
- 4) riboti sisteminį poveikį turinčių finansų įstaigų netinkamas paskatas prisiimti pernelyg didelę riziką, siekiant sumažinti jų neatsakingo elgesio pavojų;
- 5) stiprinti finansų rinkos infrastruktūros atsparumą.

Tarpinių tikslų Lietuvos bankas siekia naudodamas ar numatydamas bent vieną konkrečiam tikslui pasiekti skirtą makroprudencinės politikos priemonę. Straipsnyje plačiau apžvelgiamos šiuo metu Lietuvoje jau taikomos ar ateityje galimos taikyti makroprudencinės politikos priemonės. Tiek Lietuvoje, tiek kitose valstybėse makroprudencinės politikos vykdymas yra vis dar gana nauja sritis, todėl, sukauptus daugiau praktinės patirties, jo principai gali būti keičiami. Siekdamas užtikrinti veiksmingą makroprudencinės politikos

---

<sup>1</sup> Lietuvos Respublikos Lietuvos banko įstatymo Nr. I-678 8, 11, 27, 51, 55 straipsnių, 2 priedo pakeitimo ir įstatymo papildymo septintuoju skirsniu ir 52 straipsniu įstatymas (2014 m. rugsėjo 18 d., Nr. XII-1097). Teisės aktų registras, 2014-09-23, Nr. 2014-12712.

<sup>2</sup> Lietuvos banko valdybos nutarimas dėl makroprudencinės politikos strategijos patvirtinimo (2015 m. kovo 12 d., Nr. 03-31).

<sup>3</sup> Lietuvos banko valdybos 2019 m. sausio 21 d. nutarimas Nr. 03-5 dėl Lietuvos banko valdybos 2015 m. kovo 12 d. nutarimo Nr. 03-31 dėl makroprudencinės politikos strategijos patvirtinimo pakeitimo.

<sup>4</sup> Šie tarpiniai tikslai yra apibrėžti Makroprudencinės politikos strategijoje.

vykdymą, atsižvelgdamas į nuolat kintančią aplinką, Lietuvos bankas numatė, kad makroprudencinės politikos strategija būtų įvertinama ir prireikus atnaujinama mažiausiai kartą per trejus metus.

## I. MAKROPRUDENCINĖS POLITIKOS SVARBA

**Pasaulinės finansų krizės padariniai ir išmoktos pamokos parodė, kad sisteminė rizika<sup>5</sup> gali labai neigiamai paveikti Lietuvos, ES ir viso pasaulio finansų sistemą ir, galiausiai, realiąją ekonomiką.**

Iki 2008 m. finansų sektoriaus reguliavimas daugiausia buvo grindžiamas atskirų finansų įstaigų priežiūra ir rinkos drausme, o sisteminio pobūdžio disbalansų analizei ir įvairioms ribojančioms priemonėms nebuvo skiriama pakankamai dėmesio. Finansų krizės patirtis parodė, kad staigus finansų sektoriaus disbalansų padidėjimas gali reikšmingai paveikti ne tik sklandžiai veikusias įstaigas, bet ir visą finansų rinką bei ekonomikos augimą. Praeityje sisteminės rizikos didėjimą dažnai skatindavo nesubalansuotas kredito ar finansinio svėro augimas, reikšmingos finansų sektoriaus dalių tarpusavio sąsajos ir didėjanti rinkos koncentracija. Makroprudencinė politika ir jos priemonės, imtos sparčiai plėtoti po pasaulinės krizės, tapo pagrindiniu atsaku į tokias sisteminio lygio problemas.

**Makroprudencinė politika siekiama prisidėti prie finansų sistemos kaip visumos stabilumo, kad būtų užtikrintas tvarus finansų sektoriaus įnašas į ekonomikos augimą.** Pinigų ir fiskalinės politikos priemonės ir atskirų finansų įstaigų priežiūra nėra tiesiogiai skirtos sisteminėi rizikai mažinti ir nėra tam tinkamos. Pavyzdžiui, pinigų politikos priemonėmis siekiama kainų stabilumo užtikrinimas nėra pakankama sąlyga, kad būtų išvengta sisteminės reikšmės disbalansų finansų sektoriuje ir būtų garantuotas finansų sistemos stabilumas. Taikant makroprudencinę politiką, šio tikslo siekiama dviem būdais: pirma, didinant finansų sistemos atsparumą, antra, mažinant sisteminę riziką arba užkertant kelią jai atsirasti. Abu būdus apimantis makroprudencinės politikos apibrėžimas yra įtvirtintas ir Lietuvos banko įstatyme bei šio įstatymo pagrindu Lietuvos banko parengtoje Makroprudencinės politikos strategijoje<sup>6</sup>.

## II. MAKROPRUDENCINĖS POLITIKOS INSTITUCINĖ SĄRANGA LIETUVOJE IR KITOSE VALSTYBĖSE

**ES valstybėse narėse vyrauja du instituciniai makroprudencinės politikos vykdymo sąrangos tipai: funkcijų sutelkimas vienoje institucijoje (dažniausiai centriniam banke) arba įgaliojimų suteikimas kelias atsakingas institucijas apimančiam komitetui.** Įtvirtintas centrinių bankų institucinis ir finansinis nepriklausomumas suteikia galimybių finansinio ciklo augimo fazėje imtis nepopuliarių, tačiau būtinų priemonių. Be to, centrinių bankų turima ilgametė kompetencija ekonominės ir finansinio stabilumo analizės srityje bei ES lygiu išplėtotas jų bendradarbiavimas sudaro tinkamas sąlygas užtikrinti veiksmingą politikos įgyvendinimą. Todėl ES teisės aktuose skatinama centriniams bankams<sup>7</sup> suteikti pagrindinį vaidmenį formuojant makroprudencinę politiką. Kaip matyti iš 1 lentelės, dauguma ES valstybių narių nusprendė makroprudencinės politikos vykdymą patikėti būtent šalies centriniam bankui. Kitose valstybėse narėse pasirinktas komiteto modelis, kai centrinis bankas yra tik viena iš komitetą sudarančių institucijų. Vos pora ES šalių (Suomija ir Švedija) šį mandatą suteikė finansų rinkos dalyvių priežiūros institucijai.

---

<sup>5</sup> Sisteminė rizika – finansų sistemos sutrikimo rizika, kuri gali turėti reikšmingų neigiamų pasekmių finansų sistemai ir ekonomikai.

<sup>6</sup> Patvirtinta 2015 m. kovo 12 d. Lietuvos banko valdybos nutarimu Nr. 03-31 ir pakeista 2019 m. sausio 21 d. Lietuvos banko valdybos nutarimu Nr. 03-5.

<sup>7</sup> 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1092/2010 dėl Europos Sąjungos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros ir ESRV įsteigimo.



1 lentelė. Makroprudencinės politikos vykdymo galių suteikimas ES valstybėse narėse

Atsakinga institucija	Valstybės narės
Centrinis bankas	BE, BG, CY, CZ, EE, GR, HU, IE, LT, LV, MT, PT, SK, UK
Finansinio stabilumo ar sisteminės rizikos komitetas arba valdyba	AT, BG, DK, DE, ES, HR, FR, LU, NL, PO, RO, SI
Finansų rinkos dalyvių priežiūros institucija	FI, SE

Pastaba: Bulgarijoje (BG), Ispanijoje (ES), Italijoje (IT), Kroatijoje (HR), Nyderlanduose (NL) ir Slovėnijoje (SI) centrinis bankas yra paskirtoji institucija KRD IV ir KRR apibrėžtoms priemonėms taikyti. Austrijoje (AT), Latvijoje (LV), Liuksemburge (LU) ir Vokietijoje (DE) finansų priežiūros institucija yra paskirtoji institucija KRD IV ir KRR apibrėžtoms priemonėms taikyti. Italijoje (IT) nėra makroprudencinę politiką vykdančios institucijos, tačiau už finansinį stabilumą užtikrinančių funkcijų vykdymą yra atsakingas šalies centrinis bankas.

Saltiniai: 2014 m. lapkričio 5 d. Patariamojo mokslinio komiteto ataskaita Nr. 5 „Makroprudencinių galių priskyrimas“ ir 2017 m. Europos sisteminės rizikos valdybos ataskaita „Už makroprudencinę politiką atsakingų ir paskirtų vykdyti makroprudencinę politiką institucijų Europos Sąjungos valstybėse sąrašas“.

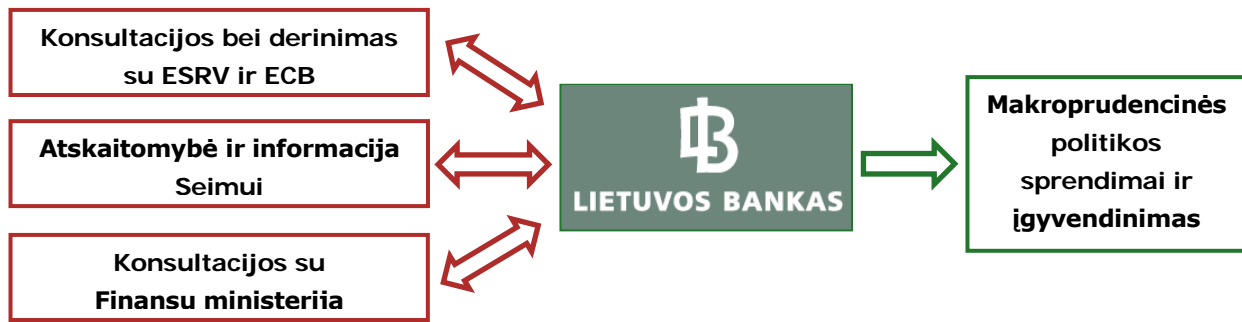
### **Lietuvoje makroprudencinės politikos sprendimų priėmimo ir įgyvendinimo mandatas suteiktas Lietuvos bankui, 2014 m. rugsėjo 18 d. priėmus atitinkamus Lietuvos banko įstatymo pakeitimus<sup>8</sup>.**

Lietuvos bankas pasirinktas dėl institucinio ir finansinio nepriklausomumo, atskaitingumo Lietuvos Respublikos Seimui ir išskirtinės kompetencijos ekonominės analizės bei finansinio stabilumo užtikrinimo srityje. Be to, Lietuvos bankas yra finansų įstaigų priežiūrą vykdanči institucija, o tai leidžia veiksmingiau derinti ir įgyvendinti mikroprudencinės ir makroprudencinės politikos sprendimus. Suteiktu makroprudencinės politikos vykdymo mandatu Lietuvos bankui numatomi platūs įgaliojimai – nuo nuolatinio sisteminės rizikos identifikavimo ir analizės iki makroprudencinės politikos priemonių parinkimo ir taikymo. Lietuvos banko įstatyme nurodytas aiškus makroprudencinės politikos tikslas ir suteikta teisė Lietuvos bankui, kaip nepriklausomai institucijai, numatyti makroprudencinės politikos vykdymo strategiją, tarpinius tikslus ir priimti sprendimus dėl konkrečių makroprudencinės politikos priemonių taikymo.

**Lietuvos banko atskaitingumą už vykdomą makroprudencinę politiką užtikrina valstybinių institucijų kontrolės mechanizmai** (1 pav.). Priimamų makroprudencinės politikos sprendimų kontrolė ir pagrįstumas yra užtikrinami Lietuvos banko įstatyme aiškiai apibrėžtu parlamentinės kontrolės mechanizmu. Pagal jį Lietuvos bankas turi informuoti Seimą, Seimo Biudžeto ir finansų komitetą apie Lietuvos banko vykdomą makroprudencinę politiką. Lietuvos banko valdybos pirmininkas du kartus per metus Seimui teikia pranešimus, kuriuose pristatoma informacija tiek apie Lietuvos banko veiklą, tiek apie makroprudencinės politikos vykdymą. Lietuvos banko valdybos pirmininkas raštu ir per susitikimus Biudžeto ir finansų komitetui teikia atsakymus į jam rūpimus klausimus dėl Lietuvos banko vykdomos makroprudencinės politikos. Prieš priimdamas sprendimus dėl makroprudencinės politikos priemonių taikymo, Lietuvos bankas gali konsultuotis ir su Finansų ministerija. Šios konsultacijos turi nepažeisti nei Finansų ministerijos įgaliojimų, nei Lietuvos banko nepriklausomumo principo.

<sup>8</sup> Lietuvos Respublikos Lietuvos banko įstatymo Nr. I-678 8, 11, 27, 51, 55 straipsniu, 2 priedo pakeitimo ir įstatymo papildymo septintuoju skirsniu ir 52 straipsniu įstatymas (2014 m. rugsėjo 18 d., Nr. XII-1097). Teisės aktų registras, 2014-09-23, Nr. 2014-12712.

1 pav. Makroprudencinės politikos vykdymo schema



Šaltinis: Lietuvos bankas.

**Lietuvos banko vykdomą makroprudencinę politiką stebi, vertina ir prireikus tikslina ECB ir ESRV.** Siekdamas, kad visose euro zonos šalyse būtų taikoma veiksminga makroprudencinė politika ir mažinamas jos galimas neigiamas poveikis kitoms valstybėms, ECB konsultuojasi su atsakinga institucija dėl politikos tinkamumo, o prireikus gali sugriežtinti tam tikras ES lygiu suderintas makroprudencinės politikos priemones. Pavyzdžiui, pateikęs argumentų, ECB gali pareikalauti padidinti šalies bankų kapitalo rezervus, taikomus makroprudencinės politikos tikslais<sup>9</sup>. Lietuvos banko vykdomos makroprudencinės politikos veiksmingumą taip pat užtikrina ESRV atliekamas šios politikos įgyvendinimo koordinavimas.

### III. MAKROPRUDENCINĖS POLITIKOS SPRENDIMŲ PRIĖMIMAS

#### 1. SPRENDIMŲ PRIĖMIMO PRINCIPAI IR JŲ SANTYKIS SU KITOMIS POLITIKOS SRITIMIS

**Lietuvos bankas makroprudencinės politikos sprendimus priima nepriklausomai, atsižvelgdamas į tuo metu esančią ekonominę padėtį ir reguliacinę aplinką Lietuvoje.** Priimant sprendimus, svarbu įvertinti tuo metu vykdomą pinigų politiką ir taikomas fiskalines priemones, nes tiek pinigų, tiek fiskalinė politika gali turėti poveikio finansų sistemos stabilumui. Taip pat svarbu atsižvelgti į mikroprudencinį reguliavimą, nes makroprudencinė politika įgyvendinama pasitelkus ir mikroprudencinės priežiūros priemones, tik jomis siekiama sustiprinti ne tik atskiros finansų įstaigos, bet ir visos finansų sistemos stabilumą.

**Makroprudencinės politikos sprendimus veikia tuo metu vykdoma pinigų politika.** Pagrindinė pinigų politikos priemonė, leidžianti pasiekti kainų stabilumą, yra palūkanų normos keitimas. Palūkanų normos sumažinimas gali paskatinti kreditavimą bei ekonomikos augimą, ir atvirkščiai. Savo ruožtu dauguma makroprudencinės politikos priemonių taip pat veikia kreditavimo apimtį. Taigi, pinigų ir makroprudencinė politika gali turėti įtakos viena kitos veiksmingumui. Pavyzdžiui, ilgas mažų realiųjų palūkanų laikotarpis gali paskatinti sisteminės rizikos augimą ir disbalanso susidarymą (TVF 2013; ECB 2014). Makroprudencinės politikos priemonėmis galima paveikti tam tikrus sektorius, kuriuose susidaro disbalansas, taip užtikrinant jų veiklos tvarumą. Taigi makroprudencinė ir pinigų politika papildo viena kitą.

**Makroprudencinės politikos sprendimus gali paveikti ir tuo metu vykdoma fiskalinė politika.**

Vyriausybė tam tikromis fiskalinėmis priemonėmis, tokiomis kaip mokesčių lengvatos ar subsidijos vienokiai ar kitokiai veiklai finansuoti, gali paskatinti šalies namų ūkius, įmones ar kitus ekonomikos subjektus aktyviai skolintis arba užsiimti tam tikra veikla. Tai gali sudaryti sąlygas atsirasti disbalansui. Pavyzdžiui, mokestinės lengvatos įsigyjant būstą už skolintas lėšas gali paskatinti nekilnojamojo turto paklausą. Jei tokia mokestinė lengvata taikoma ilgą laikotarpį, ji gali lemti nekilnojamojo turto kainų burbulą susidarymą. Į tokius

<sup>9</sup> 2014 m. balandžio 16 d. ECB reglamentas (ES) ECB/2014/17, kuriuo sukuriama ECB, nacionalinių kompetentingų institucijų ir nacionalinių paskirtųjų institucijų bendradarbiavimo Bendrame priežiūros mechanizme struktūra (BPM pagrindų reglamentas).

disbalansus turi būti reaguojama makroprudencine politika, o prireikus – taikomos mokestinę lengvatą atsveriančios priemonės arba siūloma lengvatos atsisakyti.

**Nors makroprudencinės ir mikroprudencinės priežiūros tikslai skiriasi, tačiau taikant makroprudencines priemones turi būti bendradarbiaujama su mikroprudencinę priežiūrą vykdančia institucija.** Mikroprudencinės priežiūros tikslas – palaikyti atskirų finansų įstaigų saugumą ir patikimumą, o makroprudencinės politikos tikslas – palaikyti finansų sistemos kaip visumos stabilumą. Mikroprudencine politika, stebint atskirų finansų įstaigų veiklą, nustatomi papildomi, tik joms taikytini (didesni nei minimalūs) reikalavimai, juos nustatant atsižvelgiama į finansų įstaigos veiklos ypatumus bei prisiimamą riziką. Makroprudencine politika nustatomi (ir keičiami) papildomi reikalavimai finansų įstaigoms, atsižvelgiant į visą finansų sistemą ir stengiantis mažinti sisteminės rizikos susidarymo galimybę. Nors šių dviejų reguliavimo kryptių tikslai skiriasi, tačiau jiems pasiekti tiek makroprudencinės politikos, tiek mikroprudencinės priežiūros atveju taikomos tos pačios ar panašios priemonės. Pavyzdžiui, per ekonomikos nuosmukį patiriant kredito nuostolių, atskirų įstaigų priežiūrą užtikrinanti institucija gali siekti sugriežtinti kapitalo reikalavimus, o makroprudencine politika, priešingai, būtų raginama reikalavimus sušvelninti (siekiant paskatinti skolinimą). Lietuvos bankas yra atsakingas tiek už visų pagrindinių finansų sistemos institucijų mikroprudencinę priežiūrą, tiek už makroprudencinę politiką, o tai sudaro sąlygas veiksmingiau priimti abiejų reguliavimo kryptių sprendimus.

**Makroprudencinės politikos sprendimai gali būti priimti remiantis išsamiais reikalavimais ar standartizuotomis įgyvendinimo taisyklėmis arba ekspertiniu vertinimu.** Makroprudencinės politikos sprendimai yra susiję su trumpalaikėmis sąnaudomis (bankų poreikiu sukaupti daugiau kapitalo, lėtesniu kredito augimu ir pan.) ir ilgalaikę nauda (rečiau pasitaikančiomis ir švelnesnėmis finansų sistemos krizėmis). Tai gali daryti spaudimą institucijoms, atsakingoms už makroprudencinės politikos vykdymą, sprendimus įgyvendinti per vėlavai. Kad būtų išvengta institucijos polinkio nesiimti veiksmų (angl. *inaction bias*), pravartu sudaryti rodiklių ir taisyklių sistemą, numatančią sąlygas, kada makroprudencinės politikos priemonės turėtų būti griežtinamos ar švelninamos. Griežtos taisyklės galėtų būti atsvara siekiant priimti nepopularius sprendimus, kaip, pavyzdžiui, griežtinti kapitalo reikalavimus ekonomikos pakilimo ir spartaus kreditavimo laikotarpiu.

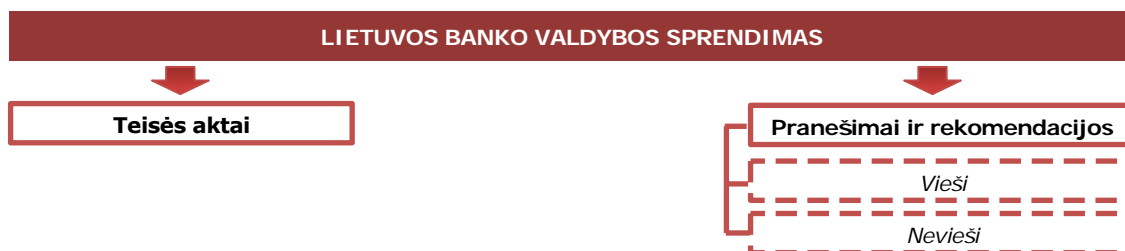
**Kita vertus, ekspertinis vertinimas padidina makroprudencinės politikos lankstumą, o kai kuriais atvejais gali padėti priimti tinkamesnius sprendimus.** Dauguma tarptautinių organizacijų, pavyzdžiui, ESRV, Bazelio bankų priežiūros komitetas, renkasi arba rekomenduoja grįsti makroprudencinę politiką, kai įmanoma, aiškiai suformuluotomis taisyklėmis ir kartu sprendimų priėmėjui suteikti pakankamą ekspertinio vertinimo laisvę atsižvelgti į konkrečias aplinkybes ir konkretaus atvejo ypatumus (angl. *constrained discretion*). Tokiais principais vadovaujasi ir Lietuvos bankas, priimdamas makroprudencinės politikos sprendimus. Tai Lietuvos bankui leidžia maksimaliai panaudoti turimą informaciją minėtiems sprendimams priimti, o pastebėjus naujo pobūdžio riziką, operatyviai šią riziką riboti.

## 2. SPRENDIMŲ PRIĖMIMO PROCESAS

Lietuvos bankas siekia, kad pagrindiniai makroprudencinės politikos numatymo ir įgyvendinimo etapai būtų sklandūs ir veiksmingi. Makroprudencinės politikos numatymo ir vykdymo procesas gali būti skirstomas į keletą etapų: sisteminės rizikos stebėjimą, jos identifikavimą, analizavimą ir vertinimą, priemonių parinkimą arba jų atsisakymą, priemonių veiksmingumo vertinimą. Sisteminė rizika finansų sektoriuje nuolat kinta, todėl jos šaltinių identifikavimas, rizikos lygio nustatymas, galimo poveikio mechanizmo analizė ir įvertinimas yra labai svarbios makroprudencinės politikos dalys. Visus šiuos veiksmus Lietuvos bankas įgyvendina, kad tinkamai parinktų makroprudencinės politikos priemones ir nustatytų jų dydį ar, pasikeitus padėčiai rinkose, jų laiku atsisakytų. Lietuvos bankas taip pat vertina priemonių veiksmingumą ir atsižvelgia į tai, parinkdamas makroprudencinės politikos priemones ir nustatydamas jų dydį ateityje.

**Įgyvendindama makroprudencinę politiką, Lietuvos banko valdyba priima teisės aktus, rekomendacijas ir skelbia viešus bei neviešus pranešimus.** Sprendimai dėl makroprudencinės politikos priemonių taikymo, jų motyvai ir susijusios aplinkybės skelbiami Finansinio stabilumo apžvalgoje ir kituose Lietuvos banko rengiamuose leidiniuose, pranešimuose spaudai, jie pristatomi viešai, aktyviai bendraujant su žiniasklaida ir visuomene, išskyrus atvejus, kai toks viešinimas galėtų sukelti pavojų finansiniam stabilumui. Lietuvos bankas gali viešai ar neviešai pranešti apie sisteminę riziką, jei kyla reikalas perspėti, informuoti ar šviesti visuomenę ir finansų rinkos dalyvius, jiems teikti rekomendacijas (žr. 2 pav.).

1 pav. Lietuvos banko sprendimai



Šaltinis: Lietuvos bankas.

### 3. SPRENDIMŲ KOORDINAVIMAS TARPTAUTINIŲ LYGIU

**Stipriai integruota ES finansų sistema lemia glaudaus makroprudencinės politikos koordinavimo tarp šalių poreikį.** Už makroprudencinės politikos koordinavimą ES lygiu yra atsakinga ESRV. Ji teikia rekomendacijas ir įspėjimus dėl makroprudencinės politikos vykdymo ir sisteminės rizikos mažinimo, skelbia gaires, kaip veiksmingai ir suderintai taikyti makroprudencinės politikos priemones valstybėse narėse. Be to, BPM reglamentuojančiuose teisės aktuose numatoma galimybė ECB sugriežtinti euro zonai priklausančių arba prie BPM savanoriškai prisijungusių šalių taikomas tam tikras makroprudencinės politikos priemones.

**Įgyvendindama makroprudencinę politiką, ESRV teikia viešas ir neviešas rekomendacijas bei įspėjimus, taip siekdama užtikrinti tinkamą šios politikos vykdymą ir sisteminės rizikos mažinimą.** ESRV turi teisę teikti rekomendacijas ir įspėjimus, skirtus ES valstybėms narėms, visai ES, EK, nacionalinėms mikroprudencinės ir makroprudencinės priežiūros ar Europos finansų priežiūros sistemos institucijoms. ESRV leidžiami teisės aktai nėra privalomi (angl. *soft law*), tačiau jų veiksmingumas užtikrinamas pritaikant „veik arba paaiškink“ principą (angl. *act or explain*). ESRV rekomendacijų adresatai turi imtis veiksmų rekomendacijoms įgyvendinti, o neveikimą tinkamai pagrįsti. Lietuvos bankas, atsižvelgdamas į rekomendacijos aktualumą šalies finansų sistemai, gali pasirinkti, ar rekomendaciją įgyvendinti, ar argumentuotai paaiškinti, kodėl ją įgyvendinti Lietuvoje nėra tikslinga. Pavyzdžiui, Lietuvos banko valdyba 2017 m. birželio 28 d. nusprendė pripažinti ir abipusiškai taikyti visas atitinkamų užsienio institucijų priimtas makroprudencinės politikos priemones ta apimtimi ir tiems subjektams, kaip nurodyta ESRV rekomendacijoje dėl konkrečios priemonės pripažinimo ir abipusio taikymo.

**Taikydamas kai kurias makroprudencinės politikos priemones, ypač tas, kurios gali turėti reikšmingą tarpvalstybinį poveikį, Lietuvos bankas savo veiksmus derina su ECB arba ESRV.**

Remdamasis KRD IV ir KRR, taip pat ESRV rekomendacijomis, prieš paskelbdamas makroprudencinės politikos priemones, Lietuvos bankas apie tai informuoja ESRV, dėl tam tikrų priemonių derina savo veiksmus su ECB ir, atskirais atvejais, su ESRV, nuroydamas priemonės poreikį, jos dydį ir kitą pagrindžiančią informaciją (žr. 2 lentelę). Tam tikrais atvejais, pavyzdžiui, nustatant griežtą sisteminės rizikos kapitalo rezervo reikalavimą, sprendimą reikėtų derinti ne tik su ESRV, bet ir su EBI, EK bei ES Taryba.

2 lentelė. Makroprudencinės politikos priemonių derinimas

		ESRV, ES Taryba, EK, EBI		ECB	
		informavimas	derinimas	informavimas	derinimas
<b>KRD IV ir KRR apibrėžtos priemonės</b>					
Anticiklinis kapitalo rezervas		✓			✓
Kitų sisteminės svarbos įstaigų kapitalo rezervas		✓			✓
Sisteminės rizikos rezervas	3 proc. arba mažesnis	✓			✓
	didesnis nei 3 proc.		✓		✓
Kitos KRD IV ir KRR priemonės			✓		✓
<b>Kitos priemonės, priskirtos nacionalinei kompetencijai</b>					
Kai priemonė gali turėti reikšmingą įtaką kitų šalių ekonomikai			✓	✓	
Kai priemonė neturi įtakos kitų šalių ekonomikai		✓		✓	

Saltinis: Lietuvos bankas.

**Lietuvai tapus euro zonos nare, makroprudencinės politikos priemonių taikymas derinamas su bendrą bankų priežiūrą vykdančiu ECB.** Oficialus makroprudencinės politikos priemonių derinimas su ECB turi būti pradėtas vykdyti 10 darbo dienų iki galutinio sprendimo priėmimo nacionaliniu lygiu. Lietuvos bankas, priimdamas makroprudencinės politikos sprendimus, bendradarbiauja su ECB, kuris pagal BPM reglamentuojančius teisės aktus dėl kai kurių ES mastu suderintų makroprudencinės politikos priemonių gali nustatyti griežtesnius reikalavimus, nei numatoma Lietuvos banko taikomomis ar siūlomomis makroprudencinės politikos priemonėmis. ECB gali nustatyti didesnius reikalavimus dėl tokių KRD IV ir KRR apibrėžtų makroprudencinės politikos tikslais taikomų priemonių<sup>10</sup>:

- kapitalo rezervų<sup>11</sup>;
- rizikos svorių, taikomų finansų įstaigų pozicijoms, susijusioms su gyvenamosios ir komercinės paskirties nekilnojamoju turtu;
- didelių pozicijų reikalavimų;
- likvidumo reikalavimų;
- reikalavimų finansų sektoriaus tarpinstitucinėms pozicijoms;
- reikalavimų dėl viešo informacijos atskleidimo.

**Glaudžiai susijusių Šiaurės ir Baltijos šalių bankų sektorių priežiūrą ir makroprudencinę politiką vykdančios institucijos nuolat bendradarbiauja ir keičiasi svarbia informacija, siekdamos pagerinti sprendimų finansinio stabilumo srityje priėmimo procesą.** Pavyzdžiui, už finansinį stabilumą atsakingi Baltijos ir Šiaurės šalių centriniai bankai, ministerijos ir finansų priežiūros bei pertvarkymo institucijos 2018 m. vasario mėn. pasirašė susitarimo memorandumą dėl bendradarbiavimo ir veiklos koordinavimo tarpvalstybinio finansinio stabilumo srityje. Susitarimo memorandume numatytos įvairios Lietuvos, Latvijos, Estijos, Danijos, Islandijos, Norvegijos, Suomijos ir Švedijos institucijų bendradarbiavimo formos, įskaitant keitimąsi informacija, bendrą konkrečių finansinio stabilumo klausimų aptarimą siekiant abipusio supratimo, taip pat reguliarių krizinių situacijų valdymo pratybų rengimą. Atitinkamai 2019 m. sausio mėn. Šiaurės ir Baltijos šalių

<sup>10</sup> Toks sprendimas būtų priimamas bendradarbiaujant su nacionaline institucija.

<sup>11</sup> Šioms priemonėms priskiriami AKR, sisteminės rizikos rezervas, pasaulinės ir kitų sisteminės svarbos įstaigų kapitalo rezervai, kapitalo apsaugos rezervas.

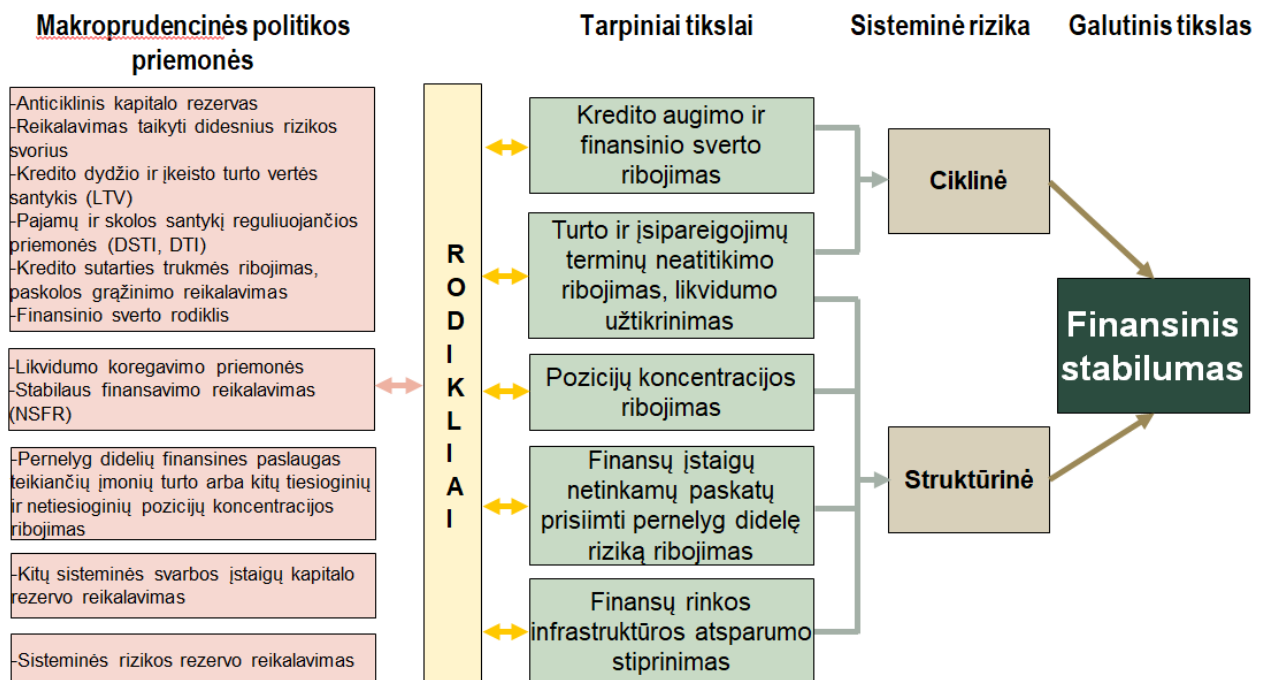
institucijos, prisidedančios prie finansinio stabilumo, surengė bendras finansų krizės valdymo pratybas, per kurias buvo tikrinamas šių institucijų gebėjimas suvaldyti krizę ir bendradarbiauti regioniniu lygmeniu.

#### IV. MAKROPRUDENCINĖS POLITIKOS ĮGYVENDINIMAS

**Grėsmė finansiniam stabilumui gali kilti iš įvairių rizikos šaltinių ar dėl to, kad finansų sistema nėra pakankamai atspari sukrėtimams, taigi, sąvoka „finansų sistemos stabilumas“ yra daugialypė.** Kad galinčios kilti rizikos būtų geriau suprantamos, su ekonomika susijusioje literatūroje paprastai skiriamos dvi pagrindinės sisteminės rizikos rūšys: ciklinė ir struktūrinė (Borio, Crockett 2000; Houben ir kt. 2012; TVF ir kt. 2016; žr. 3 pav.). Ciklinė rizika kinta kartu su ekonominiu ar finansiniu ciklu. Pavyzdžiui, spartaus kredito augimo laikotarpiu, kuris dažnai būdingas ekonominio pakilimo fazei, namų ūkių ir įmonių įsiskolinimas auga, kartu gali didėti ir jų nemokumo rizika. Struktūrinė rizika apima pavojus, kylančius dėl finansų sistemos ypatumų, rizikų pasiskirstymo sistemoje ir pan. Pavyzdžiui, struktūrinė rizika priklauso nuo to, kiek finansų rinkos dalyvių tarpusavio sąsajos, balanso struktūros ir kitos savybės gali sustiprinti nepalankaus sukrėtimo įtaką finansų sistemai ir realiajai ekonomikai.

**Siekiant pagrindinio makroprudencinės politikos tikslo – prisidėti prie finansų sistemos kaip visumos stabilumo – būtina išsikelti konkretesnius tarpinius tikslus ir nustatyti priemones jiems įgyvendinti.** Siekiant veiksmingumo, pravartu pagrindinį makroprudencinės politikos tikslą sukonkretinti iki keleto tarpinių tikslų. Jie leidžia sisteminės rizikos šaltinius grupuoti pagal sisteminės rizikos pasireiškimo ypatybes ir parinkti priemones, kuriomis būtų ne tik ribojama rizika, bet ir silpninamas jos perdavimo mechanizmas. Įvertinusi rizikos cikliškumą ir struktūriškumą, makroprudencinę politiką vykdanči institucija gali parinkti tinkamiausias makroprudencinės politikos priemones.

2 pav. Makroprudencinės politikos praktinio įgyvendinimo schema



Šaltinis: Houben ir kt. (2012); Lietuvos bankas.



**Iš 3 paveiksle pateiktos makroprudencinės politikos praktinio įgyvendinimo schemos matyti, kad, siekiant pagrindinio makroprudencinės politikos tikslo, pirmiausia turi būti išsiaiškinamas sisteminės rizikos pobūdis, šaltiniai ir plitimo mechanizmas.** Visapusiškai įvertinus sisteminę riziką ir jos lygį parodančius rodiklius, nusprendžiama, ar jie signalizuoja išaugusį sisteminės rizikos lygį. Nustačius aukštą ar gerokai padidėjusį sisteminės rizikos lygį, atitinkamai parenkamos priemonės, skirtos sistemei rizikai mažinti ar finansų sistemos atsparumui didinti (įvertinant tarpinius tikslus). Sisteminės rizikos rodikliai naudojami ne tik sisteminės rizikos lygiui nustatyti, bet ir taikomų priemonių veiksmingumui bei naudingumui įvertinti siekiant tarpinių tikslų.

## **1. MAKROPRUDENCINĖS POLITIKOS TARPINIAI TIKSLAI**

**Makroprudencinės politikos strategijoje, patvirtintoje Lietuvos banko, apibrėžiami penki tarpiniai makroprudencinės politikos tikslai:**

- 1) siekti, kad būtų išvengta perteklinio kredito augimo ir pernelyg didelio finansinio sverto, ir jį riboti;
- 2) siekti, kad būtų išvengta pernelyg didelės turto ir įsipareigojimų terminų neatitikties, per didelės užsienio valiutos kurso ir likvidumo rizikos finansų sistemoje, ir ją riboti;
- 3) riboti pernelyg didelę finansines paslaugas teikiančių įmonių turto arba kitų tiesioginių ir netiesioginių pozicijų koncentraciją;
- 4) riboti sisteminį poveikį turinčių finansų įstaigų netinkamas paskatas prisiimti pernelyg didelę riziką, siekiant sumažinti jų neatsakingo elgesio pavojų;
- 5) stiprinti finansų rinkos infrastruktūros atsparumą.

Šie tikslai yra pritaikyti Lietuvos ekonomikai ir atitinka visus tarpinius tikslus, kuriuos valstybėms narėms yra rekomendavusi įgyvendinti ESRV<sup>12</sup>.

**1 tarpinis tikslas: siekti, kad būtų išvengta perteklinio kredito augimo ir pernelyg didelio finansinio sverto, ir jį riboti.**

**Per greitas kredito augimas kartu su pernelyg dideliu finansiniu svertu yra vieni iš pagrindinių veiksnių, lemiančių finansų krizes.** Tai išnagrinėjo Minsky (1986), o empiriškai vėliau pagrindė įvairūs autoriai, pavyzdžiui, Albanesi ir kt. (2017), Jorda ir kt. (2015 ir 2016), Mian ir Sufi (2014), Schularick ir Taylor (2012). Spartus kreditavimas, ypač per ekonominį pakilimą, gali lemti pernelyg didelį namų ūkių ar įmonių įsiskolinimą bei skolintų lėšų investavimą į neveiksmingą veiklą. Ekonominio nuosmukio laikotarpiu, įvykus paklausos ir turto kainų korekcijoms, skolos įmokų mokėjimas tam tikrai daliai namų ūkių ir įmonių gali tapti per didelė finansine našta. Dėl padidėjusio nemokių klientų skaičiaus finansų įstaigos patiria nuostolių. Be to, didelis finansų įstaigų finansinis svertas (kapitalo dydis, palyginti su turto ir nebalansiniais įsipareigojimais) gali būti didelio nuosmukio ir lėto atsigavimo priežastis.

**Finansinis svertas, kaip ir kredito augimas, kinta kartu su ekonominiu ciklu (Adrian, Shin 2013; ESRV 2014): bankai yra linkę naudoti didelį finansinį svertą pakilimo laikotarpiu, ir atvirkščiai, todėl pernelyg didelis sverto lygis turi būti ribojamas.** Finansų sektoriaus perteklinės rizikos prisiėmimas ekonomikos pakilimo laikotarpiu gali būti mažinamas nustatant papildomus kapitalo rezervus ar taikant skolininkų prisiimamą riziką ribojančias priemones, tokias kaip LTV ir DSTI. Ekonomikai augant, turi būti mažinamos tiek skolininkų paskatos prisiimti per didelę riziką, tiek ir bankų siekis dėl rinkos spaudimo (investuotojų, konkurencinių veiksnių ir pan.) didinti pajamas ir (ar) rinkos dalį, pernelyg sušvelninant skolinimo sąlygas. Kita vertus, norint sušvelninti finansinių ciklų nuosmukius, kreditavimo sumažėjimo

---

<sup>12</sup> 2013 m. balandžio 4 d. ESRV rekomendacija ESRV/2013/1 dėl makroprudencinės politikos tarpinių tikslų ir priemonių.

laikotarpiu gali būti siekiama paskatinti finansų įstaigas užtikrinti pakankamą prieigą prie finansinių išteklių. Pavyzdžiui, ekonomikos pakilimo laikotarpiu sukaupta anticiklinė kapitalo atsarga gali būti naudojama nuostoliams padengti ekonomikos nuosmukio laikotarpiu – taip siekiama išlaikyti kreditorių pasitikėjimą finansų įstaigų mokumu, skatinama nevaržyti kreditavimo pasiūlos ir tokiu būdu prisidėti prie subalansuoto ekonomikos augimo. Siekiant užtikrinti subalansuotą kredito raidą, svarbios ir atsakingą skolinimąsi bei adekvatų rizikos valdymą skatinančios ir visuomenės finansinį raštingumą didinančios priemonės.

**Sisteminės rizikos formavimosi, spartaus augimo ir jos pasekmių realizavimosi ciklas Lietuvoje pasireiškė 2004–2010 m.** Šis ciklas visų pirma pasižymėjo sparčia kredito rinkos plėtra (didžiausias augimas siekė 50 % per metus, tiesa, augimas vyko nuo itin žemo kredito lygio) ir ypač sparčiu nekilnojamojo turto kainų augimu (metinis kainų augimas kai kuriuose segmentuose siekė 20–70 %). Kelis kartus greičiau nei šalies ūkis augusias NT kainas ir sparčią bankų paskolų portfelio kaitą labiausiai lėmė per daug optimistiški ateities lūkesčiai, agresyvi bankų sektoriaus plėtra ir tarpusavio konkurencija, žemos realiosios palūkanų normos bei palanki padėtis ES ir pasaulio finansų rinkose. 2008 m. pabaigoje prasidėjusį ekonominio ir finansinio ciklo nuosmukį sustiprino pasaulinė finansų krizė, giliausia nuo praėjusio amžiaus 4-ojo dešimtmečio. Visa tai lėmė staigius ekonomikos ir finansų sektoriaus raidos pokyčius: nekilnojamojo turto kainos sumažėjo perpus, bankų 2009–2010 m. patirtų nuostolių dydis viršijo visą nuo 2003 m. sukaupą pelną<sup>13</sup>. BVP nuosmukis 2009 m. sudarė 15 proc., nedarbo lygis išaugo iki 18 proc. Tikėtina, kad nuosmukis būtų buvęs mažesnis, jei tiek Lietuvoje, tiek kitose šalyse per ciklo pakilimą būtų taikytos makroprudencinės priemonės, kuriomis ribojamas kredito augimas ir finansinis svertas.

**2 tarpinis tikslas: siekti, kad būtų išvengta pernelyg didelės turto ir įsipareigojimų terminų neatitikties, per didelės užsienio valiutos kurso ir likvidumo rizikos finansų sistemoje, ir ją riboti.**

**Dėl kredito įstaigų veiklos ypatumų – turto ir įsipareigojimų terminų bei jų valiutų neatitikimo – bankams tenka valdyti likvidumo ir užsienio valiutos kurso riziką.** Kredito įstaigų veikla remiasi trumpalaikiais finansiniais įsipareigojimais (indėliais) ir ilgalaikėmis paskolomis ar kitomis investicijomis. Taigi, turto ir įsipareigojimų terminai skiriasi, todėl kredito įstaigos turi nuolat turėti pakankamai likvidžių lėšų įsipareigojimams apmokėti, t. y. jos turi tinkamai valdyti likvidumo riziką. Vis dėlto kredito įstaigos gali nepakankamai įvertinti likvidumo poreikį, jei jos nevertina finansų sistemos kaip visumos ir neatsižvelgia į finansų įstaigų tarpusavio sąsajas. Tai parodė ir minėta finansų krizė: su likvidžių lėšų trūkumu susidūrė didelė finansų sistemos dalis ir finansų įstaigos buvo priverstos parduoti turtą ne tik skubiai, bet, padidėjus pasiūlai, ir mažesne kaina. Tai dar labiau padidino kredito įstaigų nuostolius ir sumažino kredito pasiūlą. Mažesnis kreditavimas neigiamai paveikė ekonomikos augimą. Kad tokios padėties būtų išvengta, bankai turėtų pakankamą nelikvidžio turto dalį finansuoti stabiliais finansavimo šaltiniais ir laikyti reikšmingas aukštos kokybės likvidžio turto atsargas. Šias rizikas siekiama apriboti KRR numatytais priemonėmis: jau taikomu padengimo likvidiuoju turto rodiklio (angl. *liquidity coverage ratio*, LCR) reikalavimu ir grynojo stabiliaus finansavimo rodiklio (angl. *net stable funding ratio*, NSFR) reikalavimu, kurio privalomas taikymas numatytas įsigaliojus KRR / KRD IV pakeitimams, tikėtina, nuo 2020–2021 m. Nors šios priemonės yra labiau skirtos mikroprudencinei priežiūrai, prireikus galimas minimalių LCR ir NSFR reikalavimų padidinimas makroprudenciniais tikslais.

**Neigiamų pasekmių finansų sistemai gali turėti ir finansų įstaigų įsipareigojimų bei turto (paskolų ir kitų investicijų) struktūros pagal valiutą neatitikimas.** Jei jis yra didelis, finansų įstaigos dėl tam tikros valiutos nuvertėjimo arba sustiprėjimo gali patirti daug nuostolių, o jie pablogintų finansų įstaigų balansus ir kartu neigiamai paveiktų kredito pasiūlą bei ekonomikos augimą. Be to, svarbu stebėti ir rinkos dalyvių prisiimamą valiutos kurso riziką. Susiklosčius tam tikrai ekonominei aplinkai, rinkos dalyviams gali būti patrauklu skolintis užsienio valiuta. Jei rinkos dalyviai neuždirba pajamų ta pačia užsienio valiuta, ypač imdami ilgus trukmės paskolas, jie susiduria su didele valiutos kurso rizika. Pavyzdžiui, užsienio valiutos kursui

<sup>13</sup> Tiesa, vėlesnių metų bankų veiklos rezultatai – dėl paskolų vertinimo patirtų nuostolių atkūrimai – parodė, kad nemažos dalies bankų sistemos paskolų kokybė krizės laikotarpiu buvo įvertinta pernelyg konservatyviai.



sustiprėjus valiutos, kuria namų ūkis uždirba pajamas, kurso atžvilgiu, paskolos įmokos namų ūkiui gali tapti pernelyg didelės ir jis gali nesugebėti gražinti paskolos. Tokioms valiutos kurso rizikoms riboti gali būti taikomos įvairios priemonės, pavyzdžiui, pozicijų kita valiuta ribojimas. 2015 m. Lietuvai įstojus į euro zoną, minėtos rizikos dėl nesubalansuotų valiutų ir jų kursų svyravimų šalies finansų sistemai iš esmės nebėra aktualios.

### **3 tarpinis tikslas: riboti pernelyg didelę finansines paslaugas teikiančių įmonių turto arba kitų tiesioginių ir netiesioginių pozicijų koncentraciją.**

**Minėta pasaulinė finansų krizė parodė, kad per didelė finansines paslaugas teikiančių įmonių turto arba kitų tiesioginių ir netiesioginių pozicijų koncentracija gali neigiamai paveikti visą finansų sektorių, todėl svarbu šias pozicijas analizuoti ir taikyti jas ribojančias priemones.** Neigiamas poveikis gali būti ypač stiprus, jei finansų įstaigos yra labai susijusios. Šių sąsajų buvimas finansų sistemoje gali sukelti domino efektą, kai dėl tam tikrame sektoriuje (pavyzdžiui, paskolų ne finansų įmonėms) patirtų nuostolių finansų įstaigai kyla bankroto grėsmė. Ji gali neigiamai paveikti kitas finansų įstaigas ne tik dėl jų turimų pozicijų tame pačiame sektoriuje ar pagal turto klasę, bet ir dėl tarpusavio sąsajų. Per didelio finansų įstaigų susietumo keliamą riziką būtų galima mažinti griežtinant didelių pozicijų ribojimą. Be to, bankų turto koncentraciją mažinti skatintų atitinkamai keičiamos minimalios turto rizikos svorių ribos. Taip pat priežiūros institucija turėtų įvertinti sisteminės rizikos pokytį finansų sektoriuje visais bankų koncentracijos atvejais, kad dėl įsigijimų ir susijungimų nesusiformuotų per didelė su koncentracija susijusi sisteminė rizika.

### **4 tarpinis tikslas: riboti sisteminį poveikį turinčių finansų įstaigų netinkamas paskatas priimti pernelyg didelę riziką, siekiant sumažinti jų neatsakingo elgesio pavojų.**

**Finansų įstaigos gali turėti paskatų tapti pernelyg sudėtingos ir didelės, priimti per daug rizikos ir naudotis per didelės įstaigos, kad jai būtų leista žlugti, statusu.** Didelės ar labai svarbios ekonomikai finansų įstaigos gali įgyti sisteminę reikšmę šalyje ar tam tikrame regione, o jų bankrotas galėtų neigiamai paveikti visą šalies ar regiono ekonomiką. Įstaigai patyrus nuostolių, šalies vyriausybei galimai tektų ją gelbėti mokesčių mokėtojų lėšomis. Valstybės pagalbos galimybė gerokai sumažina sisteminės svarbos įstaigų bankroto tikimybę, todėl fiziniai ir juridiniai asmenys tampa labiau suinteresuoti laikyti lėšas būtent šiose įstaigose (Ötker-Robe ir kt., 2011), o tai dar labiau prisideda prie šių įstaigų svarbos augimo. Suvokdama tai, finansų įstaiga galėtų naudotis reikšmingumo statusu ir priimti per daug rizikos. Siekiant sumažinti tokį neatsakingą elgesį, būtina riboti sistemiškai svarbių finansų įstaigų rizikos lygį, tokioms įstaigoms taikant papildomus kapitalo rezervus, MREL reikalavimą<sup>14</sup>.

**2014 m. įgyvendinta ES Bankų gaivinimo ir pertvarkymo direktyva<sup>15</sup>, kuria nustatoma kredito įstaigų ir investicinių įmonių gaivinimo ir pertvarkymo sistema, pagal kurią šalies ekonomikai ir finansiniam stabilumui svarbūs bankai, užuot bankrutavę, būtų pertvarkomi pagal iš anksto parengtą planą.** Lietuvos bankas, vykdydamas nacionalinės pertvarkymo institucijos funkciją, kartu su Bendra pertvarkymo valdyba – centrine euro zonos šalių pertvarkymo institucija, padeda užtikrinti, kad kritines funkcijas atliekančius bankus, patyrusius mokumo ar kitų finansinių sunkumų, būtų galima operatyviai pertvarkyti ir garantuoti jų nenutrūkstamą veiklą be valstybės pagalbos, taip sumažinant neigiamą poveikį ekonomikai.

### **5 tarpinis tikslas: stiprinti finansų rinkos infrastruktūros atsparumą.**

**Patvari ir patikima finansų sektoriaus veikla neatsiejama nuo veiksmingai veikiančios ir atsparios finansų rinkos infrastruktūros.** Kad finansų rinkos sklandžiai funkcionuotų, būtų mažinama neatsiskaitymo už sandorius rizika ir rinkų dalyviams nekiltų sunkumų dėl kitų dalyvių, besinaudojančių finansų rinkos

<sup>14</sup> MREL – minimalus nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų reikalavimas (angl. *minimum requirement for own funds and eligible liabilities*), kuris užtikrintų, kad bankai, susidūrę su veiklos sunkumais, turėtų pakankamai išteklių nuostoliams absorbuoti ir kapitalui atkurti.

<sup>15</sup> 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/59/ES.

Nuoroda internete <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/LT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=LT>.

infrastruktūra, arba pačios infrastruktūros problemų, Lietuvos bankas vykdo finansų rinkos infrastruktūros priežiūrą. Be to, Lietuvos bankas vertina aktualiausius pavojus finansų sistemai, kad bankai ir kiti finansų sistemos dalyviai būtų pakankamai atsparūs struktūrinio pobūdžio rizikoms. Lietuvos bankas prireikus prisideda tobulinant indėlių ir investicijų garantijų sistemą, nes veiksmingos indėlių garantijų sistemos stiprina finansų infrastruktūros atsparumą, padėdamos išvengti masinio indėlių atsiėmimo per kredito įstaigų bankrotą, stiprina pasitikėjimą finansų sistema ir apsaugo mokėjimo sistemų stabilumą, nes indėliai yra neatskiriama jų dalis.

## **2. LIETUVOJE TAIKOMOS MAKROPRUDENCINĖS POLITIKOS PRIEMONĖS**

**Lietuvos banko įstatyme ir jo pagrindu parengtoje Makroprudencinės politikos strategijoje numatyta, kad Lietuvos bankas, siekdamas makroprudencinės politikos tikslų, gali taikyti įvairias makroprudencinės politikos priemones. Makroprudencinės politikos priemones** Lietuvos bankas taiko atsižvelgdamas į tokius kriterijus kaip veiksmingumas ir ekonomiškumas, proporcingumas sisteminės rizikos lygiui, galima įtaka rinkos lūkesčiams, įgyvendinimo paprastumas bei suderinamumas su kitomis makroprudencinės politikos priemonėmis. Makroprudencinės politikos taikymo kriterijais apibrėžiama, kaip Lietuvos bankas turi taikyti makroprudencinės politikos priemones. Siekiama, kad taikomos priemonės būtų veiksmingos, t. y. leistų pasiekti makroprudencinės politikos tikslus bei suformuoti tinkamus rinkos lūkesčius, ir kartu teiktų ilgalaikę naudą ekonomikai, o patiriamos sąnaudos būtų kuo mažesnės. Priemonė turėtų būti paprastai įgyvendinama, o jos dydis – proporcingas sisteminės rizikos lygiui.

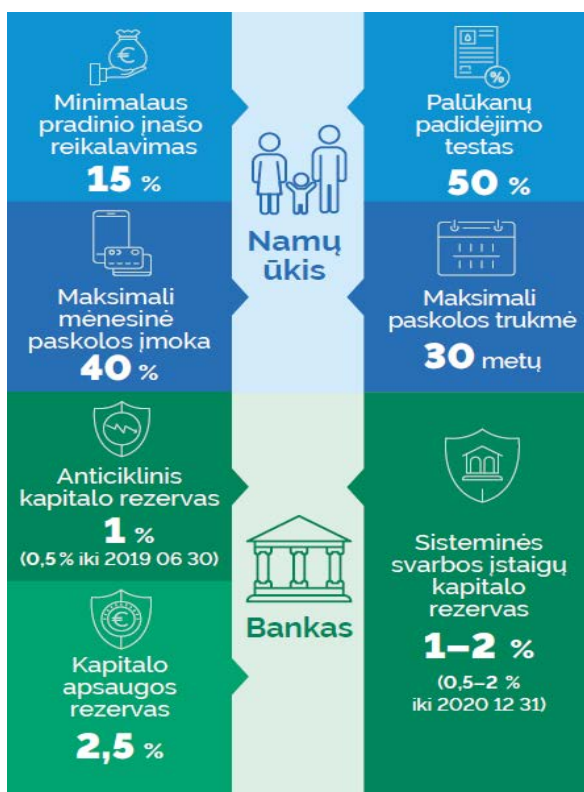
**Makroprudencinės politikos priemonės yra nustatomos remiantis finansų sistemos būklės rodikliais, ekspertiniu vertinimu ir (ar) atsižvelgiant į ESRV rekomendacijas ar įspėjimus bei ECB pasiūlymus.** Ekonomikos ir finansų rinkų padėtis nuolat kinta, todėl keičiasi ir sisteminės rizikos lygis. Kad jis būtų tinkamai įvertintas, taikomi įvairūs rodikliai ir analizė. Remiantis išsamiau padėties vertinimu, parenkamos makroprudencinės politikos priemonės. Prireikus priemonių rinkinys gali būti tikslinamas, atsižvelgiant ir į ekspertinį vertinimą. Siekdamas skaidrios, tinkamus lūkesčius formuojančios ir veiksmingos makroprudencinės politikos, Lietuvos bankas viešai skelbia išsamius priemonių taikymo principus ir nurodo konkrečių sprendimų motyvus.

**Lietuvoje jau nuo 2011 m. pradėtos taikyti į skolininkų apsaugą orientuotos makroprudencinės politikos priemonės.** Nuo 2011 m. Lietuvoje taikomos trys svarbios makroprudencinės politikos priemonės: maksimalaus kredito dydžio ir įkeisto turto vertės santykio ribojimas, maksimalaus vidutinės įmokos ir pajamų santykio ribojimas ir maksimalios kredito sutarties trukmės ribojimas. Šios priemonės yra įtvirtintos Lietuvos banko patvirtintuose Atsakingojo skolinimo nuostatuose<sup>16</sup> (toliau – Nuostatai), jomis siekiama riboti finansų įstaigų prisiimamą perteklinę kredito riziką ir formuoti atsakingo skolinimosi praktiką, neleidžiant namų ūkiams per daug įsiskolinti ir taip sudarant sąlygas tvariam kredito augimui.

---

<sup>16</sup> Lietuvos banko valdybos 2011 m. rugsėjo 1 d. nutarimas Nr. 03-144 „Dėl Atsakingojo skolinimo nuostatų“.

4 pav. Lietuvoje galiojančios makroprudencinės politikos priemonės



Šaltinis: Lietuvos bankas.

Pastabos: maksimali mėnesinė paskolos įmoka išimtiniais atvejais (ne daugiau kaip 5 proc. per kalendorinius metus kredito davėjo sudarytų naujų kredito sutarčių būstui įsigyti) gali sudaryti iki 60 proc. tvarių pajamų;

palūkanų padidėjimo testas reišia, kad maksimali mėnesinė paskolos įmoka turi būti ne didesnė kaip 50 proc. tvarių pajamų, skaičiavimui naudojant 5 proc. palūkanų normą; antrai ir paskesnei paskolai pradinis įnašas turėtų būti didesnis nei 15 proc.; kapitalo rezervai taikomi bankams, centrinėms kredito unijoms ir centrinų kredito unijų grupėms.

**2017 m. liepos 1 d. įsigaliojus naujai Nuostatų redakcijai<sup>17</sup>, šie Nuostatai pradėti taikyti visų kredito davėjų teikiamiems kreditams, kurie skirti nekilnojamajam turtui įsigyti ar statyti arba yra užtikrinti nekilnojamojo turto įkeitimu.** Iki šiol

Nuostatai buvo taikyti tik bankų ir kredito unijų teikiamoms paskoloms, užtikrintoms nekilnojamojo turto įkeitimu. Įstatymo pakeitimai atlikti atsižvelgiant į 2016 m. lapkričio 10 d. priimtą Lietuvos Respublikos su nekilnojamuoju turtu susijusio kredito įstatymą, įgyvendinantį Lietuvoje ES Būsto kredito direktyvą<sup>18</sup>. Naujojoje Nuostatų redakcijoje numatyti pagrindiniai skolinimo principai nepakito. Maksimalus kredito, skirto nekilnojamajam turtui įsigyti arba statyti, dydžio ir įkeičiamo įsigyjamo arba statomo nekilnojamojo turto rinkos vertės ar kainos, atsižvelgiant į mažesnę, santykis (angl. *loan-to-value*, LTV) ir toliau negali būti didesnis kaip 85 proc. Be to, kredito įstaigos įpareigos užtikrinti, kad vidutinės įmokos dydžio ir pajamų santykis (angl. *debt service-to-income*, DSTI) sudarytų ne daugiau kaip 40 proc. kredito gavėjo mėnesinių pajamų, ir papildomai užtikrinti, kad šis santykis neviršytų 50 proc. mėnesinių pajamų, skaičiavimams naudojant 5 proc. metinę palūkanų normą<sup>19</sup>. Šiuo papildomu reikalavimu siekiama namų ūkius apsaugoti nuo rizikos susidurti su sunkumais mokant didesnes paskolos įmokas, jeigu palūkanų normos ateityje padidėtų. Be to, siekiant apsaugoti namų ūkius nuo perteklinio įsiskolinimo imant ilgą trukmės paskolas, maksimali paskolos trukmė ribojama iki 30 metų<sup>20</sup>.

**Nuo 2015 m. Lietuvoje pradėta taikyti dalį KRD IV įtvirtintų makroprudencinės politikos priemonių.**

KRD IV numatytos šios ES mastu suderintos makroprudencinės kapitalo priemonės: kapitalo apsaugos rezervas, AKR, kitų sisteminės svarbos

<sup>17</sup> Lietuvos banko valdybos 2017 m. sausio 24 d. nutarimas Nr. 03-22 „Dėl Lietuvos banko valdybos 2011 m. rugsėjo 1 d. nutarimo Nr. 03-144 „Dėl Atsakingojo skolinimo nuostatų“ pakeitimo“.

<sup>18</sup> 2014 m. vasario 4 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/17/ES dėl vartojimo kredito sutarčių dėl gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto, kuria iš dalies keičiamos direktyvos 2008/48/EB ir 2013/36/ES bei Reglamentas (ES) Nr. 1093/2010 (OL 2014 L 60, p 34).

<sup>19</sup> Šis reikalavimas galioja nuo 2015 m. lapkričio 1 d. ir yra apibrėžtas Lietuvos banko valdybos 2015 m. gegužės 28 d. nutarime Nr. 03-90 „Dėl Lietuvos banko valdybos 2011 m. rugsėjo 1 d. nutarimo Nr. 03-144 „Dėl Atsakingojo skolinimo nuostatų“ pakeitimo“.

<sup>20</sup> Maksimali paskolos trukmė apribota iki 30 metų Lietuvos banko valdybos 2015 m. gegužės 28 d. nutarimu Nr. 03-90. Nuo 2011 m. lapkričio 1 d. maksimali paskolos trukmė buvo ribojama iki 40 metų.

finansų įstaigų kapitalo rezervas ir sisteminės rizikos kapitalo rezervas<sup>21</sup>. Vis dėlto tam tikros priemonės taikymas ir nustatymas paliekami nacionalinei diskrecijai ir atitinkamai reglamentuojami šalies teisės aktais. Remiantis KRD IV, buvo parengtos Kapitalo rezervų sudarymo taisyklės, jas Lietuvos banko valdyba patvirtino 2015 m.<sup>22</sup> Daugelį Kapitalo rezervų sudarymo taisyklėse numatytų priemonių pradėta taikyti iš karto, vos tik taisyklės priėmus arba greitai po priėmimo. Jau nuo 2015 m. vidurio pradėtas taikyti kapitalo apsaugos rezervas ir anticiklinis kapitalo rezervas, o 2015 m. gruodžio mėn. pirmą kartą paskelbtas kitų sisteminės svarbos įstaigų sąrašas ir joms priskirti papildomi kapitalo rezervai.

**Lietuvos banko valdybai patvirtinus Kapitalo rezervų sudarymo taisyklės, bankai privalėjo sukaupti papildomą 2,5 proc. kapitalo apsaugos rezervą.** Kapitalo apsaugos rezervas (angl. *capital conservation buffer*) papildoma minimalų kapitalo pakankamumo reikalavimą (8 proc.). Šio rezervo taikymo tikslas – įpareigoti bankus sukaupti papildomą kapitalą nenumatytiems nuostoliams padengti. Susiklosčius aplinkybėms, kai finansų įstaiga yra sukopusi nepakankamą rezervo dydį, jai bus taikomi dividendų mokėjimo, premijinių akcijų ar kiti pelno paskirstymo apribojimai.

**2015 m. pradėta taikyti ir anticiklinį kapitalo rezervą.** AKR norma yra peržiūrima kas ketvirtį. Pagrindinis AKR tikslas – užtikrinti, kad bankų sistema turėtų pakankamą kapitalo rezervą galimiems bankų nuostoliams padengti ciklinės sisteminės rizikos pasireiškimo atveju ar per ekonomikos nuosmukį, taip prisidedant prie tvaraus kreditų teikimo realiajai ekonomikai. Sukaupiant pakankamą kapitalo rezervą galimiems bankų nuostoliams padengti krizės laikotarpiu, mažinamas kreditavimo cikliškumas ir stiprinamas finansų sistemos atsparumas. Be to, susidūrus su ekonomikos sukrėtimais ar finansų ciklui perėjus į nuosmukio etapą, šis kapitalo reikalavimas būtų švelninamas, taip padidinant kredito įstaigų galimybes palaikyti skolinimo pasiūlą. AKR norma gali sudaryti nuo 0 iki 2,5 proc., tačiau prireikus ji gali viršyti 2,5 proc.

**Nuo 2019 m. birželio 30 d. Lietuvoje galioja 1,0 proc. anticiklinio kapitalo rezervo norma, ji nuosekliai pasiekta dviem sprendimais.** Įvertinęs kredito ir nekilnojamojo turto rinkos raidą, Lietuvos bankas 2017 m. gruodžio 20 d. nusprendė padidinti AKR normą nuo 0 iki 0,5 proc.<sup>23</sup> Toks sprendimas priimtas atsižvelgiant į sparčiai didėjantį suteiktų paskolų skaičių aktyvią NT rinką ir stiprią šalyje veikiančių bankų finansinę būklę. Po pusmečio Lietuvos banko valdybos 2018 m. birželio 20 d. sprendimu<sup>24</sup> buvo nustatyta 1,0 proc. AKR norma<sup>25</sup>. Toks sprendimas priimtas atsižvelgiant į AKR nustatymo principą – esant tvariam ekonomikos ir kredito augimui ir ekonomikoje nesiformuojant ciklinio pobūdžio disbalansams, siekiama sukaupti turėti bent 1,0 proc. dydžio anticiklinį kapitalo rezervą. Atsiradus disbalansų požymių, AKR norma būtų toliau didinama iki daugiau kaip 1,0 proc., o patyrus reikšmingų ekonomikos ar finansų rinkų sukrėtimų, AKR norma gali būti sumažinta. Pažymėtina, kad AKR taikomas bankų turimoms turto pozicijoms Lietuvoje, o ne atskiroms įstaigoms, todėl jis tiesiogiai veikia ir bankų filialus bei užsienio bankus, skolinančius Lietuvos rezidentams.

**Kitų sisteminės svarbos įstaigų kapitalo rezervo reikalavimas nacionalinės sisteminės svarbos įstaigoms įsigaliojo 2016 m. gruodžio 31 d.**<sup>26</sup> Kitų sisteminės svarbos įstaigų kapitalo rezervo norma nustatoma kiekvienų metų pabaigoje. Šia priemone siekiama didinti sisteminės svarbos įstaigų atsparumą galimiems nuostoliams ir sumažinti jų paskatas prisiimti pernelyg didelę riziką. Lietuvoje identifikuotos keturios sisteminės svarbos įstaigos, trims iš jų – AB SEB bankui, „Swedbank“, AB, ir Luminor Bank AB –

<sup>21</sup> Be šių išvardytų priemonių, KRD IV numatytas galimas 2-o kapitalo ramsčio (angl. *Pillar 2*) taikymas makroprudenciniais tikslais, tačiau 2019 m. patvirtinus per KRR / KRD IV peržiūrą atliktus pakeitimus, šią priemonę bus galima taikyti tik mikroprudencinės priežiūros tikslais.

<sup>22</sup> Lietuvos banko valdybos 2015 m. balandžio 9 d. nutarimu Nr. 03-51.

<sup>23</sup> Lietuvos banko valdybos 2017 m. gruodžio 20 d. nutarimas Nr. 03-204 „Dėl anticiklinio kapitalo rezervo taikymo“.

<sup>24</sup> Lietuvos banko valdybos 2018 m. birželio 20 d. nutarimas Nr. 03-105 „Dėl anticiklinio kapitalo rezervo taikymo“.

<sup>25</sup> 0,5 proc. AKR norma įsigaliojo 2018 m. gruodžio 31 d., o 1,0 proc. įsigalios nuo 2019 m. birželio 30 d.

<sup>26</sup> Lietuvos banko valdybos 2015 m. gruodžio 15 d. nutarimas Nr. 03-192 „Dėl kitų sistemiskai svarbių įstaigų kapitalo rezervo nustatymo“.

nustatyti 2 proc., o AB Šiaulių bankui – 1 proc.<sup>27</sup> kitų sisteminės svarbos įstaigų kapitalo rezervo dydžiai. 2019 m. sausio 2 d. Lietuvoje veikęs Luminor Bank AB tapo Estijoje įsteigto Luminor Bank AS filialu, tad jam Lietuvos banko anksčiau nustatytas kitų sisteminės svarbos įstaigų kapitalo rezervas nebegalioja.

**Be to, Lietuvos bankas nuo 2015 m. gruodžio mėn. pripažįsta ir abipusiškai taiko visas atitinkamų institucijų priimtas makroprudencinės politikos priemones ta apimtimi ir tiems subjektams, kaip nurodyta ESRV rekomendacijoje dėl konkrečios priemonės pripažinimo ir abipusio taikymo.** 2017 m. birželio 28 d. Lietuvos banko valdyba patvirtino taisyklės<sup>28</sup>, kuriomis remiantis ES valstybių narių taikomos makroprudencinės politikos priemonės būtų pripažįstamos savaime, nepriimant jokių papildomų teisės aktų. Tačiau Lietuvos bankas pasilieka teisę netaikyti priemonės arba taikyti ją tik iš dalies, jeigu priemonė Lietuvoje nėra tinkama. Įgyvendinant šiuos principus, Lietuvos banko valdyba 2018–2019 m. priimtais sprendimais įpareigojo Lietuvoje veikiančius bankus taikyti griežtesnius rizikos svorių reikalavimus mažmeninėms pozicijoms, užtikrintoms nekilnojamuoju turto Suomijoje, Belgijoje ir Švedijoje<sup>29</sup>.

## V. MAKROPRUDENCINĖS POLITIKOS SPRENDIMŲ POVEIKIS IR ĮGYVENDINIMO IŠŠŪKIAI

**2011 m. Lietuvoje pradėjus taikyti Atsakingojo skolinimo nuostatuose (ASN) įtvirtintus reikalavimus, jų poveikis kredito ir nekilnojamojo turto rinkai nebuvo žymus, tačiau pastebėtas trumpalaikis skolinimo paspartėjimas prieš pat įsigaliojant ASN.** Priimant ASN į skolininkus orientuotos priemonės neturėjo ženklaus ribojamojo poveikio dėl atsargaus požiūrio į prisiimamą riziką, vyravusio per finansinį ciklo nuosmukį rinkoje, – įsigaliojant ASN rinkoje paskolų su aukštais LTV ar DSTI rodikliais beveik nebuvo suteikiama. Priėmus ASN, numatytas 2 mėn. įsigaliojimo terminas, o dar apie pusmetį iki tol vyko diskusijos su rinkos dalyviais dėl naujo reguliavimo. Ilgas pereinamasis laikotarpis lėmė, kad, rinkos dalyviams tikintis skolinimo sąlygų sugriežtinimo, padaugėjo paskolų, kurių LTV rodikliai buvo nežymiai didesni už tikėtiną maksimalų leistiną LTV santykį. Nors būsto kredito augimas paskelbus apie būsimą ASN įvedimą ir paspartėjo, tai tebuvo skolinimosi sprendimų perkėlimas į laikotarpį prieš įsigaliojant ASN, todėl per metus suteikto kredito kiekis nebuvo paveiktas. Tad ilgas pereinamasis laikotarpis gali mažinti planuojamų makroprudencinių ribojimų veiksmingumą ir paskatinti neapgalvotus bei skubotus besiskolinančiųjų veiksmus laikotarpiu nuo priemonės taikymo paskelbimo iki įsigaliojimo.

**Kredito ir nekilnojamojo turto rinkoms atsigaunant, ASN nustatytos priemonės pradėjo riboti skolininkų galimą prisiimti riziką, tai patvirtina suteikiamų naujų paskolų trukmės ir LTV rodikliai.** Pastaraisiais metais reikšmingai didėjo paskolų, kurių LTV rodiklis siekia 75–85 proc., dalis<sup>30</sup>, palyginti su visomis suteiktomis naujomis paskolomis (žr. 5 pav.). Padidėjo ir asmenų, besiskolinančių 25–30 m. laikotarpiui, dalis (žr. 6 pav.). Atlikus kiekybinį LTV priemonės įvertinimą<sup>31</sup> paaiškėjo, kad jei tokia priemonė nebūtų buvusi pritaikyta, 2018 m. būsto kreditas būtų augęs apie 4 proc. p. sparčiau. Jei LTV reikalavimas šiuo metu, finansiniam ciklui perėjus į plėtros fazę, būtų griežtinamas iki 75 proc., kredito augimas sulėtėtų dar apie 5 proc. p. ir lemtų 1,5 proc. p. lėtesnį nekilnojamojo turto kainų augimą.

<sup>27</sup> AB Šiaulių bankas 1 proc. kitų sisteminės svarbos įstaigų kapitalo rezervą privalo sukaupti iki 2020 m. gruodžio 31 d. Iki šios datos AB Šiaulių bankui galioja 0,5 proc. kitų sisteminės svarbos įstaigų kapitalo rezervo reikalavimas.

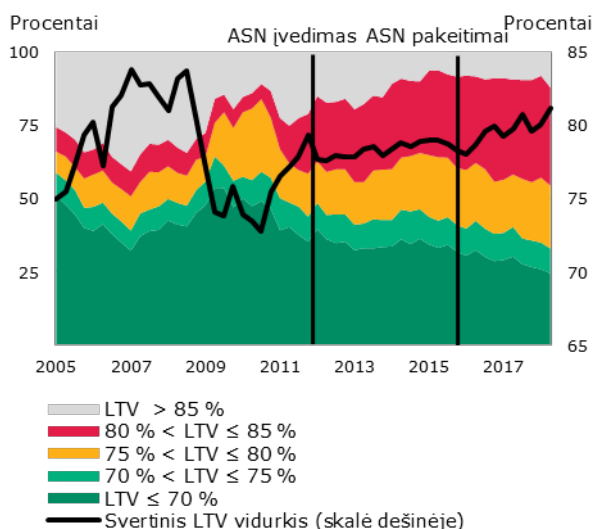
<sup>28</sup> Lietuvos banko valdybos 2017 m. birželio 28 d. nutarimas Nr. 03-92 „Dėl Europos Sąjungos valstybių narių taikomų makroprudencinės politikos priemonių pripažinimo bei abipusio taikymo ir Lietuvos banko taikomų makroprudencinės politikos priemonių tarptautinio poveikio vertinimo taisyklių patvirtinimo“.

<sup>29</sup> Daugiau informacijos internete <https://www.lb.lt/lt/finansinio-stabilumo-uztikrinimo-priemones#ex-1-5>.

<sup>30</sup> Remiantis 2018 m. III ketv. Lietuvos banko turimais duomenimis, ši dalis siekia apie 50 proc.

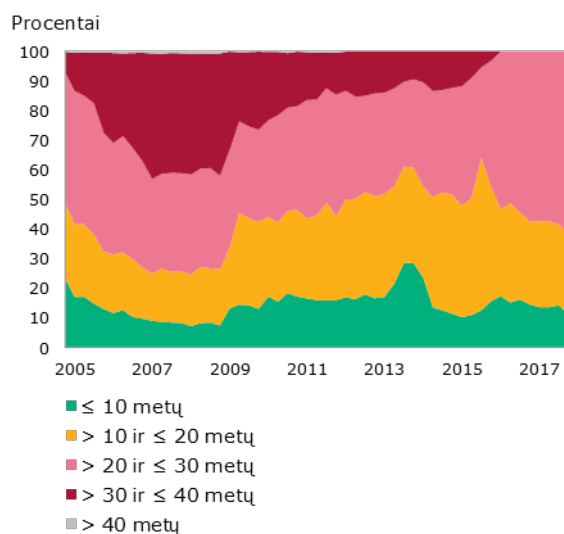
<sup>31</sup> Reichenbachas, T. (2019).

5 pav. Suteiktų naujų paskolų pasiskirstymas pagal LTV rodiklį



Šaltinis: Lietuvos bankas.

6 pav. Suteiktų naujų paskolų pasiskirstymas pagal paskolos trukmę metais



Šaltinis: Lietuvos bankas.

**Kaip ir bet kurioje reguliavimo srityje, taikant makroprudencinės politikos priemones atsiranda ir jų vengimo bei nepageidaujamų pasekmių rizika.** Suprantama, kad rinkos dalyviai, siekdami maksimizuoti veiklos vertę, prie papildomų reguliavimo priemonių stengiasi prisitaikyti mažiausiomis sąnaudomis. Daugelis makroprudencinės politikos priemonių taikomos dar gana trumpą laiką, dėl to sudėtinga iš anksto numatyti, kaip tai pakeis finansų įstaigų elgseną ir koks bus galutinis šių priemonių poveikis nuolat kintant rinkos struktūrai.

**Pagrindinė makroprudencinę politiką numatančių ir vykdančių institucijų užduotis – siekti, kad finansų sektoriaus elgsenos pokyčiai lemtų bendrą sistemines rizikos mažėjimą, o ne perkėlimą iš vieno sektoriaus į kitą.** Tikėtina, kad rinkos dalyviai stengsis optimizuoti savo veiklą, prisitaikydami prie naujų makroprudencinės politikos priemonių taikymo sąlygų. Pavyzdžiui, esant sparčiam NT kreditavimui ir šio turto kainų augimui, taikomi papildomi rizikos svorių ribojimai tik būsto paskoloms gali paskatinti bankus aktyviau kredituoti kitus susijusius sektorius, pavyzdžiui, NT sektoriaus įmones. Be to, esama pavojaus, kad ribojama veikla gali būti perkeliama iš vieno finansų sektoriaus segmento, pavyzdžiui, griežtai reguliuojamų bankų, į mažiau reguliuojamas finansų įstaigas (pinigų rinkų, investicinius fondus ir pan.). Todėl galimo tokio perkėlimo vertinimas ir siekis reguliavimu apimti kiek įmanoma daugiau ta pačia veikla užsiimančių finansų sektoriaus dalių turi būti neatskiriama makroprudencinės politikos įgyvendinimo dalis.



## LITERATŪROS SĄRAŠAS

- Adrian T., Shin H. S. 2013: *Procyclical Leverage and Value-at-risk*. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, No. 338, p. 1–40.
- Albanesi S., De Giorgi G. and Nosal J. 2017: *Credit Growth and The Financial Crisis: A New Narrative*, NBER Working Paper, Nr. 23740.
- Borio C., Crockett A. 2000: *In Search of Anchors for Financial and Monetary Stability*. Greek Economic Review, 20(2), p. 1–14.
- ECB 2014: *Report on the Macro-Prudential Research Network (MaRS)*, p. 1V122.
- ESRV 2014a: *The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*, p. 1–241.
- ESRV 2014b: *The ESRB Handbook on Macro-prudential Policy in the Banking Sector: Macro-prudential Leverage Ratios*, p. 1–34.
- Houben A., Molen R., Wierts P. 2012: *Making Macroprudential Policy Operational*. Revue de stabilité financière. Banque centrale du Luxembourg.
- Jordà, Ò., Schularick M. and Taylor A. M. 2015: *Leveraged Bubbles*, Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series, Nr. 2015-10.
- Jordà, Ò., Schularick, M. and Taylor, A. M. 2016: *The great mortgaging: housing finance, crises and business cycles*, Economic Policy, Vol. 31(85), pp. 107-152.
- Mian, A. and Sufi, A. 2014: *House of debt: How they (and you) caused the Great Recession, and how we can prevent it from happening again*, University of Chicago Press.
- Minsky H. 1986: *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven, Conn.: Yale University Press.
- Ötker-Robe, I., Narain, A., Ilyina, A., & Surti, J. 2011: *The Too-Important-To-Fail Conundrum: Impossible to Ignore and Difficult to Resolve*. IMF Staff Discussion Note.
- Reichenbachas, T. 2019: *Assessing the impact of macroprudential measures: A case of LTV limit in Lithuania*. Lietuvos banko teminių straipsnių serija.
- Schularick M., Taylor A. M. 2012: *Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises, 1870–2008*. American Economic Review, 102 (2), 1029–1061.
- TVF 2013: *Key Aspects of Macroprudential Policy*, p. 1–61.
- TVF, Finansinio stabilumo valdyba ir Tarptautinių atsiskaitymų bankas 2016: *Elements of effective macroprudential policies – lessons from international experience*.