

CENTRINIO BANKO VEIKLOS PRINCIPAI IR VAIDMUO EKONOMIKOJE

1. Centrinio banko vaidmuo ekonomikoje

Centrinis bankas yra viena iš pagrindinių šiuolaikinės ekonomikos institucijų. Tai vyriausybės institucija, palaikanti finansų sistemos veikimą ir kontroliuojanti pinigų pasiūlą. Tai greičiau “bankų bankas”, dirbantis su komerciniais bankais bei vertybinių popierių dileriais palaikant savo vykdomą politiką. Centrinis Jungtinių Amerikos Valstijų bankas yra Kongreso sukurta Federalinė rezervų sistema, atsakinga už *pinigų emisiją, bankininkystės reguliavimą, dolerio vertės palaikymą* bei padedanti spręsti *gyventojų užimtumo klausimus*. Šiame ir dviejuose sekančiuose skyriuose smulkiai nagrinėjama centrinio banko operacijų prigimtis ir įtaka šalies ekonomikai, taip pat pagrindinės centrinio banko vykdomos politikos problemos, su kuriomis susiduria šio banko vadybininkai.

1.1. PINIGŲ PASIŪLOS KONTROLĖ

Kaip minėta, centriniai bankai, įskaitant ir Federalinę rezervų sistemą (FRS), atlieka nemažai svarbių funkcijų. Pirmoji ir pati svarbiausia funkcija yra *pinigų pasiūlos kontrolė*. Pinigai, visų pirma, yra *mainų priemonė*, naudojama perkant prekes ir paslaugas. Pinigai, kaip žinoma, atlieka ir kitas svarbias, vertės išsaugojimo ir pan., funkcijas. Pinigai yra finansinis turtas, išsaugojantis perkamąją galią tiek laiko, kiek reikia jų savininkui. Jei apibrėžtume pinigus tik kaip mainų priemonę, tai pinigų pasiūlą sudarytų visuomenės turima valiuta ir monetos, čekinės sąskaitos ir įsakomieji indėliai.

Jei, kita vertus, pinigus apibrėžtume kaip vertės išsaugojimo priemonę, svarbiausiu pinigų pasiūlos komponentu būtų galima laikyti taupomuosius indėlius ir terminuotąsias sąskaitas komerciniuose bankuose ir kitose nebankinėse finansų institucijose, tokiose kaip kreditų sąjungos ir taupomieji bankai. Pagal pinigų pasiūlos supratimą, keičiasi ir centrinio banko elgsena, vykdamas minėtą jo funkciją.

Teisę reguliuoti pinigų kiekį ir vertę šio šimtmečio pradžioje Kongresas suteikė FRS. FRS tapo ne tik pagrindiniu viesuomenės naudojamų grynųjų pinigų ir monetų šaltiniu, bet ir pagrindine vyriausybės institucija, atsakinga už dolerio vertės stabilizavimą ir jo integraciją į tarptautinę valiutų rinką. Kodėl pinigų pasiūlos kontrolė yra tokia svarbi? Viena iš priežasčių yra tai, kad piniginių atsargų kiekio pakitimai yra artimai susiję su ekonomikos pakitimais. Tyrimai parodė reikšmingą statistinį priklausomumą tarp pinigų pasiūlos pokyčių ir BNP augimo. Šie tyrimai įrodė, kad jei centrinis bankas kontroliuoja pinigų augimą, tai gali turėti įtakos visai šalies ekonomikai.

Kita svarbi pinigų kontrolės priežastis yra ta, kad pinigų masė banknotų ir bankų depozitų pavidalu gali nelimituotai padidėti. Naujų piniginių vienetų pagaminimo ir išleidimo į apyvartą ribiniai kaštai yra artimi nuliui. Tokiu būdu, vyriausybė gali nesunkiai padidinti grynųjų pinigų pasiūlą, neatsižvelgdama į ekonomikos galimybes gaminti prekes ir teikti paslaugas. Kadangi tai sukeltų infliaciją, suardytų mokėjimų mechanizmą ir stabdytų viso verslo veiklą, suprantama, kad šiuolaikinėms vyriausybėms centriniai bankai reikalingi kaip pinigų kiekio bei vertės reguliatoriai ir saugotojai. FRS nuolatos veikia šalies vidaus finansų rinkas, siekdama palaikyti dolerio perkamąją galią šalyje, o laikas nuo laiko įsiterpia į užsienio valiutų rinkas.

1.2. Pinigų ir kapitalo rinkų stabilizavimas

Kita svarbi centrinio banko funkcija yra *pinigų ir kapitalo rinkų stabilizavimas*. Kad ekonomika augtų, finansų sistema santaupas turi pasiūlyti tiems, kuriems jų reikia investavimui. Kad pinigų ir kapitalo sistema veiktų efektyviai, visuomenė turi pasitikėti finansų institucijomis ir patikėti joms savo santaupas. Jei finansų rinkos yra nestabilios, palūkanų normos ir vertybinių popierių kainos stipriai svyruoja, o finansų institucijos dažnai bankrutuoja, visuomenės pasitikėjimas finansų sistema gali būti prarastas. Kapitalo judėjimas sumažėja, lėtindamas ekonomikos augimą ir didindamas nedarbą. Todėl centrinis bankas turi imtis ryžtingų veiksmų reguliuojant finansų rinkų būklę ir užtikrinant stabilų pinigų judėjimą tose rinkose.

Siekdama šio tikslo FRS laikas nuo laiko suteikia lėšų pagrindiniams vertybinių popierių dileriams, kad jie galėtų palaikyti popierių rinkos likvidumą. Kai pinigų kiekis ar palūkanų norma didėja ar mažėja greičiau nei tai reikalinga ekonomikos stabilumui, čia vėl įsikiša FRS. Centrinis bankas gali keisti palūkanų normos dydį, kurią jam moka kiti bankai, suaktyvinti vertybinių popierių prekybą, kad būtų stabilizuota pinigų ir kapitalo rinkos būklė.

1.3. Paskutinis išteklių šaltinis

Dar viena svarbi centrinio banko funkcija – būti *paskutiniu resursų šaltiniu*. Tai reiškia aprūpinti fondais finansų institucijas, kurių kiti skolinimuosi šaltiniai jau yra išsekę. Pavyzdžiui, FRS vadinamojo “diskonto lango” pagalba gali aprūpinti fondais tam tikras finansų institucijas, kad jos galėtų padengti trumpalaikį grynųjų pinigų trūkumą. Prieš FRS sukūrimą viena iš silpnų JAV finansų sistemos vietų buvo paskutinio išteklių šaltinio nebuvimas, galinčio padėti laikinų sunkumų prislėgtoms finansų institucijoms.

1.4. Mokėjimų mechanizmo palaikymas ir tobulinimas

Galiausiai dar vienas centrinio banko vaidmuo yra *mokėjimų mechanizmo veikimo užtikrinimas ir jo tobulinimas*. Tai apima čekių sistemos tvarkymą, reikiamą grynųjų pinigų kiekio palaikymą, piniginių lėšų kompiuterinį perdavimą ir visuomenės pasitikėjimo pagrindiniu piniginiu vienetu palaikymą. Patikimas ir gerai funkcionuojantis mokėjimų mechanizmas yra labai svarbi verslo ir komercijos plėtros prielaida. Jei, čekių kliringas neatliekamas laiku arba verslo objektas negali gauti grynųjų pinigų operacijoms atlikti, verslas gali sustoti. Dėl to, gali padidėti nedarbas, mažėti investicijos, ekonomikos augimas.

2. Centrinio banko tikslai ir veiklos kanalai

Po Antrojo pasaulinio karo JAV ir keletas kitų industrinių valstybių nusprendė, kad vyriausybė yra atsakinga už aukštą užimtumo lygį, kovą su infliacija ir ekonomikos augimo rėmimą. Tai buvo palyginti nauja idėja. Ankstesniais laikais vyriausybė skyrė daug mažiau dėmesio ekonomikai, o ir šalies piliečiai iš vyriausybės tikėdavosi kur kas mažiau. Buvo manoma, kad ekonominį stabilumą ir aukštą užimtumo lygį “automatiškai” turi užtikrinti tuometinės ekonomikos mechanizmas. Karti pamoka, kad sistema gali subyrėti, buvo 1930-ųjų metų Didžioji depresija. Tapo aišku, kad ekonominio stabilumo išsaugojimui reikalinga inovacinė ir protinga vyriausybės politika.

JAV ir daugelyje šalių centrinis bankas orientuotas į keturis pagrindinius tikslus:

1. visiškas išteklių panaudojimas;
2. bendrojo prekių ir paslaugų kainų lygio stabilumas;
3. ekonomikos stabilaus augimo rėmimas;

4. stabilus mokėjimų balansas pasaulinėse operacijose.

Veikdamas palūkanų normų ir pinigų pasiūlos augimo procesus, centrinis bankas lemia ir ekonomikos vystymąsi siekiant šių tikslų. Tačiau kaip rodo ekonominė patirtis, šių tikslų pasiekti vienu ir tuo pačiu metu yra labai sunku. Viena iš priežasčių yra tai, kad šie tikslai dažnai vienas kitam prieštarauja. Pavyzdžiui, siekimas užtikrinti stabilias kainas ir stabilų mokėjimų su užsienio valstybėmis balansą suvaržo kreditų prieinamumą. O tai gali lėtinti investicijų procesą ir didinti nedarbą. Todėl centrinio banko užduotis yra rasti kompromisus, kad šie tikslai tarp savęs nesikirstų. Pavyzdžiui, centrinis bankas gali siekti sumažinti infliacijos lygį ir stiprinti dolerį tarptautinėse rinkose, bet greičiausiai bus neišvengta nedarbo didėjimo ir ekonominio augimo lėtėjimo.

Daugumos Vakarų valstybių, tarp jų ir JAV centrinio banko sistema pritaikyta veikti pačioje rinkoje. Šiuolaikiniai centriniai bankai veikia kaip balansinis velenas, skatinantis ar stabilizuojantis piniginių masių judėjimus ten, kur jų trūksta, ir iš ten, kur jų per daug. Jie stengiasi užtikrinti tolygų ir tvarkingą judėjimą pinigų ir kapitalo rinkose, kad reikiamai būtų finansuoti vertingi investiciniai projektai. Tai, be to, reiškia, kad išvengiama panikos, jei staiga sumažėja kreditų teikimo galimybės ar krinta vertybinių popierių kainos. Tačiau dauguma operacijų, kurias vykdo centrinis bankas tvarkingam kapitalo judėjimui užtikrinti, yra diktuojamos pačios rinkos, o ne vyriausybės. Pavyzdžiui, kovojant su infliacija yra keliami kreditų palūkanų normų dydžiai siekiant sumažinti kreditų ėmimą ir pinigų kiekio didėjimą rinkoje, tačiau nedaroma jokių nuolaidų jokiems klientams. Veikdamas pagal paklausą ir pasiūlą rinkoje privatus sektorius pats sprendžia, kiek ir kas skolinasi bei investuoja esant tam tikriems palūkanų normų dydžiams.

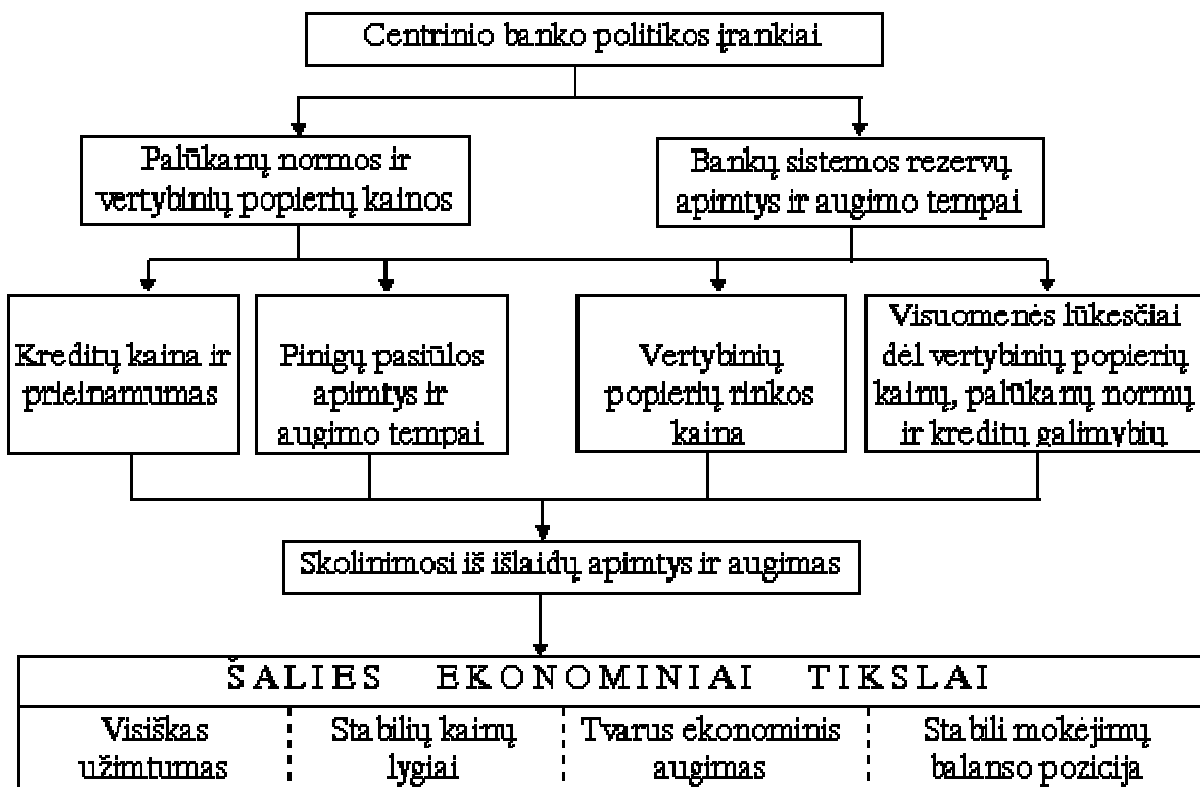
2.1. Kanalai, kuriais veikia centriniai bankai

Toliau panagrinėkime, kaip FRS veikia vidaus ir tarptautinę ekonomikos būklę. Šiuo atveju yra naudinga apžvelgti, kokiais kanalais naudodamiesi šiuolaikiniai centriniai bankai daro įtaką ekonominės ir finansų sistemos būklei. Centrinis bankas veikia visą ekonomiką atlikdamas (žr. 1. schemą):

1. kreditų, skirtų verslui, vartotojams, vyriausybėms kainų pakeitimus;
2. pinigų pasiūlos ir augimo tempų pakeitimus;
3. operacijas, kurios turi įtakos investuotojų vertybinių popierių vertei, taip keisdamas jų (investuotojų) turimo turto vertę;
4. visuomenės lūkesčių dėl pinigų vertės ir kreditų gavimo sąlygų ateityje pasikeitimus.

Nemaža būdų ir priemonių leidžia centriniam bankui veikti kreditų kainą (palūkanų normų dydžius), vertybinių popierių vertę, pinigų pasiūlą ir augimą, visuomenės lūkesčius dėl būsimų vertybinių popierių kainų, palūkanų normų ir kreditų gavimo sąlygų. JAV centrinio banko politika iš principo yra paremta atvirosios rinkos operacijomis (open market operations), keičiant depozitorinių institucijų privalomų rezervų dydį ir diskonto normos pakeitimais. Tai, kaip minėta, lemia kreditų paklausą. Jei besiskolinantys kreditus mato, kad kreditą imti per brangu, jie susilaiko nuo skolinimosi ir taip mažėja investicinės išlaidos bei išlaidos vartojimo prekėms. Tai pasireiškia ekonomikos augimo sulėtėjimu, ir tikriausiai infliacijos mažėjimu. Antra, jei centrinis bankas mažina grynųjų pinigų pasiūlos rinkoje augimo tempus, tai galimas rezultatas yra pajamų ir gamybos augimo lėtėjimas, todėl kad mažėja prekių ir paslaugų paklausa. Galiausiai jei centrinis bankas didina palūkanų normas, tai mažina vertybinių popierių kainas, t.y. veda prie akcijų,

obligacijų ir kitų vertybinių popierių, kuriuos turi visuomenė, vertės mažėjimo. Rezultatas yra investuotojų turto vertės mažėjimas, planų dėl skolinimosi ir išlaidų keitimasis, kuris labai veikia užimtumą, kainų ir ekonomikos augimo lygį. Įvairių šalių centriniai bankai įgyvendindami savo politiką teikia pirmumą skirtingiems įrankiams. Taip Anglijos bankas efektyviai naudoja paskolų diskonto normų pakeitimus, Kanados bankas - rezervus, FRS - atvirosios rinkos operacijas.



1 schema. Centrinio banko poveikio ekonomikai politikos įgyvendinimo būdas

Ne taip seniai ekonominiai tyrimai atskleidė ketvirtą būdą, kuriuo centrinis bankas gali daryti įtaką ekonomikai - tai jo veiklos įtaka formuojant visuomenės nuomonę ir lūkesčius dėl kredito kainų, pinigų pasiūlos augimo tempų ir būsimos vertybinių popierių bei paskolų vertės. Jeigu visuomenė sureaguoja į centrinio banko operacijas, įvyksta žmonių ir verslo subjektų pasiskolinimų, išlaidų ir investicijų planų bei ketinimų pasikeitimas. O tai gali stipriai atsiliiepti ekonomikos augimo lygiui, užimtumui ir infliacijai.

3. Federalinės rezervų sistemos istorija

JAV buvo viena iš paskutiniųjų didžiųjų Vakarų valstybių, suteikusių centriniam bankui išskirtines teises. Anglijos bankas (The Bank of England) buvo įkurtas 1694 m.; Prancūzijos bankas (Bank of France) bei centriniai Šveicarijos ir Italijos bankai buvo įkurti XVIII a. Dauguma didžiųjų industrinių valstybių anksti pripažino institucijas, kuri padėtų palaikyti pinigų ir kreditų kiekio augimo stabilumą, poreikį. Tačiau JAV pareigūnai abejojo dėl centrinio banko sukūrimo ir didesnių teisių nei kitiems bankams suteikimo, baimindamiesi, kad jis įgus didelę finansinę jėgą, apribos kreditų prieinamumą ekonomiškai besivystančiai tautai ir bus sunkiai kontroliuojamas. Tačiau ekonominės ir finansinės krizės XIX a. pabaigoje ir XX a. pradžioje privertė Kongresą veikti.

3.1. Ankstyvosios JAV bankininkystės sistemos sunkumai

Kad gerai suprastume, dėl ko buvo sukurta FRS, reikia išanalizuoti problemas, su kuriomis susidūrė JAV finansų sistema ankstyvaisiais periodais. Dauguma šių problemų atsirado prieš Pilietinį karą, kuomet bankininkystę reguliavo ir kontroliavo valstijos, o ne federalinė valdžia. Deja, neskaitant keleto išimčių, valstijos šį darbą atliko blogai. Valstijų įstatymų leidėjai suteikė išskirtines teises keletui bankų, taip sukurdami dirvą politiniam lobizmui ir spekuliacijoms savo įtaka. Jei naujų bankų kūrėjai turėdavo reikiamus politinius ryšius, buvo galima savo bankui gauti išskirtines teises, nors ir turint menką bankininkystės patirtį ir minimalias investicijas.

Bankininkystė, paremta indėliais, tada nebuvo tokia populiari kaip šiandien. Dauguma žmonių santaupas laikydavo banknotų ir monetų pavidalu. Todėl bankai skolindavo pinigus paprasčiausiai spausdindami popierinius banknotus, kurie patekdavo į rinką ir joje cirkuliavo. Kadangi nebuvo reikiamos kontrolės teikdami paskolas bankai spausdindavo banknotus nepaisydami jų finansinės galios. Dažnai bankai, turintys privilegijas, išleisdavo didelius banknotų kiekius ir po to dingdavo. Kai kurie bankai žadėdavo supirkti popierinius banknotus, pakeisdami juos auksinėmis ir sidabrinėmis monetomis ir įkurdavo "keitimo centrus" visuomenei beveik nepasiekiamose vietose, kur nors viduryje pelkių. Tenka pabrėžti dažnus tų varganą kapitalą turinčių ir liguistai valdomų institucijų žlugimo atvejus, kuomet nelaimingi indėlininkai patirdavo žymių nuostolių.

Atsižvelgdamas į šias problemas ir į tai, kad Pilietinis karas labai nualino finansų sistemą, 1863 m. Kongresas išleido Nacionalinį bankininkystės įstatymą. Šis įstatymas (vėliau pataisytas) įteisino atvirą federališkai licenzijuotų komercinių bankų kūrimąsi, o jiems kontroliuoti buvo sukurtas naujas JAV išdo padalinys - Valiutos kontrolė. Tai buvo JAV išdo departamento dalis. Bet kuri verslo žmonių grupė galėjo organizuoti vadinamojo *nacionalinio banko* kūrimą, tačiau turėjo parodyti, kad naujasis bankas taps pelningu per tam tikrą laiko tarpą (paprastai per trejus metus), atitinka minimalius Valiutos kontrolės nustatytus įstatinio kapitalo reikalavimus ir nekelia pavojus kitų to regiono jau egzistuojančių bankų normaliai veiklai. Priėmus Nacionalinį bankininkystės įstatymą privilegijos kuriant komercinius bankus buvo iš esmės perkeltos iš politinių spekuliacijų lygmens į aiškiai apibrėžtų taisyklių lygmenį. Tuo pačiu metu Kongresas bandė įtraukti atskirus tam tikrų valstijų bankus į nacionalinę bankininkystės sistemą, imdamas 10% mokestį tų bankų banknotams. Buvo manoma, kad dauguma bankininkų pasirinktų liberalesnę valstijų bankų reguliavimo sistemą ir vengs būti įtraukti į nacionalinę bankininkystės sistemą, nebent kas nors priverstų juos tai padaryti. Kad padėtų finansuoti Pilietinį karą, Kongresas įgaliojo nacionalinius bankus leisti savo valiutą kaip cirkuliacijos priemonę. Tačiau tie banknotai turėjo būti padengti JAV vyriausybės popieriais. Pagal Nacionalinį bankininkystės įstatymą federaliniai licenzijuoti bankai galėjo leisti banknotus, kurių vertė galėjo sudaryti iki 90% vertybinių popierių apimties, kuriuos bankai padėdavo į Valiutos kontrolę. Buvo siekiama sukurti federalinei kontrolei pavaldžią pinigų masę ir finansuoti Pilietinį karą, sukuriant Jungtinių Valstijų vyriausybės vertybinių popierių paklausą bankuose.

Dar svarbiau, Nacionalinis bankininkystės įstatymas sukūrė dvilypę bankininkystės sistemą, kur teisę kontroliuoti komercinius bankus turėjo ir federalinė, ir valstijų valdžia. Tačiau kai kur abiejų valdžių įgaliojimai sutapo, ir tai sukūrė konkurenciją tarp federalinių ir valstijų bankininkystės reguliavimo institucijų, kuri kartais neigiamai atsiliepdavo visuomenės interesams. Dar daugiau, vieno iš pagrindinių federalinės programos tikslų - sužlugdyti privilegijuotus valstijų bankus - pasiekta nebuvo. Valstijų bankai išgyveno tik dėl to, kad po pilietinio karo labai išaugo bankų depozitų populiarumas. Užuoat leidę naujus banknotus, komerciniai bankai teikė paskolas paprasčiausiai sukurdami depozitą besiskolinančiojo vardu savo apskaitos knygoje. Ši praktika

naudojama iki šiandien. Tai privedė prie atskirų bankų banknotų išnykimo ir padarė neefektyvius federalinės valdžios mokesčius.

Nors valstijų bankų skaičius nuo 10,000 sumažėjo iki 500, valstijų bankai vėl atgijo XIX a. gale ir greitai kiekiu pralenkė nacionalinius. Kaip žinoma, šiandien valstijų bankų yra dvigubai daugiau nei nacionalinių, tačiau vidutiniškai federalinės institucijos gerokai didesnės ir jos priskiriamos prie stambiausių Jungtinių Valstijų finansų institucijų.

3.2. Federalinės rezervų sistemos sukūrimas

Federalinės rezervų sistemos sukūrimą lėmė keletas labai aktualių to laiko problemų. Viena iš jų buvo ta, kad naujieji nacionaliniai bankai pasirodė esą neadekvačiai jautrūs didėjančiam pinigų poreikiui. Pinigų ir kreditų poreikis sparčiai augo dėl greitos sunkiosios pramonės plėtotės ir migracijos į Vakarų. Fermeriams ir ūkininkams naujų žemių apdirbimui reikėjo "elastingų" kreditų ir paskolų - atitinkančių jų poreikius ir palyginti žemomis kainomis. Kaip matysime toliau, FRS ėmėsi spręsti šią problemą išleisdama savo pinigų ir labiau kontroliuodama šalies grynųjų pinigų ir kreditų augimo procesą.

Kai depozitų ir čekių pasirašymo sistema tapo labai populiari, atsirado dar viena rimta problema. Čekių surinkimas ir atsiskaitymas už juos pasirodė lėtas ir brangus. Dauguma čekių buvo pervedami iš vienos sąskaitos į kitą toje pačioje vietoje. Todėl vietinių bankų tarnautojai kiekvieną dieną per atsiskaitymų namus apsikeisdavo čekiais. Atsiskaitymas už čekius, kurie buvo siunčiami toliau - už vietinio rajono ribų ir kurie eidavo per keletą bankų, kol pasiekdavo galutinę tikslą, buvo daug sudėtingesnis.

Prieš sukūriant FRS daug ypač smulkesnių bankų už čekių išpirkimą ar atsiskaitymą imdavo mokesť. Paprastai tai būdavo tam tikras procentas nuo nominaliosios čekio vertės. Bankai, imantys mokesť, buvo vadinami *neparitetiniais* (*no - par*) bankais, nes jie atsisakydavo atsiskaityti už čekį visa jo verte. Kad išvengtų čekių keitimų mokesčių, gaunamus nevietinius čekius bankininkai nukreipdavo per bankus, kurie priimdavo ir išgrynindavo juos be mokesčių. Dažnai tai reikšdavo, kad čekiai keliauja per grupę bankų įvairiuose miestuose, taip gaišdami dienas ir savaites, kol čekiu būdavo išgryninami. Tokie išsiuntinėjimai buvo ne tik įkyrūs ir erzino, bet buvo ir kliūtis komerciniams sandoriams bei lėšų perkėlimams iš vienos vietos į kitą. Be to, čekių išgryninimo mokesčiai labai didino biznio operacijų sąnaudas. Reikėjo naujos nacionalinių čekių atsiskaitymo sistemos, kuri nemažintų jų vertės keičiant ir užtikrintų greitą judėjimą tarp mokėtojo ir gavėjo. Kaip matysime vėliau, FRS taip pat buvo įpareigota aptarnauti čekius be mokesčių.

Trečia tų laikų ir finansų sistemos, ir bankininkystės sistemos problema buvo pasikartojančios likvidumo krizės. Tada, kaip ir dabar, pinigai ir bankų rezervai turėjo tendenciją telktis svarbiausiuose šalies finansų centruose, tokiuose kaip Niujorkas, Čikaga, Dalasas ir San Franciskas, kur paskolų poreikis buvo didžiausias. Bankų rezervai plaukė į didžiuosius miestus, kadangi mažesni ir nuošaliau esantys bankai įdėdavo savo rezervus į didesnius bankus, taip gaudami didesnę pelną. Tačiau kai kaimo vietovėse padidėdavo kreditų paklausa žemės ūkio reikmėms, vietiniai bankai buvo priversti panaudoti savo rezervus iš didžiųjų miestų bankų, o šie savo ruožtu turėjo pardavinėti vertybinius popierius ar pareikalavimo paskolas, kad sudarytų reikiamas lėšų apimtis. Kada smulkiųjų, šalies viduje esančių bankų rezervų paklausa tapdavo didesnė negu tikėtasi, didieji bankai imdavo pardavinėti savo portfelio vertybinius popierius. Jų kainos stambiuose finansų centruose krisdavo dėl masinės ir intensyvios jų pasiūlos. Paniškoms pardavinėjimų nuotaikoms pasiduodavo ir kiti investuotojai, keldami chaosą finansų rinkose.

Nacionalinei bankininkystės sistemai aiškiai reikėjo šaltinio, kuris galėtų aprūpinti grynaisiais pinigais tuos bankus, kuriems jų tuo metu labiausiai reikėjo ir taip palaikyti finansų sistemos normalų funkcionavimą ir stabilumą. Rimta finansinė panika 1907 m. galiausiai privedė prie FRS sukūrimo. 1908 m. Kongresas sukūrė Nacionalinę monetarinę komisiją, kad išsiaiškintų finansinius šalies poreikius. Komisijos rekomendacijos buvo pateiktos Kongresui ir tada buvo išleistas Federalinio rezervo aktas, kurį 1913 m. prezidento Wilsono parašas pavertė įstatymu. Federalinio rezervo bankai pradėjo veikti tuo metu, kai Europoje prasidėjo I pasaulinis karas.

3.3. Ankstyvosios federalinės rezervų sistemos struktūra

Pirmoji FRS pakankamai skyrėsi nuo dabartinės. Pradiniame Federalinio rezervo akte buvo keleto svarbiausių idėjų mišinys - tai buvo pastangos suderinti vieną su kitu konkuruojančius politinius ir ekonominius interesus. Viena vertus, tai buvo baimė, kad FRS įgaus per daug kontrolės šalies finansinei veiklai ir veiks prieš svarbiausių Amerikos visuomenės segmentų interesus. Pavyzdžiui, smulkus verslas, fermeriai ir ūkininkai buvo susirūpinę, kad FRS sieks riboti kreditų prieinamumą, didindama už juos palūkanas. Taip pat buvo pripažinta, kad FRS tapo pagrindine finansų institucija nepaisant geografinės padėties. Buvo tikėtina, kad miestas ar valstija, kurioje yra FRS, bankas taps finansų centru.

Atsižvelgdamas į reikmes ir interesus, Kongresas sukūrė visiškai “decentralizuotą” centrinį banką. Svarbiausiuose JAV miestuose (daugiausia rytinės pakrantės), kuriuose buvo stambūs bankai, buvo išskirta 12 pagrindinių Federalinio rezervo bankų. Kiekvienam iš jų buvo priskirta sava apygarda, kurioje bankas atliko savo funkcijas. Buvo sukurti dar 24 papildomi FRS priklausantys bankų filialai (branch banks) vietovėse, kuriose nebuvo pagrindinių FRS bankų. Siekiant laikytis bendros nacionalinės monetarinės politikos Vašingtone buvo įkurta koordinacinė 7 narių taryba. Tačiau ankstyvuojū FRS laikotarpiu pagrindiniais monetarinės politikos vykdymo įrankiais faktiškai disponavo regioniniai Federalinio rezervo bankai, kurie ir priimdavo esminius sprendimus.

3.4. Federalinės rezervų sistemos tikslai ir politika

Tų dienų ekonominių problemų sprendimui Federalinio rezervo aktas leido kiekvienam regioniniam Rezervo bankui atidaryti diskonto sąskaitas, kuriomis galėtų naudotis kiti reikalavimus atitinkantys bankai, t.y. skolintis pinigų trumpam periodui. Tačiau siekiant garantuoti, kad skolos bus gražintos, iš besiskolinančiųjų bankų buvo reikalaujama keisti komercinius popierius kaip skolos gražinimo garantą. Pagrindinis FRS politikos įrankis buvo palūkanų normų šioms paskoloms keitimas, kur kiekvienas FRS bankas galėjo nustatyti savo normų dydžius. Kaitaliuodami palūkanų normas, Rezervo bankai galėjo sudaryti arba, atvirkščiai, nesudaryti palankių sąlygų komerciniams bankams skolintis iš FRS. Centriniai bankai galėjo sudaryti lengvas arba sunkias kreditų paėmimo sąlygas, taip netiesiogiai veikdami bendrą paimtų paskolų kiekį.

Federalinio rezervo bankams buvo suteikta teisė išleisti savo banknotus kaip cirkuliuojančią valiutą apskritai, tačiau turėjo būti garantija, kad jie 100% padengti FRS vertybiniais popieriais, plius 40% aukso rezervo. Pavėlavusi šio reikalavimo mintis buvo Kongreso įgaliojimas FR bankams prekiauti Jungtinių Valstijų vyriausybės vertybiniais popieriais atviroje rinkoje, žinomas kaip *atvirosios rinkos operacijos* (open market operations). Tai yra FRS politikos pagrindinis įrankis ir šiandien.

Lėtai, bet užtikrintai ekonominės, finansinės ir politinės jėgos darydavo reikalingus pakeitimus originaliame Federalinio rezervo akte ir suformavo centrinio banko charakterį ir

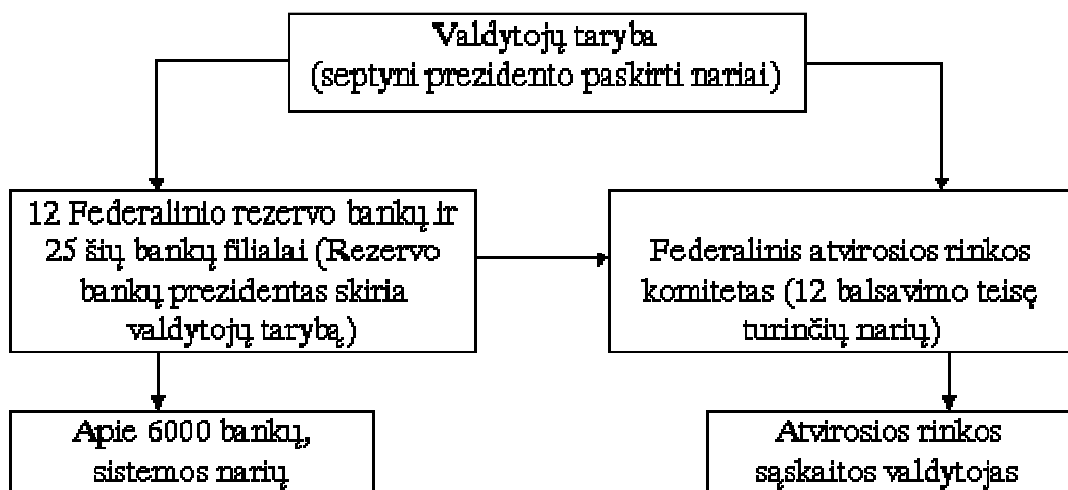
veikimo metodus. Pagrindinės pakeitimų priežastys buvo karas, ekonominės depresijos ir vėliau nuolatinė infliacija. Pavyzdžiui, kad įveiktų ekonominius nuosmukius, kariautų ir įgyvendintų norimas programas, JAV vyriausybė išleido milijardus dolerių paskolų. Kai skola pradėjo augti, liko vienintelis “logiškas” būdas išmokėti skolas - padidinti JAV vyriausybės vertybinių popierių naudojimą Federalinio rezervo operacijose. Bankams greitai buvo leista operuoti šiais popieriais, kurie tuo pat metu buvo ir užstatas už paskolas iš Federalinio rezervo. FRS buvo pavestas pagrindinis vaidmuo stabilizuojant rinką vyriausybės vertybiniais popieriais, kurie buvo pagrindinis būtinų gražinti skolų refinansavimo šaltinis. Vyriausybės popieriai tapo užstatu išleidžiant naujus banknotus.

Labiau negu bet kuris kitas istorinis įvykis, FRS pobūdį pakeitė 1930-ųjų Didžioji depresija. Tiesiogiai susidūręs su bankininkystės sistemos žlugimu ir milžinišku nedarbo lygiu, - skaičiavimai rodo, kad per 1930-uosius ketvirtadalis šalies darbo jėgos neteko darbo, - Kongresas patikėjo FRS didelę monetarinės politikos vykdymo galią. Buvo padaryti svarbūs centrinio banko valdymo struktūros ir ryšių su valdžia pakeitimai.

Septynių narių valdytojų taryba Vašingtone tapo centrine FRS administracijos ir politikos formavimo grupe. Pradedant 1933 m., bet kurie sistemos bankų palūkanų normos keitimai pirmiausia turėjo būti suderinti su valdytojų taryba. Taryba nustatydavo minimalių privalomųjų rezervų reikalavimus ir maksimalias palūkanas už depozitus. Kad kontroliuotų spekuliacijas perkant akcijas, tarybai suteikta teisė nustatyti maržos reikalavimus, nurodančius, kokią vertybinių popierių vertės dalį investuotojas gali pasiskolinti rinkoje, užstatęs tuos vertybinius popierius. Pripažįstant, kad pagrindiniu FRS politikos vykdymo įrankiu pradėjo darytis atviros rinkos operacijos su vyriausybės vertybiniais popieriais, šių operacijų priežiūrai buvo sukurtas Federalinis atvirosios rinkos komitetas. Dauguma balsų jame buvo atiduota Federalinio rezervo tarybai. Galima teigti, kad Didžioji depresija lėmė koncentraciją FRS viduje, kad FRS skatino vieningą politiką ir kalbėjo “vieninteliu balsu” apie šalies monetarinės politikos reikalus.

4. Federalinės rezervų sistemos veiklos organizavimas

Šių dienų FRS organizacinė struktūra primena piramidę (žr. 2 schemą). Šios piramidės viršūnėje yra valdytojų taryba - aukščiausioji politikos vykdymo ir administracinė grupė. Piramidės viduryje yra Federalinio rezervo bankai, kurie vykdo FR politiką ir teikia paslaugas to regiono bankams ir kitoms finansų institucijoms, bei Federalinis atvirosios rinkos komitetas. Piramidės apačioje yra bankai, kurie yra sistemos nariai, kuriuos FRS prižiūri ir reguliuoja, taip pat bankų sistemos atvirosios rinkos vadybininkas, kuris yra atsakingas už vertybinių popierių pirkimus ir pardavimus.



2. Schema. Federalinių rezervų sistemos organizacinė struktūra

4.1. Federalinės rezervų sistemos valdytojų taryba

Kaip jau minėta, pagrindinis administracinis FRS vienetas yra valdytojų taryba. Tarybą sudaro 7 nariai, kuriuos skiria prezidentas ir patvirtina Senatas, maksimaliam 14-os metų laikotarpiui. Vienas narys keičiasi kas dveji metai. Kai tarybos narys atsistatydina ar miršta, prezidentas į jo vietą gali skirti naują žmogų, kuris eis tas pareigas tiek, kiek buvo likę antrajam, be to, jis gali būti paskirtas ir kitai kadencijai. Tačiau nariai, išstarnavę visą kadenciją, negali būti paskirti iš naujo. Prezidentas vieną narį skiria pirmininku ir vieną jo pavaduotoju. Abu jie šias pareigas eina ketverius metus. Atrinkdamas naujus narius prezidentas turi atsižvelgti, kad jis garbingai atstovautų finansinius, industrinius, žemės ūkio ir komercinius interesus bei geografinį šalies regioną ir negali skirti nariu daugiau kaip vieną asmenį iš tos pačios Federalinio rezervų apygardos.

Valdytojų tarybos valdžia yra didelė. Taryba nustato reikalavimus bankų, FRS narių bei kitų finansų institucijų rezervams; nustato diskonto normą paskoloms, kurios išduodamos depozitinėms institucijoms; nustato maržos reikalavimus, perkant vertybinius popierius: vadovauja vykdant atvirosios rinkos operacijas. Be monetarinės politikos vykdymo funkcijų, valdyba prižiūri ir kontroliuoja 12-kos FRS bankų ir kitų sistemos bankų veiklą. Ji taip pat reguliuoja bankų holdingo, užsienio bankų, pradedančių dirbti JAV bei JAV bankų veiklą užsienyje.

Iš principo taryba yra nepriklausoma nei nuo Kongreso, nei nuo Federalinės vyriausybės vykdomos valdžios. Nepriklausomumą dar sustiprina tai, kad tarybos narių tarnybos trukmė yra ilgesnė nei prezidento, o valdymo lėšomis FRS operuoja nepriklausomai nuo Kongreso. FRS gauna pajamas, parduodamas savo paslaugas, tokias kaip čekių išgryninimas, valiutos bei monetų pakeitimas, ir teikdamas trumpalaikes diskontuotas paskolas (discount window) bei prekiaudamas vertybiniais popieriais atviroje rinkoje. Tačiau tie pinigai nesulaikomi sistemos viduje, kadangi FRS dirba visuomenės interesams, o ne pelnui. Pajamos, likusios po visų išlaidų, yra pervedamos į JAV išdą. Pavyzdžiui, 1986 m. FRS pajamos viršijo 18 mlrd. USD, iš kurių 17,8 mlrd. buvo pervesta į JAV išdą, kad padėtų sumažinti mokesčius privačiame sektoriuje.

4.2. Federalinis atvirosios rinkos komitetas ir atvirosios rinkos apskaitos sistema

Be FR tarybos, kita svarbi sistemos politikos vykdymo grupė yra Federalinis atvirosios rinkos komitetas (FOMC). Jis buvo pavadintas svarbiausiuoju Jungtinių Valstijų komitetu todėl, kad jo sprendimai dėl šalies monetarinės politikos ir kreditų prieinamumo turi įtakos milijonams žmonių. FOMC sudaryta iš septynių FRS tarybos narių ir Rezervo bankų prezidentų. Kada priiminėjami sprendimai dėl ateities monetarinės politikos, balsuoti gali tik tarybos nariai ir penki Rezervo bankų prezidentai. Nuolatos vieną balsą turi Niujorko FRS banko prezidentas, tuo tarpu, kai kitiems vienuolikai prezidentų rotacijos būdu tenka keturi balsai. Kiekvienas prezidentas turi balso teisę vienerius metus, pradedant kovo 1-ąją.

Pagal tradiciją FRS tarybos pirmininkas ir Niujorko FRS banko prezidentas yra

FOMC pirmininkas ir vicepirmininkas. Įstatymu numatyta, kad FOMC susitinka Vašingtone, mažiausiai keturis kartus per metus. Praktikoje komitetas renkasi mažiausiai kartą per keturias ar šešias savaites ir dar dažniau, jei būtina. Be tvarkaraštyje numatytų susitikimų, kartais vyksta telefoninės "konferencijos", ir FOMC nariai balsuoja telefonu arba telegrama. FOMC narių susitikimai yra uždari, nes aptariama neskelbtina finansinė informacija, be to, FRS nori išvengti

klaidingos informacijos patekimo į finansų rinką. FOMC susitikimuose gali dalyvauti tik tarybos nariai, tarybą aptarnaujantis personalas, Rezervo bankų prezidentai ir jų padėjėjai, Atvirosios rinkos sąskaitos (SOMA) vadybininkas ir jo pavaduotojas.

Pavadinimas “Federalinis atvirosios rinkos komitetas” sako, kad jo funkcijos yra kontroliuoti Federalinio rezervo atvirosios rinkos operacijas - svarbiausią FRS politikos vykdymo priemonę. Savo susitikimuose FOMC apžvelgia esamas ekonomines bei finansines sąlygas ir visais aspektais apsvaisto monetarinės politikos vykdymo eigą. Kai kuriuo nors klausimu yra pasiekiamas konsensusas, atitinkamos direktyvos žodžiu ir raštu yra perduodamos SOMA vadybininkui, kuris yra Niujorko FRS banko viceprezidentas. SOMA vadybininkui pagrindinėmis sąvokomis yra pateikiama informacija apie ateinančių savaitių atvirosios rinkos operacijas bei FOMC tikslai, liečiantys pinigų pasiūlos augimą ir palūkanų normos keitimąsi. FOMC priimti sprendimai bei SOMA vadybininko veiksmai Niujorke turi įtakos visai FRS.

4.3. Federalinės rezervų sistemos bankai

1913 m. sukūrus FRS šalis buvo padalinta į 12 apygardų ir kiekvienoje iš jų buvo po vieną FRS banką, kuris prižiūrėjo vietinių bankų veiklą bei teikė jiems paslaugas. Rezervo bankai buvo įkurti Atlantoje, Bostone, Čikagoje, Klyvlende, Dalase, Kanzas Sityje, Mineapolyje, Niujorke, Filadelfijoje, Ričmonde, San Franciske ir Sent Luise. Greta šių bankų, buvo sukurti dar 24 (vėliau išsiplėtė iki 25) filialai, aptarnaujantys tam tikrus regionus kiekvienoje iš 12 apygardų. Rezervų bankų ir jų padalinių sukūrimas yra dalis pastangų, kurias deda FRS, prižiūrėti ir kontroliuoti bankininkystės sistemą, užtikrinti tolygią mokėjimų eigą ir kontroliuoti pinigų bei kreditų augimą.

Naudodami kompiuterius ir sparčiai dirbančias rūšiavimo mašinas, regioniniai Rezervo bankai sutikrina čekius, išrašytus ir deponuotus skirtinguose miestuose. Dauguma čekių yra išgryninami ne per FRS, ir per metus jų susikaupia milijonai. FRS naudojasi elektroniniu tinklu, kuriuo pervedimai daromi per kelias minutes. Dirba apie 30 FRS bankų valdomų elektroninių kliringo namų, kurie automatiškai pveda į sąskaitas pinigus, garantinius mokėjimus ir kitus pervedimus, taip atsikratant popierių. Rezervo bankai siunčia popierinius pinigus ir monetas į bankus ir kitas depozitines institucijas, kada yra visuomenės grynųjų pinigų poreikis, ir laiko pinigus jų saugyklose, kai poreikis sumažėja.

Rezervo bankai yra federalinės vyriausybės *fiskaliniai agentai*. Jie tvarko JAV išdo einamąją sąskaitą, tvarko JAV vyriausybės vertybinius popierius, moka palūkanas už vertybinius popierius, kuriuos išleidžia išdas ar kitos federalinės agentūros. Į Rezervo bankus taip pat įplaukia federaliniai pajamų, akcizo ir nedarbo mokesčiai, gryninami išdo čekiai. Be šių funkcijų, kaip jau minėta, Rezervo bankai glaudžiai prižiūri kitų savo apygardos bankų veiklą. Rezervo bankų atstovai dažnai tiria kitų savo regiono bankų ir valdymo kompanijų veiklą.

FRS bankai vaidina didelį vaidmenį vykdant šalies monetarinę ir kreditų politiką. Kiekvienas Rezervo bankas turi tyrimų tarnybą, kuri tiria regiono ekonominę ir finansinę plėtrą ir pateikia surinktą informaciją valdytojų tarybai bei FOMC. Nors iš 12 Rezervo bankų prezidentų FOMC-e turi balsus tik 5, jie visi dalyvauja komiteto susirinkimuose ir pateikia ataskaitą apie jų regiono ekonomines sąlygas ir įvykius, bei išsako savo nuomonę dėl monetarinės politikos kurso. Dar viena tiesioginė pinigų ir kreditų augimo reguliavimo priemonė yra ta, kad Rezervo bankai administruoja vadinamuosius diskonto langus (trumpalaikes paskolas), teikiamus to regiono finansų institucijoms, taip darydami įtaką pinigų pasiūlai ir kreditų apimtims.

Kiekvienas FRS bankas yra kongreso įsteigta korporacija. Oficialiai, Rezervo banko savininkai yra tos apygardos bankai-nariai, kurie renka Rezervo banko direktorių tarybą. Faktiškai regioniniai Rezervo bankai yra artimai kontroliuojami Federalinės rezervos tarybos, kuri skiria tris iš devynių direktorių bei patvirtina kitų tarnautojų skyrimus. Jei pagal Federalinio rezervos akto pradines sąlygas rezervos Bankai patys galėjo nustatyti palūkanų normas, tai dabar pakeitimai turi būti patvirtinti Taryboje Vašingtone. Regionų bankai privalo dalyvauti visose atvirosios rinkos operacijose, kurias vykdo FRS. Pirkimais ir pardavimais daugiausiai užsiima FOMC, tačiau Rezervo bankai turi aprūpinti atvirąją rinką vertybiniais popieriais, reikalingais pardavimui, taip pat įnešti savo dalį į pirkimus, atliekamus FRS.

4.4. Bankai - federalinės sistemos nariai

Federalinės rezervų sistemos nariai yra nacionaliniai bankai, kurie privalo prisijungti prie sistemos, ir valstybės įsteigti bankai, kurie sutinka laikytis FRS taisyklių. Šiandien FRS bankai nariai sudaro 40% visų JAV bankų. 1988 m. JAV buvo 4700 nacionalinių ir 110 valstybės įsteigtų bankų, FRS narių, palyginti su 8000 bankų ne narių.

Bankai nariai privalo nupirkti savo apygardos Rezervo banko akcijų už 6% savo įstatinio kapitalo vertės. Tačiau sumokama tikrai pusė sumos, kitą pusę laikant paruoštą sumokėti sistemos nurodymu. Bankai nariai yra apriboti FRS taisyklių, nusakančių kapitalo struktūrą, depozitus, paskolas, holdingo kompanijų formavimą, direktorių tarybos ir tarnautojų veiklą. FRS bankus narius gali bet kada tikrinti ir egzaminuoti, tačiau dauguma bankų yra tikrinami kartą per metus. Dar daugiau, bankai nariai savo rezervus turi laikyti tam tikru FRS tarybos apibrėžtu lygiu. Bankams nariams yra numatyta privilegijų. Jie yra legalūs FRS bankų "savininkai", kadangi jie turi šių institucijų akcijas ir gali rinkti šešis iš devynių banko direktorių. Bankams nariams už FR banko akcijas yra mokami 6% dividendai. Bankai nariai gali skolintis iš savo apygardos Rezervo banko "diskonto lango".

Bankai nariai gali naudotis plačiai šalyje paplitusia čekių, atėjusių iš kitų miestų, išgryninimo sistema. Tačiau tai nėra labai išskirtinė privilegija, kadangi šia sistema taip pat naudojasi bankai ne Rezervo nariai, susitarę su savo apygardos Rezervo banku ir sutinkantys čia laikyti savo čekių išgryninimo sąskaitą. Materialioji narystės nauda yra prestižas, kad bankas priklauso FRS. Daugelis bankininkų jaučia, kad narystė sistemoje pritraukia didesnius stambaus verslo indėlius ir korespondencines sąskaitas iš mažesnių bankų, kurios kitu atveju atsidurtų kitur.

5. Federalinės rezervų sistemos vaidmuo šiandien

Anksčiau buvo aptarta, kokį vaidmenį FRS vaidina JAV finansų sistemoje ir kaip tas vaidmuo keitėsi laikui bėgant. Šioje dalyje bus stengiamasi kartu aptarti visas FRS galimybės vaidmenį, kad būtų galima pateikti išsamų vaizdą kaip centrinis bankas prižiūri ir reguliuoja finansų rinką ir bankininkystės sistemą.

5.1. Čekių ir kitų atsiskaitymo priemonių kaupimas ir gryninimas

Kaip matėme, vienas iš ankstesnių FRS tikslų buvo sukurti visai šaliai tinkančią čekių tvarkymo sistemą. Kai depozito įstaiga gauna čekį iš kito miesto, ji gali nukreipti jį tvarkyti tiesiai per Federalinio rezervos bankus. Federalinio rezervos bankas kredituoja sąskaitą, čekį siunčiančios įstaigos vardu, ir nukreipia jį įstaigai, kurioje jis yra pasirašytas ir turi galiausiai atsidurti. Po tam tikro laiko čekį siunčianti depozito įstaiga gaus į savo rezervinę sąskaitą kreditą, lygų čekio sumai.

Pagaliau čekis pasiekia įstaigą, kurioje jis buvo pasirašytas ir kuriai jis yra skirtas bei išskaitomas iš jos rezervinės sąskaitos.

Kartais sutrikus atsiskaitymų už čekius sistemai, atsiranda taip vadinami inkasuojami čekiai. Tai atsitinka, kai depozito įstaiga gauna FR kreditą už čekį prieš tai, nei jį gauna įstaiga, kuriai jis skirtas, ir taip laikinai praranda rezervus. Pavyzdžiui, kai vyksta streikai ar dėl blogo oro atidedami lėktuvų reisai, čekių gryninimas sutrinka, ir inkasuojamų čekių kiekis didėja. Tai reiškia, kad bankai kredituojami be mokesčio, ir dažnai FRS rinkos operacijomis imasi priemonių kompensuoti šiuos svyravimus.

5.2. Banknotų ir monetų leidimas bei kitų paslaugų teikimas

Efektyvus mokėjimų mechanizmas užtikrinamas ne vien tik sklandžiai dirbant su čekiais, bet ir reguliuojant grynųjų pinigų kiekį pagal gyventojų poreikį. Šiandien praktiškai visi popieriniai pinigai yra FRS banknotai, kuriuos išleido 12 Rezervo bankų, ir jie yra padengti vyriausybės vertybiniais popieriais. Banknotai yra juos leidžiančio banko įsipareigojimas. Faktiškai FRS banknotai yra "areštas" FRS turtui tuo atveju, jei FR bankas kada nors bus panaikintas. Kai kuriame regione išauga grynųjų pinigų poreikis, finansų įstaigos prašo to regiono FRS banko pristatyti iš savo saugyklų daugiau grynųjų pinigų. Už pinigų atvežimą atsiskaitoma paprasčiausiai išskaitant iš prašančios įstaigos rezervinės sąskaitos. Ir atvirkščiai, susikaupęs grynųjų pinigų perteklius yra išvežamas atgal į Rezervo bankus. Už tai depozito įstaigos gauna kreditą.

Iki 1981 m. dauguma FRS paslaugų, įskaitant ir čekių gryninimą bei grynųjų pinigų vežimą, buvo teikiamos be jokių mokesčių. Tačiau 1980 m. išleistas Depozito įstaigų monetarinės politikos dereguliacijos aktas (DIDMCA) reikalauja paskelbti apmokestinimo principų rinkinį ir įkainoti tokias paslaugas, kaip grynųjų pinigų vežimas, čekių gryninimas ir saugojimas, elektroninės sistemos naudojimas pervedant sumas, automatinių FRS įrengimų naudojimas gryninant čekius, vertybių saugojimas ir kitos paslaugos, susijusios su vyriausybės vertybinių popierių prekyba. Visi FRS nustatyti mokesčiai kiekvienais metais turi būti peržiūrimi, o jų dydžiai nustatyti tokie, kad padengtų teikiamų paslaugų išlaidas.

Kodėl Kongresas nurodė nuo nemokamos paslaugų sistemos pereiti prie apmokestinamos? Viena iš priežasčių buvo greitai didėjantis FRS paslaugomis besinaudojančiųjų skaičius. Pagal 1980 m. DIDMCA pirmą kartą visoms depozito įstaigoms buvo suteikta teisė naudotis FRS paslaugomis bei įrengimais. Atsiradus tiek daug naujų vartotojų FRS paslaugų tiekimo išlaidos padidėjo. Antra, Kongresas siekė sudaryti kiek galima didesnę konkurenciją FRS, kad ji nebūtų vienintelis tokio paslaugų pobūdžio šaltinis. Dar vienas faktorius buvo baimė, kad išdas praras įplaukas. FRS metinės įplaukos, kurių didžioji dalis patenka į išdą, gerokai sumažėtų, jeigu aptartos paslaugos būtų nemokamos.

5.3. Bankininkystės ir finansų sistemos palaikymas

Dar viena svarbi FRS funkcija šiandien yra gero bankininkystės ir finansų sistemos darbo užtikrinimas. Tai pasiekama šalies depozito įstaigoms esant "paskutinių išteklių galimybę" šaltiniu, t.y. suteikiant joms finansinę pagalbą per Rezervo banko "diskonto langą". Vadinamasis diskonto langas reiškia tam tikrą lėšų šaltinį, iš kurio gali būti imami pinigai be pavojaus, kad jie bus paimti iš kitų bankų rezervų, o tai padeda išvengti nelikvidumo pavojaus, kurį sukelia ekonominių ir finansinių sąlygų pasikeitimai. FR taip pat tyrinėja bankus - sistemos narius, tikrina jų turto ir kapitalo kokybę ir kiekį, prižiūri, kad būtų laikomasi federalinių ir valstijos įstatymų.

5.4. FRS kaip federalinės vyriausybės fiskalinis agentas

FRS yra vyriausybės pagrindinis fiskalinis agentas. Vyriausybės išdas turi sistemoje sąskaitas, ir FRS tvarko visus čekius, susijusius su tomis sąskaitomis. FRS prižiūri tūkstančius mokesčių ir paskolų sąskaitų, su kuriomis dirba JAV bankai ir kuriose yra laikomi išdo pinigai, kol prireikia juos išleisti. Kai siūlomi parduoti išdo vertybiniai popieriai, Federalinio rezervo bankai rūpinasi kaina, už kurią jie bus nupirkti ir pateikia juos pirkėjui. FRS taip išperka išdo vertybinius popierius. Iš principo FRS yra atsakingas už stabilų vyriausybės vertybinių popierių palaikymą, kad nauji išdo siūlomi popieriai būtų greitai išpirkti ir vyriausybė greitai susirinktų reikiamą sumą.

5.5. Monetarinės politikos vykdymas

Svarbiausia Federalinio rezervo funkcija yra vykdyti monetarinę politiką. Monetarinės politikos vykdymas gali būti apibrėžiamas kaip įvairių priemonių ir būdų, kuriuo naudoja centrinis bankas, rinkinys, kad būtų kontroliuojamas fondų, iš kurių teikiamos paskolos, prieinamumas. Taip siekiama įgyvendinti šalies ekonominius tikslus, tokius kaip visiškas gyventojų užimtumas ir stabilios kainos. Priemonės, kuriomis naudojasi FRS, yra reikalavimai indėlių rezervams, palūkanų normų dydžiai, atvirosios rinkos operacijos ir maržos reikalavimai perkant vertybinius popierius.

5.6. Informacijos teikimas visuomenei

Dar viena svarbi funkcija, kurią FR paskutiniaisiais metais atliko labai gerai, yra visuomenės aprūpinimas informacija. Kiekvienas Rezervo bankas turi savo tyrimų grupę, o valdytojų tarybai dirba didelė grupė ekonomistų, kurie stebi ekonominę ir finansinę plėtrą, ir rekomenduoja Tarybos vykdomos politikos pakeitimus. FRS leidžia dieninius, savaitinius ir mėnesinius išspūdingos apimties statistikos rinkinius, ataskaitas ir tyrimų išvadas apie finansų rinkas, šalies piniginių išteklių būklę, trumpalaikių ir ilgalaikių paskolų palūkanų normas, skolinimosi kiekius ir struktūrą, šalies ekonominę plėtrą. Tarptautiniame sektoriuje FR pagal užsakymą teikia informaciją apie valiutų rinkos, tarptautinių paskolų ir kapitalo judėjimą bei JAV užsienio prekybą ir mokėjimų balanso su užsieniu būklę. Be to, kaip buvo minėta, kiekvieną ketvirtį FRS paruošia ataskaitą apie lėšų srautus (Flow of Funds Accounts), kur pateikiami išsamūs duomenys apie pagrindinių JAV ekonomikos sektorių sąveiką skolinant ir skolinantis lėšas. Šiai FRS funkcijai (informacijos teikimui) pokalbiuose apie FRS vaidmenį šalies finansų sistemoje dažnai yra skiriama labai daug dėmesio, tačiau tai ir yra labai svarbus centrinio banko įnašas plėtojant šalies ekonomiką.

6. Vokietijos federalinio banko veiklos principai

6.1. Vokietijos emisinis bankas ir bankų sistema

Vokietijos federalinio banko uždaviniai ir struktūra. Finansų sistemai sukurti Vokietijoje veikia speciali savarankiška institucija - Vokietijos federalinis bankas ("Bundesbank").

Šis bankas praktiškai yra nepriklausomas, jam nedaro įtakos politinės jėgos. Kaip finansų sistemos globėja valstybė kuo mažiau kišasi į rinkos santykius ir jų neriboja. "Bundesbankas" praktiškai niekada neteikia kreditų įmonėms ar valstybei. Tai paliekama komerciniams bankams ir kapitalo rinkai.

Svarbiausias "Bundesbanko" uždavinys finansų srityje - nacionalinės valiutos stabilumo garantija pinigų politikos priemonėmis.

“Bundesbankas” atlieka pagrindinį vaidmenį pinigų apyvartoje: leidžia naujus banknotus, keičia susidėvėjusius, plečia atsiskaitymus negrynaisiais pinigais.

Užsienio ekonomikos srityje “Bundesbankui” tenka svarbus vaidmuo tvarkant nacionalinės valiutos rezervus. Tačiau tai nereiškia, kad su užsieniu atsiskaitoma tik per “Bundesbanką”. Dviejų pakopų bankų sistemoje tai yra komercinių bankų ir valiutų rinkos uždavinys. “Bundesbanko” valiutos rezervai susidaro dėl eksporto perviršio bei kapitalo įplaukų. Jų paskirtis - didinti pasitikėjimą nacionaline valiuta ir daryti poveikį keitimo kursui intervencijomis į valiutų rinkas.

Svarbi tvirtos finansų sistemos sudėtinė dalis yra stabili komercinių bankų sistema. Stabilumas yra bankų priežiūros tikslas. Vokietijoje už stabilią bankų sistemą atsakinga Federalinė kredito įstaigų priežiūros žinyba, tačiau didelę praktinę pagalbą jai teikia ir “Bundesbankas”.

“Bundesbankas” yra ne tik federalinis bankas, bet ir atskirų Vokietijos žemių centrinis bankas. Per jį vykdoma didelė dalis Vokietijos ir atskirų jos žemių atsiskaitymų negrynaisiais pinigais, jis koordinuoja Vokietijos Federacijos ir atskirų žemių pinigų paskolas kapitalo rinkoje.

Nacionalinės valiutos stabilumas garantuojamas reguliuojant pinigų masę.

Siekdamas apriboti apyvartinių pinigų kiekį, “Bundesbankas” naudojami pinigų prigimtimi: pinigai į cirkuliaciją dažniausiai patenka kaip bankų teikiami kreditai. Kuo brangesni kreditai, tuo mažiau jų ima verslininkai iš komercinių bankų; dėl to sumažėja cirkuliuojančių pinigų kiekis. Komercinių bankų imamos palūkanos savo ruožtu priklauso nuo to, kokias palūkanas jie moka už centrinio banko skolinamus pinigus.

Komerciniai bankai negali apsieiti be centrinio banko pinigų dėl dviejų priežasčių: pirma, jiems reikalingi gryniesi pinigai, antra, jie privalo centriniam banke laikyti privalomuosius rezervus. Tie rezervai yra svarbi grandinė, jungianti komercinius bankus su centrinium banku ir sudaranti galimybę diktuoti palūkanų normą visai bankų sistemai.

Centrinio banko pinigai į cirkuliaciją patenka daugiausia kaip jo teikiami kreditai komerciniams bankams. Tų kreditų apimtį ir už juos imamų palūkanų dydį reguliuoja centrinis bankas. Kitas labai svarbus cirkuliuojančių pinigų kiekio reguliavimo veiksnys - pinigų rinka. Pinigų rinkoje komerciniai bankai prekiauja centrinio banko pinigais. Centrinis bankas, nustatydamas komerciniams bankams skolinamų pinigų palūkanų normą, netiesiogiai nustato ir palūkanų normą pinigų rinkoje. O palūkanų normos pakitimas pinigų rinkoje yra tik pradžia ilgos poveikių grandinės, kurios gale yra svarbiausias tikslas - kainų stabilumas. Palūkanų normos pokyčiai turi įtakos verslininkų sprendimams.

Svarbus centrinio banko uždavinys - pinigų stabilizavimo priemonėmis kovoti su infliacija. Žinoma, vien centrinio banko pastangų tam nepakanka, reikalinga ir derama vyriausybės finansų ir atlyginimų politika, o jai “Bundesbankas” gali daryti tik netiesioginį poveikį.

Kadangi finansų rinkos vis labiau internacionalizuojasi, “Bundesbanko” vykdoma nacionalinės valiutos stabilizavimo politika kelia pasitikėjimą Vokietijos valiuta užsienyje.

Vokietijos federalinis bankas priklauso federacijai. Jis išsilaiko iš palūkanų už kreditus, suteiktus komerciniams bankams, bei iš palūkanų už indėlius užsienyje. “Bundesbankas” privalo remti federalinės vyriausybės bendrąją ekonominę politiką, jei tai netrukdo bankui vykdyti savo uždavinių, kurių pats svarbiausias ir prioritetinis - nacionalinės valiutos stabilumas.

Nuo vyriausybės nepriklausomą “Bundesbanko” pinigų politiką šiek tiek riboja tai, kad vyriausybė pasiliko sau teisę keisti markės kursą kitų valiutų atžvilgiu.

“Bundesbankas” priklausomas nuo parlamento, nes jis priima Vokietijos federalinio banko įstatymą ir gali jį keisti. Vokietijos visuomenė labai vertina “Bundesbanko” savarankiškumą ir tai labai mažina įstatymų leidėjų galimybes keisti ar menkinti jo nepriklausomumą.

Federaliniam bankui labai svarbi visuomenės parama. Norėdamas įrodyti, kad banko politika atitinka visų piliečių interesus, “Bundesbankas” nuolat aiškina savo monetarinę politiką ir daugelyje publikacijų analizuoja šalies ekonominę situaciją, atskleidžia banko veiksmų ir ekonomikos stabilumo sąveiką. Tai ir užtikrina bankui visuomenės paramą - svarbiausią jo nepriklausomumo garantą: įstatymų leidėjams sunku prieš visuomenės valią bandyti apriboti centrinio banko teises.

Didelę reikšmę pinigų politikos stabilumui turi ir “Bundesbanko” sprendimus priiminėjančių pareigūnų asmeninis nepriklausomumas. Jį praktiškai garantuoja pareigūnų atrankos būdas. Nors federalinė vyriausybė ir daro nemažą įtaką aukščiausiųjų “Bundesbanko” organų personalo sudėčiai, tačiau kandidatų siūlymo ir pareigūnų tvirtinimo procedūra numato, kad kandidatai būtų kompetentingi ir kuo tolygiau pasiskirstytų partinio priklausomumo požiūriu. Ilgos centrinio banko tarybos narių kadencijos (jų trukmė paprastai 8 metai) sudaro efektyvią apsaugą nuo bandymų daryti bankui spaudimą iš šalies.

Organizacinė “Bundesbanko” struktūra yra federalinė ir turi daug pakopų. “Bundesbanką” sudaro direktoratas Frankfurte ir 9 žemių centriniai bankai. Jie atsakingi už veiklą atskirose žemėse. Visoje šalyje yra 190 “Bundesbanko” skyrių ir filialų.

“Bundesbanko” pinigų ir kredito politiką nustato jo centrinė taryba. Ją sudaro 7 “Bundesbanko” direktorato (valdybos) nariai ir 9 žemių centrinių bankų prezidentai. Siūlyti žemių centrinių bankų prezidentus turi teisę žemių vyriausybė, “Bundesbanko” direktorato narius - federalinė vyriausybė, o juos skiria Vokietijos prezidentas. “Bundesbanko”. federalizmo ir nepriklausomumo nuo vyriausybės principai atsispindi ir EEB šalių Maastrichto sutartyje. Būsimasis Europos centrinis bankas, kaip ir “Bundesbankas”, svarbiausiu savo uždaviniu laikys kainų stabilumą ir vykdys nepriklausomą pinigų politiką.

Bankų priežiūra ir indėlių apsauga. Svarbiausias Vokietijos bankų priežiūros tikslas - užkirsti kelią procesams, galintiems pakenkti indėlių saugumui. Praktiškai bankų priežiūra siekia užbėgti už akių bankų bankrotams, galintiems pakenkti visos ekonomikos stabilumui. Žinoma, tai nereiškia, kad bankų bankrotų apskritai negali būti. Tai prieštarautų rinkos ekonomikos dėsniams.

Egzistuoja prieštaravimas: bankų priežiūros tikslai dideli, o jos poveikio, įsikišimo galimybės labai ribotos, ir su tuo reikia susitaikyti, nes rinkos ekonomikoje kitaip ir negali būti. Kuo daugiau teisių suteikiama bankų priežiūrai, tuo siauresnė rinkos principų veikimo sfera bankininkystėje.

Be to, bankų priežiūra reikalinga ir rinkos ekonomikos socialiniams tikslams įgyvendinti. Bankuose savo menkas santaupas laiko ir neturtingiausi gyventojai, kurie neturi reikiamo išsilavinimo, kad galėtų patys susiorientuoti, kur saugiausia laikyti santaupas. Todėl jais, nors ir netiesiogiai, turi pasirūpinti bankų priežiūra.

Bankų priežiūros pagrindinė koncepcija. Vokietijos ekonomikoje laikomasi principo, kad valstybė nesikiša į įmonių bei privačių asmenų ūkinę veiklą. Taigi ir bankų priežiūra neturi daryti įtakos kredito institucijų ekonominiams sprendimams, reglamentuoti jų veiklą. Egzistuoja tik keli bendri reikalavimai, garantuojantys veiklos stabilumą: minimalus likvidumo bei savo kapitalo lygis, pakankamas kapitalo išskaidymas, pareiga reguliariai teikti informaciją.

Sandėrio sudarymo laisvė pažeidžiama tik tada, kai bankui kyla bankroto grėsmė. Tada, pavyzdžiui, jam gali būti uždrausta priiminėti indėlius ar išdavinėti kreditus.

Dar vienas svarbus Vokietijos bankų priežiūros principas - visiems bankams galioja tos pačios bankų priežiūros taisyklės. Valstybės bankams išimčių taip pat nedaroma.

Vokietijoje bankų priežiūrą vykdo ne viena įstaiga, o įvairios institucijos bei asmenys. Tai nėra neįprastas dalykas: pavyzdžiui, JAV tuo užsiima 4 įstaigos.

Svarbiausia bankų priežiūros institucija Vokietijoje yra Federalinė kredito įstaigų priežiūros žinyba Berlyne. Ji dirba vadovaudamasi Federalinės finansų ministerijos nurodymais.

“Bundesbankas” taip pat aktyviai dalyvauja bankų priežiūroje. Itin daug šioje srityje dirba žemių centriniai bankai. Remdamiesi gaunama medžiaga (pavyzdžiui, apie kreditus, metines ataskaitas) jie atlieka einamąją bankų priežiūrą. Tam jie pasitelkia ir savo informaciją.

Svarbiausi bankų priežiūros institucijų pagalbininkai yra nepriklausomi auditoriai. Tai asmenys iš kitų žinybų. Jų darbo kokybę garantuoja jų atranka: leidimus verstis tokia veikla išduoda valstybės įstaigos, atidžiai patikrinusios jų kvalifikaciją bei asmenines savybes, be to, reikalingas ilgas bankininkystės darbo stažas.

Auditorių atsiliepimai apie bankų metines ataskaitas yra vienas iš svarbiausių bankų priežiūros informacijos šaltinių.

6.2. Pinigų politikos priemonės

Vokietijoje, palyginti su kitomis šalimis, centrinio banko kišimosi į pinigų rinką galimybės gana ribotos, jis beveik netrukdo laisvai reikštis rinkos jėgoms ir konkurencijai. “Bundesbankas” stengiasi netiesiogiai reguliuoti bankų kreditų pasiūlą bei įmonių pinigų ir kreditų paklausą, keisdamas bankų likvidumus ir palūkanų normas finansų rinkose.

Pagal pinigų politikos priemonių naudojimo sritis jas galima skirstyti į dvi grupes: palūkanų politikos ir likvidumų politikos sferas. Pagal priemonių veikimo trukmę jie skirstomi į strateginio reguliavimo ir tikslaus reguliavimo metodus, nors tikslios ribos tarp jų nėra. Likvidumų politikos strateginio reguliavimo priemonėmis siekiama patenkinti ilgalaikį bankų poreikį centrinio banko pinigams, o palūkanų politikos strateginio reguliavimo priemonės nustato palūkanų normas ilgalaikius orientacinius rodiklius pinigų bei kredito rinkose.

Tikslaus reguliavimo metodais, priešingai, siekiama kuo daugiau išlyginti laikinus bankų likvidumų ir palūkanų normų svyravimus pinigų rinkose. Jie iš esmės pradėti naudoti tik aštuntojo dešimtmečio pabaigoje ir vis aktyviau naudojami pinigų rinkos trumpalaikiam reguliavimui.

Palūkanų politikos priemonėms priskiriamos diskontinės palūkanų normos ir lombardo palūkanų normos, o likvidumų politikos priemonėms - rediskontinių kontingentų, kiekybinė lombardinė, privalomųjų rezervų, atvirosios rinkos, indėlių bei valiutinė politika.

Strateginio reguliavimo būdai palūkanų politikos srityje - tai diskontinių ir lombardinių palūkanų normų pakeitimai, o likvidumų politikos srityje - privalomųjų rezervų normos bei rediskontinio kontingento pakeitimai. Siekdamas apsirūpinti centrinio banko pinigais, kredito institucijos plačiai naudojami vertybinių popierių įkeitimo sandoriais su išpirkimo įsipareigojimu. Tai taip pat strateginio reguliavimo priemonė.

Refinansavimo politika. Refinansavimas - tai centrinio banko kreditų teikimas kredito institucijoms, perkant iš jų vekselius (diskontavimo kreditas) arba skolinant pinigus už užstatą vekseliais ar vertybiniais popieriais (lombardo kreditas). Refinansavimo tikslas - daryti poveikį pinigų cirkuliacijai ir kreditavimui. Svarbiausia refinansavimo poveikio priemonė - palūkanų norma.

Diskonto politika. "Bundesbankas" turi teisę pirkti iš bankų ir jiems parduoti komercinius bei išdo vekselius, laikydamasis jo paties nustatytos diskonto normos. Diskonto normos keitimas - jautri diskonto politikos priemonė, daranti įtaką pinigų politikos ir visos ekonomikos raidai. Pavyzdžiui, ją didinant didėja bankų refinansavimo išlaidos, bankai traukiasi iš pinigų rinkos, palūkanos pinigų rinkoje didėja, bankai, siekdami prisivilioti daugiau indėlininkų, didina palūkanas už indėlius, kartu ir palūkanas už teikiamus kreditus, dėl to mažėja kreditų paklausa, mažėja cirkuliacijoje esančių pinigų kiekis ir jų paklausa.

Vykdamas diskonto politiką naudojami tam tikri kokybiniai ir kiekybiniai apribojimai. Kokybiniai apribojimai reiškia, kad vekseliai turi atitikti "Bundesbanko" įstatymo numatytus minimalius reikalavimus, t.y. vekselius turi laiduoti trys mokūs laiduotojai, per tris mėnesius jie turi būti apmokėti, tai turi būti geri komerciniai vekseliai. Kiekybiniai ribojimai reiškia, kad ribojamas bendras bankams teikiamų diskontinių kreditų kiekis nustatant diskontinio kredito bendros sumos limitą. Tą limitą Vokietijoje nustato Centrinė bankų taryba, atsižvelgdama į bendrus dabartinius ir perspektyvinius kredito politikos interesus. Bendras limitas išdalijama konkrečioms kredito institucijoms vadovaujantis nustatytais kriterijais. Vadinasi, kiekviena kredito institucija gauna individualų diskontinio kredito limitą, kuris galioja vienerius metus.

Pastaraisiais metais jo reikšmė mažėja, ir dabar diskontinis kreditas sudaro maždaug trečdalį bendro bankų finansavimo.

Refinansavimas naudojant vekselius atitinka Vokietijos bankų sistemos struktūrinę ypatybę, sudaro gerą galimybę visiems bankams, nepaisant jų dydžio, lygiomis teisėmis gauti centrinio banko kreditų, stiprina centrinio banko ryšius su regionais ir įmonėmis.

Lombardo politika. Lombardo kreditai - tai centrinio banko kredito institucijoms už atitinkamas palūkanas teikiami kreditai už įkeistus vertybinius popierius. Jie skiriami tik trumpalaikiam likvidumų trūkumui kompensuoti ir išduodami ne ilgiau kaip trims mėnesiams. Užstatai už šiuos kreditus gali būti tokie vertybiniai popieriai:

- a) vekseliai (įskaitant ir išdo vekselius), atitinkantys diskontuojamiems vekseliams keliamus reikalavimus;

b) bepalūkiniai išdo įsipareigojimai, kurie turi būti apmokėti per metus, kiti Federacijos ar atskirų žemių skoliniai įsipareigojimai;

c) kiti banko nustatyti skoliniai įsipareigojimai ir reikalavimai pagal skolos knygą;

d) į skolos knygą įtraukti kompensavimo reikalavimai.

Kredito dydis priklauso nuo užstato tipo ir sudaro nuo 75 iki 90 % jo nominalo vertės. Kokybiniai apribojimai teikiant lombardo kreditą iš esmės neegzistuoja, o kiekybiniai apribojimai dažnai keičiasi; kartais lombardo kreditai visai neišduodami. Kadangi lombardo kreditai yra trumpalaikiai, jų bendra suma nėra didelė. Pastaruoju metu jų vidurkis per mėnesį sudarė apie 1 mlrd. markių.

Lombardo kredito palūkanų norma visada aukštesnė negu diskontinio kredito. Skirtumas paprastai ne didesnis kaip 1 %, nors kartais pašoka ir iki 3 %, o ypatingos lombardo palūkanų normos atveju gali būti ir daugiau kaip 4 %.

Diskontinės ir lombardo palūkanų normos nustatymas - "Bundesbanko" palūkanų politikos pagrindas. Labai didelis jų vaidmuo formuojant bendrą palūkanų lygį pinigų rinkoje. Diskontinė palūkanų norma yra palūkanų apatinė riba, o lombardo palūkanų norma - viršutinė riba. Žinoma, konkretus palūkanų dydis pinigų rinkoje priklauso dar ir nuo likvidumo situacijos, pavyzdžiui, kai lombardo kreditų pasiūla ribota, palūkanos už vienadienes paskolas gali smarkiai padidėti. Nuo 1967 m. Vokietijoje liberalizuotus bankų palūkanų, jų lygį daugiausia lemia konkurencija ir rinkos santykiai. Tačiau palūkanų normos pinigų rinkoje ir dabar dar dideliu mastu pakartoja diskontinių ir lombardinių palūkanų normų svyravimus.

Atvirosios rinkos politika. Atvirosios rinkos politika vadinami centrinio banko veiksmai perkant ir parduodant vertybinius popierius savo lėšomis atviroje rinkoje.

Atvirosios rinkos sandoriai - tai ne savitikslių, o pinigų politikos įgyvendinimo priemonė. Jos teisinį pagrindą sudaro "Bundesbanko" įstatymas, leidžiantis "Bundesbankui" pinigų rinkos reguliavimo tikslais pirkti ir parduoti rinkos kainomis atviroje rinkoje šiuos vertybinius popierius:

a) vekselius, tinkamus sandoriams su "Bundesbanku";

b) išdo vekselius, taip pat Federacijos bei kai kurių organizacijų trumpalaikius bei vidutinės trukmės išdo skolinius įsipareigojimus;

c) Federacijos, jos specialių fondų bei žemių skolinius įsipareigojimus bei skolinius reikalavimus;

d) kitus "Bundesbanko" nustatytus skolinius įsipareigojimus.

Taigi sandoriai atviroje rinkoje įforminami įvairiais vertybiniais popieriais, priklausančiais iš dalies pinigų, o iš dalies kapitalo rinkai. Tačiau pažymėtina, kad atvirosios rinkos sandorius įforminti ilgalaikiais vertybiniais popieriais leidžiama tik pinigų rinkos (t.y. bankų likvidumų) reguliavimo tikslais. Tiesioginė intervencija į emisinę rinką kursui palaikyti ar kredito poreikiams finansuoti draudžiama. Emisinis bankas negali tiesiogiai pirkti skolinių įsipareigojimų iš jų leidėjo, nes tai jau būtų ne atvirosios rinkos sandoris, o kreditavimas. Atvirosios rinkos politikai nepriskiriamos ir centrinio banko atliekamos einamosios kurso palaikymo operacijos.

Atvirosios rinkos sandoriai Vokietijoje pradėti sudarinėti 1933 m. Pagrindinius atvirosios rinkos politikos principus gali nustatyti ir keisti Centrinų bankų taryba. Šie principai apima sandorių rūšis, jų mastus, palūkanų normas, trukmę.

Kad atvirosios rinkos politika būtų tikra pinigų politikos priemonė, centrinis bankas privalo turėti galimybę veikti visiškai nepriklausomai nuo valstybės interesų. Institucinės prielaidos atvirosios rinkos politikai yra šios:

1. atvirosios rinkos (efektyvios pinigų rinkos);
2. pakankamas potencialių dalyvių skaičius;
3. pakankamas vertybinių popierių kiekis ir asortimentas;
4. bankų likvidumų palaikymo nusistovėjusios tradicijos ir principai.

Pinigų rinką sudaro dvi dalinės rinkos:

1) tarpbankinė pinigų rinka, kurioje bankai tarpusavyje keičia centrinio banko aktyvus (perskirstomi individualūs likvidumai);

2) centrinio banko ir bankų pinigų rinka, kurioje išlyginami likvidumų svyravimai ir pateikiami centrinio banko pinigai. Ji negali veikti be emisinio banko, nes tik jis gali suteikti reikalingus centrinio banko pinigus privalomiesiems rezervams ir cirkuliacijai. "Bundesbankas" atviros rinkos sandorius su bankais sudaro šioje dalinėje rinkoje.

Atvirosios rinkos sandorių objektas - pinigų rinkos vertybiniai popieriai (išdo vekseliai ir bepalūkiniai išdo įsipareigojimai) arba trumpalaikiai susitarimai dėl vėliau išperkamų vertybinių popierių įkeitimo.

Prekyba pinigų rinkos vertybiniais popieriais tarp bankų bei tarp bankų ir ne bankų praktiškai vyksta dalyvaujant centriniam bankui, kuris iš esmės ir nulemia palūkanų normas.

Sandorius atviroje rinkoje "Bundesbankas" pradėjo sudarinėti 1955 m., siekdamas kredito institucijoms sudaryti galimybę likvidumų perviršius investuoti į aktyvus, duodančius palūkanas. Tam iš pradžių jis naudojo vadinamuosius mobilizacinius vertybinius popierius - išdo vekselius ir bepalūkinius išdo įsipareigojimus, kuriuos išleido mainais už kompensacinius reikalavimus Federacijai dėl 1948 m. pinigų reformos. Kai jų pritrūko, 1971 m. "Bundesbankas" Federacijos leidimu, pradėjo leisti likvidumų popierius, kurių bendra vertė negalėjo būti didesnė kaip 50 mlrd. markių. Nuo tų metų "Bundesbankas" į atvirosios rinkos operacijas vertybiniais popieriais įtraukė ir ne bankus. Pastaraisiais dešimtmečiais mobilizacinių ir likvidumų vertybinių popierių kiekis rinkoje smarkiai svyravo. Dabar jų reikšmė sumažėjo. Nuo 1980 m. bankai jų nuolat nelaiko, "Bundesbankas" parduoda juos tik trumpam laikui absorbuoti rinkoje likvidumų perteklių.

Nuo aštuntojo dešimtmečio pabaigos "Bundesbankas" pradėjo intensyviau naudoti naujus atvirosios rinkos politikos metodus. Pavyzdžiui, nuo 1979 m. jis sudarinėja atvirosios rinkos sandorius su įsipareigojimu anksčiau laiko išpirkti stabilias palūkanas duodančius vertybinius popierius, o paskolas už įkeistus vekselius jis pradėjo teikti dar 1973 m. Visa tai yra atvirosios rinkos terminuotieji sandoriai. Jie ypatingi tuo, kad pagal juos centrinio banko aktyvai perduodami bankams tik ribotam laikui. Pinigų politikos požiūriu tokie sandoriai pranašesni už galutinį aktyvų įsigijimą tuo, kad jie yra trumpalaikiai ir grįžtamieji. Be to, jie sudaromi centrinio banko iniciatyva,

jų sąlygas galima kaitalioji pagal likvidumų padėtį. Jie nedaro tiesioginio poveikio ir vertybinių popierių su fiksuotomis palūkanomis kursams. Taigi jų vienintelė paskirtis - pinigų rinkos reguliavimas.

Nuo 1985 m. "Bundesbankas" pakeitė pinigų rinkos valdymo būdą, daugiau dėmesio skiria atvirosios rinkos politikai, pirmiausia paskolų išdavimui už įkeistus vekselius bei vertybinius popierius. Ankstesnis pinigų rinkos valdymo būdas, daugiausia pagrįstas diskonto ir lombardo politika, turėjo du didelius trūkumus. Bankų priklausomybė nuo centrinio banko lombardo kreditų trukdė jiems operatyviai reaguoti į finansų rinkų, kurias vis labiau veikė tarptautiniai procesai, permainas. Tokiomis sąlygomis trumpalaikės grįžtamosios operacijos yra lankstesnės. Nuo 1985 m. "Bundesbankas" siūlo kredito institucijoms kas mėnesį po keturis paskolos suteikimo už įkeistus vertybinius popierius sandorius. Paskolos paprastai suteikiamos vienam ar dviem mėnesiams. Nuo 1992 m. spalio mėn. "Bundesbankas" pradėjo teikti 14 dienų paskolas. Tokių paskolų bendra suma ilgainiui labai kito, tačiau bendra tendencija aiški - jos pamažu tampa svarbiausiu kredito institucijų refinansavimo šaltiniu, į antrą vietą nustumdamos tradiciškai pirmavusį diskonto kreditą.

Nuolat atnaujinamų paskolų teikimas už įkeistus vertybinius popierius "Bundesbanko" palūkanų ir aprūpinimo likvidumais politiką padarė lankstesnę. Tokie sandoriai tarsi buferis, leidžiantis lengvai ir greitai prisitaikyti prie naujų apsirūpinimo likvidumais sąlygų. Be jų, lanksčiam pinigų rinkos valdymui "Bundesbankas" naudoja ir kitas priemones - valiutinius svopus, paskolų suteikimą užstačius valiutą, trumpalaikius išdo vekselių pardavimus, greitus tenderius. Tačiau šios priemonės naudojamos tik fragmentiškai. Be to, trumpalaikiams bankų likvidumų pertekliams absorbuoti "Bundesbankas" retkarčiais pasiūlo prieš laiką negražinamus išdo vekselius (paprastai 3 dienų trukmės).

Sandorius atviroje rinkoje ilgalaikiais vertybiniais popieriais "Bundesbankas" įformina didesniu mastu gana retai, apsiribodamas tik valstybinių paskolų obligacijomis. Tokias operacijas "Bundesbankas" atlieka nuo 1967 m., tačiau jų mastai nėra dideli. Pavyzdžiui, 1992 m. pabaigoje "Bundesbankas" turėjo tik 6 mlrd. markių vertės tokių vertybinių popierių. Taigi taip jis išvengė įtarinėjimų, kad finansuoja valstybę ar siekia kapitalo rinkos politikos tikslų. Beje, ir šalyse, kur atvirosios rinkos politika yra nuo seno labai reikšminga, centriniai bankai ilgalaikių vertybinių popierių perka daug mažiau, negu daugelis mano.

Privalomųjų rezervų politika. Privalomieji rezervai yra svarbi "Bundesbanko" pinigų politikos priemonė. Vokietijoje jie nustatyti 1948 m., siekiant centrinio banko likvidumų politiką padaryti lanksčią ir efektyvią.

Privalomųjų rezervų esmė ta, kad kredito institucijos privalo savo sąskaitose centriniam banke laikyti tam tikrą savo įsipareigojimų procentą. Šį procentą nustato centrinis bankas. Nevienodas įvairių tipų indėlių procentas nustatomas todėl, kad įvairus jų likvidumo laipsnis. Konkretus privalomojo rezervo dydis kredito institucijoms nurodomas "Bundesbanko" leidžiamose privalomųjų rezervų instrukcijose.

Konkrečiau mėnesio privalomojo rezervo norma skaičiuojama centrinio banko nustatyta privalomojo rezervo procentą padauginus iš kredito institucijos vidutinio įsipareigojimų dydžio. Vidutinis įsipareigojimų dydis nustatomas dviem būdais: pagal visų dienų nuo praėjusio mėnesio 16 d. iki esamo mėnesio 15 d. galutinius rezultatus ir pagal tų įsipareigojimų lygį praėjusio mėnesio 23 d. ir paskutinę dieną bei esamo mėnesio 7 d. ir 15 d.

Už privalomųjų rezervų lėšas centrinis bankas kredito institucijoms palūkanų nemoka. Per mėnesį privalomasis rezervas gali smarkiai svyruoti, tik svarbu, kad mėnesio vidurkis ar rezervo dydis atsiskaitymo dienomis nesumažėtų žemiau nustatytos normos. Taigi privalomojo rezervo indėlius kredito institucijos gali naudoti savo einamosioms mokėjimų operacijoms; jie yra jų “darbiniai indėliai”.

Privalomųjų rezervų sistemai papildomo lankstumo teikia tai, kad faktinio ir norminio rezervo apskaičiavimo laikotarpiai skiriasi puse mėnesio: norminis rezervas skaičiuojamas to mėnesio 15 d., faktinis - paskutinę mėnesio dieną. Taigi kredito institucija turi dar pusę mėnesio trūkstumams iki normos lėšoms sukaupti.

Likvidumų politikos požiūriu galima skirti du privalomųjų rezervų aspektus. Pirmiausia privalomieji rezervai sukuria pastovų centrinio banko pinigų poreikį ir gan stabilią centrinio banko pinigų paklausą. Būtent dėl to bankų ir centrinio banko ryšiai gana glaudūs, be to, jie sušvelnina likvidumų ir palūkanų svyravimus pinigų rinkoje.

Kita vertus, centrinis bankas, keisdamas privalomųjų rezervų dydį, gali koreguoti ilgalaikį savo pinigų leidimą. Keičiant šių rezervų dydį išlaisvinami arba suvaržomi centriniame banke esantys bankų aktyvai.

Be to, privalomieji rezervai turi įtakos ir palūkanų normai pinigų rinkoje. Kadangi už juos bankams palūkanos nemokamos, tai jų laikymas centriniame banke bankams yra nuostolingas. Šiems nuostoliams kompensuoti bankai didina palūkanas už klientams teikiamus kreditus.

Privalomieji rezervai yra svarbi “Bundesbanko” pinigų politikos priemonė. Jų svarbą rodo ir tai, kad šiuo metu jų bendra suma sudaro apie 78 mlrd. markių. Nors šis metodas yra ne rinkos politikos, o labiau administracinio pobūdžio, tačiau manoma, kad jis išliks ir kuriamoje Europos centrinių bankų sistemoje.

Indėlių politika. Vadovaudamiesi “Bundesbanko” įstatymu, Federacija, žemės ir kai kurie specialūs fondai privalo savo laisvas lėšas laikyti “Bundesbanke”. Taip siekiama pritraukti laisvas valstybės ir jos institucijų lėšas, kad jas būtų galima panaudoti pinigų rinkai reguliuoti. Įstatymas įpareigoja jas laikyti centriniame banke dėl kelių priežasčių. Pirmiausia tai leidžia koncentruoti šias lėšas vienoje vietoje. Išnyksta netolygaus pasiskirstymo problema: jei šios lėšos būtų laikomos komerciniuose bankuose, vieni gautų daugiau, kiti - mažiau, tretieji - nieko. Ne mažiau svarbus ir saugumo veiksnys: centrinis bankas negali bankrotuoti, taigi jame laikomos lėšos niekada nežus.

Centrinis bankas turi teisę naudoti šias lėšas trumpalaikiam pinigų rinkos reguliavimui. Kai jis šias lėšas įdeda į bankų sistemą, tai likvidumų kiekis joje padidėja, kai išima - sumažėja. Paprastai organizacijos (šių lėšų savininkės) tuo nesuinteresuotos, nes bankai moka palūkanas, o centrinis bankas - ne. Tiesa, tai, ką jos praranda negaudamos palūkanų, kompensuojama keliais būdais. Federacija atgauna jas “Bundesbanko” pelno pavidalu. Vokietijos žemių vyriausybės “Bundesbanko” pelno negauna, todėl nuostoliams kompensuoti joms suteikiama teisė tam tikrą savo laisvų lėšų kiekį, vadinamąjį globalinių kontingentą, laikyti komerciniuose bankuose, mokančiuose už jas palūkanas. Visų žemių globalus kontingentas sudaro 7,505 mlrd. markių. Kaip savotišką kompensaciją galima vertinti ir tai, kad minėtų lėšų savininkus “Bundesbankas” aptarnauja nemokamai. Disponavimas valstybės ir kai kurių jos organizacijų laisvomis lėšomis - svarbi ir labai lanksti “Bundesbanko” pinigų rinkos reguliavimo priemonė.

Valiutų rinkos politika. Iki 1973 m. Vokietijoje pagal susitarimą su Tarptautiniu valiutos fondu galiojo fiksuoto valiutos keitimo kurso sistema. Tai reiškė, jog centrinis bankas, valiutos kursui rinkoje pasiekus leistiną ribą, privalėdavo įsikišti ir supirkti ją neribotais kiekiais, kad numuštų tą kursą iki leistinos ribos.

Dabar markės kursas laisvai svyruoja kitų valiutų atžvilgiu. Visos centrinio banko vykdomos valiutinės operacijos turi įtakos likvidumų situacijai rinkoje: jei centrinis bankas valiutą superka (nesvarbu, kokiais tikslais), tai likvidumų kiekis rinkoje didėja, jei parduoda - atvirkščiai. Beje, likvidumų kiekiui rinkoje turi įtakos ne tik Bundesbanko valiutinės operacijos, bet ir kitų šalių centrinių bankų operacijos Vokietijos markės atžvilgiu.

Dar fiksuotų valiutos keitimo kursų metu "Bundesbankas" sukūrė tokius valiutos politikos metodus, kuriais jis galėjo veikti tarptautinius pinigų srautus. Tai svopai (apsikeitimo valiutomis) ir išankstinės (forward) operacijos valiutų rinkose. Keitimo operacijų metu "Bundesbankas" valiutą perka (parduoda) esamu ir kartu nustatytu terminu. Taigi keitimas reiškia sandorio einamojo kurso suderinimą su terminuotuoju sandoriu. Keitimo norma čia yra palūkanų ekvivalentas. Keitimus naudoti "Bundesbankas" pradėjo 1958 m., norėdamas padėti Vokietijos kredito institucijoms sukaupti reikiamą kiekį trumpalaikių užsienio indėlių.

Nuo 1979 m. "Bundesbankas" likvidumams absorbuoti kartu su kredito institucijomis laikinai atlieka vadinamąsias valiutines operacijas, teikdamas paskolas. Todėl bankai įgyja teisę ribotą laiką naudotis "Bundesbanko" užsienio aktyvais, kurie yra "Bundesbanko" nuosavybė ir jis už juos gauna palūkanas.

Minėtos valiutinės operacijos iš esmės yra terminuotos atvirosios rinkos operacijos. Tai labai lankstus valiutos rinkos reguliavimo būdas, turintis tik tą trūkumą, kad apima tik nedidelę kredito institucijų dalį.

6.3. Vokietijos pinigų politikos priemonių naudojimo raida pastaraisiais metais

Europos ekonominės ir valiutinės unijos kūrimas susijęs ir su pinigų politikos problemų sprendimu. Šioje unijoje turės būti bendra pinigų politika. Už ją bus atsakinga Europos centrinių bankų sistema. Bendra pinigų politikos strategija ir centrinių bankų priemonės turės būti naudojamos nepriklausomai nuo nacionalinių vyriausybių bei EEB organų.

Pinigų politikos strategijos srityje rekomenduojama nustatyti tarpinius tikslus, orientuotus į pinigų masę, kaip daroma Vokietijoje. Juos nustatant reikėtų remtis potencialiu ekonomikos kilimu.

Pinigų politikos priemonės reikės parinkti taip, kad, jas naudojant, pinigų masę būtų galima reguliuoti ir vidutinės trukmės laikotarpiu. Kiti jų parinkimo kriterijai - tai paprastumas ir konkurencinis neutralumas. Valiutų srityje pinigų politika taip pat turės būti visur vienoda. Centrinių bankų pinigai visur turės būti teikiami vienodomis sąlygomis. Tam visoje valiutinėje erdvėje reikės nustatyti vienodas pinigų rinkos palūkanas. Apie kai kurių pinigų politikos priemonių likimą integruotoje Europoje galima pasakyti štai ką:

- a) atvirosios rinkos politika turėtų būti svarbiausias centrinių bankų pinigų pasiūlos būdas. Ji turėtų būti vykdoma decentralizuotai, ne tik valstybiniais, bet ir privačiais vertybiniais popieriais, ypač stengiantis įtraukti ir nebankinio sektoriaus vertybinius popierius;
- b) privalomieji rezervai turėtų papildyti atvirosios rinkos paklausos politiką. Jie turėtų stabilizuoti centrinių bankų pinigų paklausą ir padaryti ją tam tikru mastu prognozuojamą;

c) lombardiniai kreditai nepraras savo reikšmės tenkinant staigius, nenumatytus centrinių bankų pinigų poreikius. Jų palūkanų norma turėtų būti viršutinė palūkanų pinigų rinkos riba;

d) visos Europos mastu diskontinį kreditą naudoti galimybės menkos, nes daugelyje šalių jis egzistuoja tik rudimentiniu pavidalu.

7. Vengrijos bankų veiklos principai

7.1. Bendra Vengrijos bankininkystės situacija

Vengrija iš visų Rytų Europos šalių anksčiausiai pradėjo bankų sistemos reformą. Monetarinis valdymas nuo komercinės bankininkystės atskirtas jau 1987 m. hibridinėje ekonominėje terpėje, jau kurį laiką orientuotoje į rinkos ekonomiką.

Teisiniai bankininkystės pamatai Vengrijoje buvo pradėti dar 1991 m., priėmus du pagrindinius įstatymus: Centrinio banko įstatymą ir Bankininkystės įstatymą.

Naujos bankininkystės teisinės normos Vengrijoje sudaro vakarietiško tipo įstatyminę infrastruktūrą. Naujoji įstatyminė bazė, apimanti apskaitos, bankų ir bankroto įstatymus, yra pažangiausia iš visų Europos šalių, tačiau dėl didelio valstybės biudžeto deficito ji atsidūrė neadekvačioje ekonominėje terpėje. (Skaitant kai kurius Vengrijos įstatymus susidaro įspūdis, kad jie pažodžiui nukopijuoti nuo Vakarų Europos analogų.

7.2. Vengrijos nacionalinis bankas

1991 m. priimtas Nacionalinio banko įstatymas suformulavo jo naujus pinigų politikos uždavinius ir atsakomybės sferą komercinių bankų, finansų rinkų ir valiutos atžvilgiu. Aukščiausiai pinigų ir valiutos institucijai buvo garantuotas nepriklausomumas nuo vyriausybės. Komercinę bankininkystę visiškai perėmė komerciniai bankai.

Nuo to laiko Vengrijos nacionalinis bankas nevykdo sandorių su firmomis ir privačiais klientais, tačiau jam vis tiek teko įveikti daug kliūčių. Centrinio banko personalas dar nesugeba klasifikuotai spręsti naujų uždavinių. Banko organizacinė struktūra nepritaikyta jo naujam vaidmeniui - valstybės centrinio ir esminio banko funkcijai. Žodis "kompiuteris" banke daugeliui dar negirdėtas. Trūksta patikimos statistikos, tiksliai atspindinčios tikrąją ekonomikos būklę. Be jos pinigų ir valiutos politika miglota. Todėl nenuostabu, kad ir nacionalinio banko prognozės gana dažnai nepasitvirtina. Pinigų rinka yra nepakankami išplėta. Veikia valiutų rinka, per ją centrinis bankas daro įtaką forinto kursui.

Be greitai didėjančio valstybės biudžeto deficito, labai daug problemų centriniam bankui sudaro ir komerciniai bankai. Daugelis jų turi labai daug beviltiškų skolų, ir neaišku, ką su jomis daryti, nes jei bandytų jas padengti, kaip siūlo Privatizacijos tarnyba, tai netektų viso savo kapitalo. Į spaudimą, kuris verčia juos prisitaikyti prie naujų bankininkystės ir nemokumo įstatymų, komerciniai bankai, centrinio banko pinigų politikos skyriaus vadovų nuomone, kol kas rimčiau nereaguoja. Tik pamažu privatūs klientai, įmonės ir bankai mokosi savo veikloje atsižvelgti į tokius dalykus, kaip kainų raida, palūkanų normos, keitimo kursai, pajamų raida, likvidumai.

Bankų priežiūra Vengrijos nacionalinis bankas neužsiima. Tai neseniai sukurtos valstybinės priežiūros žinybos darbas, tačiau ji dirba nepatenkinamai. Centriniam banke vyrauja nuomonė, kad 1992 m. bankų bankrotų buvo galima išvengti.

Valstybės biudžeto deficitas, padidėjęs iki 8 proc. bendrojo nacionalinio produkto, smarkiai apsunkina centrinio banko pastangas sukurti efektyvią kapitalo rinką, kadangi valstybė surenka beveik visas privačių indėlininkų santaupas ir ekonomikai plėtoti palieka labai mažai likvidumų.

Vyriausybės atžvilgiu centrinis bankas formaliai išlaiko tam tikrą distanciją, kadangi Centrinio banko įstatyme įtvirtintas pinigų politikos nepriklausomumo principas. Tačiau daugybė problemų, su kuriomis susiduria persitvarkymo etapo visuomenė, verčia centrinį (valstybės) banką glaudžiai bendradarbiauti su valdžios įstaigomis. Ryšį su vyriausybe rodo ir tai, kad, skiriant centrinio banko prezidentą (šešeriems metams) ir keturis jo pavaduotojus, lemiamą žodį taria premjeras.

Kad galėtų išlaikyti nepriklausomumą ir sėkmingai kovoti su infliacija, centrinis bankas valstybę turi finansuoti tik ribotai. Finansų ministerijai jis jau neteikia jokių tiesioginių kreditų, tačiau gali perimti valstybės skolas, kurios 1993 m. apribotos 5 proc. valstybės pajamų, 1994 m. - 4 proc., o 1995 m. - tik 3 proc. Tokio ribojimo tikslas - aprūpinti nacionalinį banką pinigais, reikalingais įsiterpti į pinigų bei kapitalo rinkas.

Atsakomybę už forintą Nacionalinis bankas dalijasi su vyriausybe. Vengrijos valiuta dar neseniai buvo siejama su valiutų krepšeliu, kurio pusę sudarė ekiu, o kitą pusę - JAV doleris. Vėliau ekiu pakeistas Vokietijos marke. Tai nelabai sėkmingas sprendimas, kadangi doleris atsižvelgiant į eksportą turi per didelę svorį.

Forintui leidžiama svyruoti $\pm 0,5$ % oficialaus kurso. Centrinis bankas, darydamas intervencijas į valiutų rinką, stengiasi išlaikyti šį kursą. Sprendimus keisti oficialų kursą priima vyriausybė, tačiau esminis bankas po kiekvienos oficialios devalvacijos gali 5 proc. ją sušvelninti. 1993 m. forintas devalvuotas keturis kartus (dar nepasibaigus metams).

Vengrijos nacionaliniam bankui vadovauja dešimties narių direktoratas ir valdyba. Tačiau galutinė atsakomybė už pinigų politiką tenka Vengrijos nacionalinio banko prezidentui. Valdybos svarbiausias tikslas - kainų stabilumas. Pamažu kuriasi pinigų politikos priemonių spektras. Komerciniai bankai aprūpinami centrinio banko pinigais panašiai kaip ir Vokietijoje, t.y. pardavinėjant juos be jokių ribojimų, kadangi bankai disponuoja akceptuojamais vertybiniais popieriais. Palūkanų norma, kurią centrinis bankas kasdien nustato toms parduodamoms lėšoms, maždaug 2 % didesnė už rizikos palūkanų normą. Kaip jau minėta, bankų likvidumui daromas poveikis ir keitimais.

Be to, stengiamasi nustatyti ir piniginių išteklių ribą. Kitose srityse centrinis bankas dirba gana sėkmingai - jam pavyko sumažinti infliaciją. Smarkiai sumažėjo ir palūkanų lygis.