



ISSN 1648-0627 print

ISSN 1822-4202 online

VERSLAS: TEORIJA IR PRAKTIKA
BUSINESS: THEORY AND PRACTICE

<http://www.btp.vgtu.lt>; <http://www.btp.vgtu.lt/en>

2007, Vol VIII, No 1, 33–43

ASMENS INVESTICIJŲ Į FINANSINES PRIEMONES PLĖTROS GALIMYBĖS LIETUVOJE

Aušra Klimavičienė¹, Daiva Jurevičienė²

*Vilniaus Gedimino technikos universitetas, Saulėtekio al. 11, LT-10223 Vilnius, Lietuva
El. paštas ¹ausra_klimaviciene@yahoo.com, ²daivajur@hotmail.com*

Įteikta 2006-09-30; priimta 2006-11-17

Santrauka. Straipsnyje nagrinėjamos asmeninių finansinių investicijų plėtros Lietuvoje problemos ir skatinimo investuoti svarba. Analizuojamas asmeninių finansų, finansinio turto, asmens finansinių investicijų ryšys. Daug dėmesio skiriama Lietuvos vertybinių popierių rinkos plėtrai apibendrinti, atskleidžiamos investavimo galimybės. Analizuojami investuotojų apklausos rezultatai, identifikuojamos neinvestavimo ir netaupymo priežastys, vertinamos gyventojų žinios, investavimo įgūdžiai, investicinių priemonių pasirinkimo sprendimai, pateikiama siūlymų dėl investicijų į vertybinius popierius skatinimo. Remiantis tyrimo duomenų analizės rezultatais, vertinamas asmeninių finansinių investicijų plėtros Lietuvoje potencialas, siūlomi efektyvūs sprendimai, galintys teigiamai veikti asmeninių finansinių investicijų populiarumą šalyje.

Reikšminiai žodžiai: asmeniniai finansai, asmeninės finansinės investicijos, vertybinių popierių rinka, finansinis turtas, taupymas, finansinės priemonės.

DEVELOPMENT POSSIBILITIES OF PERSONAL INVESTMENTS INTO FINANCIAL INSTRUMENTS IN LITHUANIA

Aušra Klimavičienė¹, Daiva Jurevičienė²

*Vilnius Gediminas Technical University, Saulėtekio al. 11, LT-10223 Vilnius, Lithuania
E-mail: ¹ausra_klimaviciene@yahoo.com, ²daivajur@hotmail.com*

Received 30 September 2006; accepted 17 November 2006

Abstract. The article examines the development possibilities of personal financial investments and the importance to induce those investments in Lithuania. The links between personal finance, financial assets and personal financial investments are analyzed. The development of Lithuanian stock market is reviewed and the investment opportunities are revealed. The paper analyses the results of investors survey, explores the reasons for not investing and not saving behavior and the ways to foster investments into securities and to increase population's interest in security market. The investment knowledge, skills and decisions regarding the selection of financial tools are assessed and the ways to induce the investments into securities are introduced. The potential of personal financial investments development in Lithuania – based on results of analysis of research data – is evaluated, the effective solutions that might foster the popularity of personal financial investments in our country are proposed.

Keywords: personal finance, personal financial investments, stock market, financial assets, saving, financial instruments.

1. Įvadas

Asmeniniai finansai vis dar retai mokslininkų analizuojami kaip atskira sritis, tačiau pastaraisiais metais susidomėjimas rinkoje šia finansų dalimi sparčiai auga ir Lietuvoje.

Viena vertus, tokį populiarumą lėmė pasikeitusi finansinė namų ūkių padėtis, didėjančios pajamos, tam tikri vyriausybės veiksmai (pvz., Gyventojų pajamų mokesčio įstatymo išgaliojimas 2003 m., planuojamas gyventojų pajamų mo-

kesčio tarifo mažinimas, pradedant 2006 m. liepos 1 d.), kita vertus – augantis gyventojų pasitikėjimas finansinėmis institucijomis, sparčiai kintanti vertybinių popierių (per 2003–2005 m. Lietuvos akcijų rinka išaugo 338 %, vidutinė rinkoje listinguojamų akcijų graža per minėtą laikotarpį išaugo 609 %), nekilnojamojo turto ir kt. rinkos.

Makroekonomistų teigimu, pagrindinis bendrojo vidaus produkto, taip pat ir verslo įmonėse pagamintų prekių vartotojai – tai namų ūkiai. Investicijų srityje už bet kurio verslo subjekto „stovi“ namų ūkio ar asmens pinigai. Todėl vienaip ar kitaip nuo to, kaip efektyviai bus valdomi asmens finansai, priklauso ne tik atskiro asmens ar šeimos gerovė, bet ir viso šalies ūkio vystymasis.

Tačiau vis dar sąlygiškai mažos gyventojų pajamos, menkos investavimo žinios, plačiai populiarinamas vartojimo skatinimas (įvairiomis bankų ir prekybos tinklų akcijomis, trumpalaikio skolinimosi paslaugų gausa) yra pagrindinės šios plėtros kliūtys.

Straipsnio autorių tikslas – išnagrinėti asmeninių finansinių investicijų plėtros Lietuvoje galimybes ir pateikti siūlymus, skatinančius jų augimą šalyje.

2. Asmeninės finansinės investicijos ir finansų sistema

Asmeniniai finansai – tai ne tik pinigai, kuriais disponuoja namų ūkis, bet ir įvairiašaliai asmens ir kitų ekonominių subjektų piniginiai santykiai [1]. Asmens finansiniai santykiai atsiranda judant piniginiams lėšoms jų formavimosi ir naudojimo procesuose.

Asmeniniai finansai – tai asmens ar namų ūkio pajamos ir išlaidos. Nors jau yra bandymų pritaikyti abipusę pinigų valdymo galimybę, t. y. rasti teisingą santykį tarp skolinimosi ir investavimo [2], šiame darbe analizuosime tik galimybes valdyti gaunamus kaip pajamas pinigus, t. y. turtą (aktyvus). Piniginių lėšų susidarymo ir naudojimo procesai neturi būti chaotiški – juos būtina kruopščiai planuoti. Asmeninių finansų valdymas turinio požiūriu turėtų apimti investicijas, draudimą, mokesčių planavimą, pensijų paslaugas ir paveldimo turto planavimą [3].

Asmeninis individo turtas įvairiais gyvenimo etapais yra skirtingas. Mokslininkų įrodyta, kad darbinės veiklos metu turtas pirmiausia intensyviai didėja, o vėlesniu gyvenimo etapu ima mažėti. Kalbant apie asmeninio turto valdymą, galioja bendros investavimo taisyklės rizikos ir likvidumo valdymas, užtikrinant norimą (priimtina) investicijų gražą. Šios trys priežastys bei noras įveikti infliaciją sudaro investavimo kriterijus [4].

Gyvenimo ciklas lemia investicinius sprendimus: kuo ilgesnis investavimo horizontas, tuo daugiau investuojama į rizikingesnes finansines priemones. Jaunesni investuotojai, kuriems iki pensijos likę dar daug metų, investuos daugiau į akcijas nei vyresni žmonės. Senstant ir trumpėjant investicijų horizontui verta būti konservatyvesniam, mažinti akcijų dalį portfelyje, kadangi lieka nedaug metų „blogiems“ metams atsverti „geraisiais“ [5].

Kaip teigia G. V. Hallman ir J. S. Rosenbloom, asmeninių finansų planavimas yra koordinuotų ir apgalvotų planų pasiekti finansinius tikslus rengimas ir įgyvendinimas [6]. Šie autoriai tapatina asmeninių finansų valdymo ir asmeninių finansų planavimo sąvokas, finansinių planų įgyvendinimą laikydami vienu finansinio planavimo elementu. Anot minėtų autorių, finansinio planavimo procesą vis dažniau apibūdina privataus turto valdymo sąvoka (angl. *private wealth management*).

M. Brain pabrėžia asmeninių finansų planavimo svarbą ir teigia, kad būtina transformuoti atsitiktinį pinigų valdymą (angl. *random money management*) į kontroliuojamą pinigų valdymą (angl. *controlled money management*) [7].

Kiekvieno asmens finansiniai tikslai gali skirtis priklausomai nuo individualių aplinkybių, požiūrio, poreikių [8]. Vis dėlto daugumos žmonių finansinius tikslus G. V. Hallman ir J. S. Rosenbloom suskirstė į grupes [6]:

- 1) apsauga nuo rizikos (ankstyvos mirties, nedarbingumo praradimo, medicininės priežiūros išlaidų, globos išlaidų, turto netekties, nedarbo);
- 2) kapitalo kaupimas (atsargos fondai (angl. *emergency fund*), šeimos tikslams, išsilavinimui, investicijoms);
- 3) apsirūpinimas pajamomis pensiniam amžiui;
- 4) mokesčių naštos sumažinimas;
- 5) paveldimo turto planavimas;
- 6) investicijų ir turto valdymas (įskaitant turto valdymo invalidumo atveju planavimą).

Tačiau kalbant apie asmeninius finansus, nepakanka remtis tik žmonių tikslais. Būtina atsižvelgti į tokias pagrindines charakteristikas, kaip pajamos, namų išlaikymo išlaidos, amžius, šeimos struktūra, poreikis turėti pakankamą likvidaus turto kiekį (grynujų pinigų), infliacijos ir palūkanų normų supratimas (arba tokio supratimo stoka), taip pat patirtis finansų rinkose (ar jos neturėjimas), mokesčių planavimas, ateities suvokimas (valstybinės pensijos įvertinimas, karjeros pabaigos suvokimas, uždirbtų pajamų praradimas) ir kt. [4].

Finansinio planavimo sąvoka abstrakti, todėl ji apima visą asmeninio turto valdymo procedūrą: nuo tikslų nustatymo iki konkrečių veiksmų. Finansinio planavimo esmė – unikalus atskiro žmogaus gyvenimas, pagal kurį sudaromos finansinės strategijos. Planuojant finansus atsižvelgiama į kokybinius rodiklius ir taikomi įvairūs matematiniai modeliai, kurių pagrindiniai kintamieji: išteklių, numatoma graža, laiko trukmė [3].

Anot G. V. Hallman ir J. S. Rosenbloom, finansinio planavimo procesas apima asmeninių tikslų pavertimą specifiniais planais ir galiausiai konkrečiomis priemonėmis tiems planams įgyvendinti [6]. Minėti autoriai išskiria šiuos asmeninių finansų planavimo etapus:

1. Informacijos rinkimas ir asmeninių finansinių ataskaitų parengimas. Rekomenduojama parengti keletą supaprastintų asmeninių finansinių ataskaitų, panašių į nau-

dojamas įmonėse. E. Faerber pirmojo finansinio planavimo etapu greta finansinių ataskaitų skatina apskaičiuoti ir savo grynąją vertę (angl. *net worth*) [9] iš viso asmens turto atimant visus išpareigojimus. Grynoji vertė neturėtų būti vertinama kaip suma, kurią galima išleisti. Tai labiau asmens finansinės gerovės rodiklis.

2. Tikslų nustatymas. Šiuo etapu suformuluojami finansiniai tikslai, kuriems pasiekti bus sudaromi finansiniai planai. Čia atkreipsime dėmesį į kapitalo kaupimo atsargos fondui tikslą. Šis atsargos fondas apsaugo įvykus netikėtai nelaimei (nedarbingumas, nedarbas ir pan.). Įvairūs autoriai mini įvairius tokio fondo dydžius. A. Tobias teigia, kad neturint nuo 5 000 iki 10 000 JAV dolerių, kurie būtų likvidūs ir saugiai laikomi kaip banko indėlis, net neverta svarstyti rizikingesnių investavimo būdų [10]. J. B. Quinn ir kiti asmeninių finansų ekspertai teigia, kad toks fondas turėtų būti nuo 3 iki 6 mėnesių pragyvenimo išlaidų dydžio, o tos lėšos laikomos banke arba pinigų rinkos fonde [11].

3. Kaip pabrėžia Van K. Tharp, finansinių tikslų išskėlimas yra vienas svarbiausių visos sistemos kūrimo elementų, nuo kurio priklausys ir viso finansų planavimo rezultatai. Jų sudarymas turėtų užimti nuo 20 iki 50 % asmeninių finansų planavimo sistemos kūrimo laiko [12]. JAV apie pusė gyventojų investuoja į savo pensinį amžių ir dar papildomai (dauguma gyventojų) į nenumatytus gyvenimo atvejus. Be abejo, yra kitokių tikslų, tokių kaip būsto įsigijimas, apsisaugojimas nuo infliacijos, išlaidos medicinai, aukštajam mokslui ir kt. [11]. Esamos situacijos analizė ir alternatyvų svarstymas. Šiuo žingsniu analizuojama asmens dabartinė finansinė situacija, ji siejama su asmens išsiskeltais tikslais ir svarstomos įvairios alternatyvos, kurios padėtų pašalinti neatitikimus tarp išskeltų tikslų ir esamos situacijos. Svarbu įvertinti asmens rizikos toleranciją. Kaip teigia J. F. Elger, lygiai taip pat, kaip dauguma finansų institucijų skiria daug dėmesio savo veiklos rizikai vertinti, būtina nepamiršti ir investuotojo (asmens ar šeimos) finansinės rizikos ir taikyti tuos pačius metodus [13].

4. Plano formulavimas ir įgyvendinimas. Išanalizavus asmens dabartinę finansinę situaciją, įvertinus išsiskelčius tikslus ir apsvačius alternatyvas, galima sudaryti finansinį planą tikslams pasiekti.

5. Periodinė peržiūra ir koregavimas. Keičiantis aplinkybėms, keičiamas bei koreguojamas ir pats planas.

Finansus turėtų planuoti visi. Keletą sudėtingesnių turto valdymo priemonių naudoja turintys dideles pajamas ir daug turto, tačiau taip yra todėl, kad mažiau uždirbantiems asmenims trūksta informacijos apie finansų planavimą [6]. Jei jie žinotų visas galimas priemones, jie būtinai jomis pasinaudotų.

Asmeninių finansų planavimo poreikį ir finansų planavimo sudėtingumą lėmė ekonominis augimas, mokesčių struktūra, tapęs norma dviejų uždirbančiųjų šeimoje buvimas ir kiti socialiniai bei ekonominiai pokyčiai.

Tačiau dauguma mano, kad jie neturi pakankamai turto ar pajamų, kad jų finansinės operacijos būtų teisingos ir kryptingos, todėl jie nelinę planuoti savo finansų. Be to, egzistuoja natūrali tendencija, būdinga užimtiems žmonėms, atidėlioti finansų planavimą. Galiausiai kai kurie žmonės mano, kad profesionalus asmeninių finansų valdymas brangiai kainuos.

Amerikiečių mokslininkų (N. Diamond, S. O'Curry) tyrimai rodo, kad dauguma amerikiečių norėtų sistemingai valdyti savo finansus, tačiau to nesugeba daryti. Dažniausiai buvo nurodomos dvi priežastys, kodėl vengiama sudaryti šeimos biudžetus, planuoti išlaidas ir pan. Tai – turėjimas per mažai pinigų ir turėjimas pinigų daugiau nei reikia. Galiausiai dalis respondentų savo finansinę situaciją linkę laikyti laikina, nors dauguma jų keletą metų iš eilės yra įsiskolinę bankui [14].

Nepaisant to, kad egzistuoja suprantamos priežastys, kodėl žmonės nelinę planuoti asmeninių finansų, to nedarymo išlaidos gali būti labai didelės. Šeima gali būti nepasaugota arba nepakankamai apsaugota nuo tokių asmeninių nelaimių, kaip mirtis, neįgalumas, sunkios ligos ir kt. Nesugebėjimas tinkamai diversifikuoti investicijų portfelį gali atnešti daugybę nuostolių, lemti ir didesnius nei būtina pajamų, turto, dovanojimo ir paveldimo turto mokesčius. Galiausiai asmens tikslai liks neįgyvendinti: galimybė keisti darbą, siekti mokymosi galimybių, keliauti, anksti išeiti į pensiją ir t. t.

3. Investuotojų tyrimas: apklausos rezultatai

Tyrimo metu apklausta 400 asmenų, kurių amžius – nuo 21 iki 60 metų. Tyrimas buvo vykdomas internetu. Internetinės apklausos metodas pasirinktas dėl ypač asmeniškos asmeninių finansų srities. Tai vienas geriausių metodų tikslams duomenims gauti.

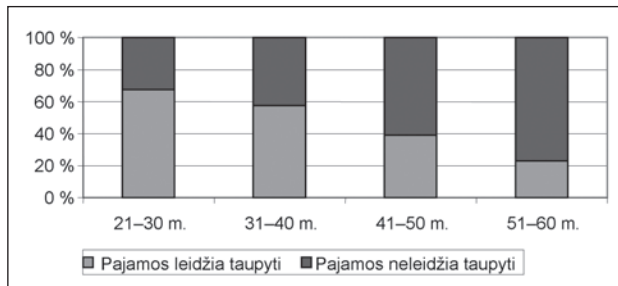
Keliamos šios tyrimo hipotezės:

- 1) Daugiau nei pusei gyventojų taupyti neleidžia gaunamos pajamos.
- 2) Santaupas investuoti į vertybinius popierius ryžtasi tik nedidelė asmenų dalis.
- 3) Pagrindinės priežastys, kurios trukdo asmeninių investicijų plėtrai, yra žinių apie investicijas į vertybinių popierių rinką stoka ir mažos gyventojų pajamos.

3.1. Galimybių taupyti analizė

Tyrimo metu nustatyta, kad 53,1 % apklausoje dalyvavusių asmenų pajamos leidžia taupyti, likusi dalis, t. y. 47,9 %, respondentų teigė negalintys taupyti. Daugiausia galimybių taupyti turi 21–30 metų amžiaus asmenys (1 pav.).

Šioje amžiaus grupėje apklaustųjų, kuriems pajamos leidžia taupyti, dalis – didžiausia ir sudaro 67,5 %. 31–40 metų amžiaus grupėje 57,5 % respondentų atsakė galintys



1 pav. Skirtingų amžiaus grupių galimybės taupyti

Fig 1. Ability to save in the age groups

taupyti. Tarp 41–50 metų asmenų 39,0 % sako galintys taupyti, o vyriausioje – 51–60 m. amžiaus grupėje – taip atsakė tik 23,1 % respondentų. Šios amžiaus žmonių pajamos atskaičius mokesčius, tenkančios vienam šeimos nariui, yra mažiausios, tad natūralu, kad tai yra viena pagrindinių tokio mažo galinčių taupyti asmenų skaičiaus priežasčių.

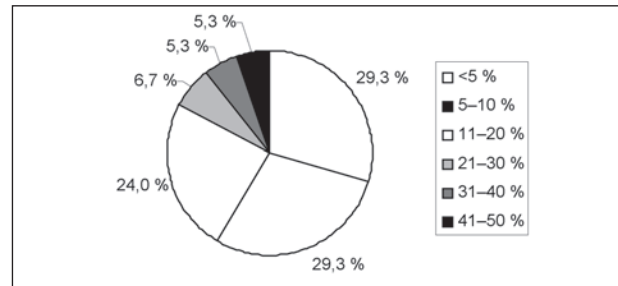
Gaunamų pajamų dydis, pajamos, tenkančios vienam namų ūkio nariui, yra pats svarbiausias veiksnys, lemiantis taupymo ir investavimo galimybes. Šeimos, kuriose vienam nariui tenka mažiau kaip 1 000 Lt, sunkiausiai randa galimybių taupyti, tai gali daryti tik 26,3 % apklaustųjų. Didėjant pajamų daliai, tenkančiai vienam šeimos nariui, kartu didėja ir asmenų, kuriems pajamos leidžia taupyti, procentinė dalis. Tarp tų šeimų, kuriose vienam nariui tenka nuo 1 000 iki 2 000 Lt, galinčių taupyti skaičius išauga iki 59,7 %. Kai vienam nariui tenka nuo 2 000 iki 3 000 Lt, pajamos taupyti leidžia 81,8 %. Iš didžiausias pajamas gaunančių, t. y. kai šeimos nariui tenka daugiau kaip 3 000 Lt, taupyti gali absoliuti dauguma respondentų.

Matome, kad daugiau nei pusei apklaustų asmenų taupyti gaunamos pajamos neleidžia. Čia galima pajamų ir galimybių taupyti įvertinimo priklausomybę, kurią patikrinsime naudodamiesi statistiniu duomenų analizės paketu SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*).

Požymių nepriklausomumui tikrinti naudojame χ^2 (chi kvadratu) nepriklausomumo. Šis kriterijus atsako į klausimą, ar požymiai priklausomi. χ^2 reikšmė lygi 29,520, laisvės laipsnių skaičius $df = 3$ ir p reikšmė 0,000. Kadangi p reikšmė mažesnė už 0,05, hipotezę apie požymių nepriklausomumą atmetame – požymiai statistiškai priklausomi.

SPSS paketu analogiškai patikriname pajamų ir faktiško dalies pinigų atidėjimo taupyti nepriklausomumą. χ^2 reikšmė lygi 26,951, laisvės laipsnių skaičius df lygus 3, p reikšmė lygi 0,000. Kadangi p reikšmė mažesnė nei 0,05, hipotezę apie požymių nepriklausomumą atmetame, t. y. požymiai – pajamų dalis, tenkanti vienam šeimos nariui, ir dalies pajamų atidėjimas taupyti – statistiškai reikšmingai susiję.

Didesnės dalies respondentų nuomone, jų pajamos neleidžia taupyti, taip pat didesnė dalis respondentų neatideda dalies pajamų taupyti. SPSS paketu įvertinus pajamų ir subjektyvios nuomonės apie gebėjimą taupyti ir objekty-



2 pav. Pajamų dalies, atidedamos taupyti, dydis

Fig 2. Percentage of income put aside for saving

vaus faktiško atidėjimo taupyti priklausomumą, galima daryti išvadą, kad pajamos tiesiogiai veikia galimybę taupyti. Tai patvirtina pirmąją tyrimo hipotezę: daugiau nei pusei gyventojų taupyti gaunamos pajamos neleidžia.

3.2. Santaupų dydžio ir taupymo priežasčių nustatymas

Kaip matyti iš 2 paveikslo, į klausimą, kokią pajamų dalį skiria taupyti, daugiausia, t. y. 30 %, atsakė atidedantys mažiau kaip 5 % pajamų. Pajamomis, kaip ir viso tyrimo metu, čia laikomos pajamos, atskaičius mokesčius.

29 proc. respondentų teigė taupyti atidedantys nuo 5 iki 10 % pajamų. 24 % tų, kuriems pajamos leidžia taupyti, taupyti atideda nuo 11 iki 20 % pajamų. 7 % respondentų, kurių pajamų pakanka tam, kad būtų galima taupyti, atideda nuo 21 iki 30 % pajamų. Po 5 % respondentų atideda nuo 31 iki 40 proc. ir nuo 41 iki 50 % pajamų.

Taupyti atidedamos pajamų dalies dydis priklauso nuo asmens pajamų. Gaunantys didesnes pajamas gali daugiau ir atidėti, nesvarbu, kad didesnes pajamas gaunančių asmenų išlaidos būna taip pat didesnės. Kai vienam šeimos nariui tenka mažiau kaip 1 000 Lt, taupyti dažniausiai atidedama mažiau nei 5 % pajamų. Taip daro 57,1 % asmenų. Didėjant pajamų daliai, tenkančiai vienam šeimos nariui, didėja ir vyraujanti atidedama taupyti procentinė pajamų dalis. Tarp turtingiausių šeimų 30,6 % apklaustųjų gali atidėti 21–30 % pajamų.

Pajamų, tenkančių vienam šeimos nariui, ir taupyti atidedamos pajamų dalies dydžio priklausomybę patikrinsime SPSS paketu. Sprendimas SPSS paketu rodo, kad požymiai – pajamos, tekkančios vienam šeimos nariui, ir pajamų dalis, atidedama taupyti, – statistiškai priklausomi. Kadangi $\chi^2 = 45,007$, $df = 15$, o p reikšmė lygi 0,000, hipotezę apie požymių nepriklausomumą atmetame.

Požymių ryšio stiprumui nustatyti naudosime Spirmeno koreliacijos koeficientą. Spirmeno koreliacijos koeficientas skaičiuotas atlikti SPSS paketu. Pajamų, tenkančių vienam šeimos nariui, ir pajamų dalies, atidedamos taupyti, koreliaciją ($r_s(xy) = 0,224$) atitinkanti p reikšmė (0,000) yra mažesnė ne tik už 0,01. Taigi šie du dydžiai statistiškai reikšmingai koreliuoja esant reikšmingumo lygmeniui $\alpha = 0,01$. Koreliacija teigiamoji, todėl priklausomybė tiesiogiai

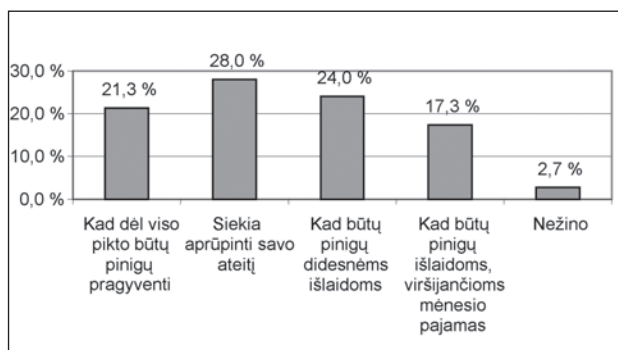
nė: kuo didesnė šeimos nariui tenkanti pajamų dalis, tuo didesnė atidedama pajamų dalis.

Daugiausia galimybių taupyti turi jauni žmonės (21–30 amžiaus grupė). Čia daugiau negu kitose amžiaus grupėse tokių, kurie taupyti gali atidėti 21 % ir daugiau pajamų. 31–40 metų amžiaus grupėje dažniausiai (39,1 % taupančiųjų) atidedama nuo 10 iki 20 % pajamų. Kuo žmonės vyresni, tuo mažesnės galimybės atidėti didelę dalį pajamų. 41–60 metų amžiaus grupėje didžiąją dalį (55,6 %) sudaro asmenys, atidedantys taupyti mažiau kaip 5 % pajamų. Nors remiantis gyvenimo ciklo teorija, daugiausiai taupyti gali skirti vidutinio amžiaus žmonės, kurie jau išaugino ir išmokslino vaikus, išmokėjo būsto paskolas, tačiau Lietuvoje atliktas tyrimas šios tendencijos nepatvirtino. Greičiausiai to priežastis – žinių apie investavimo galimybes trūkumas, nors gali būti ir per vėlai įgytos būsto paskolos, o atskirais atvejais gali būti, kad vyresni žmonės ima paskolas, siekdami padėti savo vaikams.

Amžiaus ir atidedamos pinigų dalies priklausomybę patikrinsime naudodamiesi SPSS paketu. χ^2 reikšmė lygi 41,146, laisvės laipsnių skaičius df lygus 15, p reikšmė lygi 0,000. Kadangi p reikšmė mažesnė nei 0,05, hipotezę apie požymių nepriklausomumą atmetame, t. y. požymiai – pajamų dalis, tenkanti vienam šeimos nariui, ir amžius – statistiškai reikšmingai susiję.

Spirmeno koreliacijos koeficientas skaičiuotas SPSS paketu. Pajamų, tenkančių vienam šeimos nariui, ir amžiaus koreliaciją ($r_s(xy) = -0,481$) atitinkanti p reikšmė (0,000) yra mažesnė už 0,01. Taigi šie du dydžiai statistiškai reikšmingai koreliuoja esant reikšmingumo lygmeniui $\alpha = 0,01$. Koreliacija neigiamoji, todėl priklausomybė atvirkštinė: kuo vyresnis asmuo, tuo mažesnė pajamų dalis atidedama taupyti, ir atvirkščiai. Jauni žmonės gali daugiau atidėti taupyti nei vyresnio amžiaus asmenys.

Iš 3 paveikslu matyti, kad 28,0 % respondentų, atidedančių dalį pajamų taupyti, taupo, nes siekia aprūpinti savo ateitį. 24,0 % respondentų tokiu būdu kaupia lėšas didesnėms išlaidoms. 17,3 % respondentų taupo, nes siekia aprūpinti savo ateitį. 21,3 % respondentų taupo, nes siekia aprūpinti savo ateitį. 2,7 % respondentų taupo, nes siekia aprūpinti savo ateitį.



3 pav. Taupymo priežastys

Fig 3. Reasons for saving

3.3. Santaupų paskirstymas tarp turto rūšių

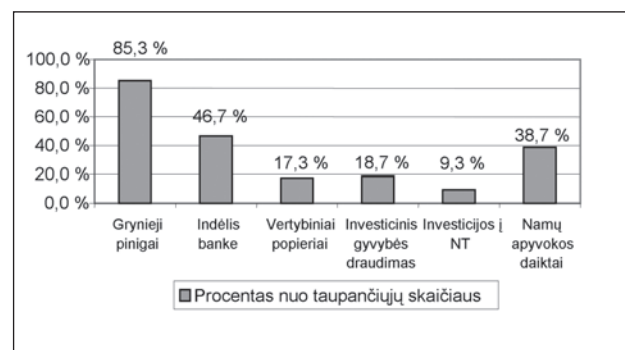
Taupymo priemonėmis, kurios užtikrina ne tik pinigų kaupimą, bet ir apsaugo nuo nuvertėjimo, laikomi vertybiniai popieriai, investicinis gyvybės draudimas ir banko indėlis. Vertybiniai popieriai apima investicijas į atskirus vertybinius popierius, investicinius fondus bei savanoriškus trečiosios pakopos pensijų fondus. Nekilnojamasis turtas ir kitas materialus turtas šioje dalyje mums svarbus kaip lėšų naudojimo būdas.

Didžioji dalis, t. y. 85,3 %, respondentų dalį taupyti skirtų pinigų laiko namuose arba mokėjimo kortelėse, t. y. banko sąskaitose (4 pav.). 46,7 % taupyti atidedančių apklaustųjų laiko savo santaupas banke kaip indėlį (už kurį gauna palūkanas). 18,7 % apklausoje dalyvavusių asmenų, kurie taupo, dalį taupyti skirtų pinigų skiria investiciniam gyvybės draudimui. 9,3 % respondentų investuoja į nekilnojamąjį turtą. Čia investicijomis laikomos ir būsto paskolos išmokos (nors dauguma autorių investicijas į nekilnojamąjį turtą apibūdina, kai įsigyjamas turtas yra išnuomojamas arba parduodamas, už tai gaunant papildomų pajamų, t. y. gaunant pajamų arba turto prieaugio, tačiau apklausoje būsto paskolos buvo prilyginamos investicijoms dėl pastaruoju metu didelio būsto kainų didėjimo).

Tik 17,3 % tų respondentų, kuriems pajamos leidžia taupyti ir kurie taupo, investuoja į vertybinius popierius. Ir tik 8,1 % visų respondentų investuoja į vertybinius popierius. Taigi pasitvirtina antroji tyrimo hipotezė, kad santaupas investuoti į vertybinius popierius ryžtasi tik nedidelė asmenų dalis.

Jauniausiai (21–30 metų) amžiaus grupei būdingas santykinai nedidelis grynųjų pinigų kiekis, palyginti su kitomis amžiaus grupėmis. Gryniesi pinigai 51–60 metų amžiaus grupėje sudaro net 88,9 % santaupų. Tai, žinoma, teigiamas reiškinys, turint galvoje, kad vyresniems žmonėms gali dažniau nutikti netikėtumų, kai būtina turėti likvidžių lėšų (sveikatos ar kitos problemos).

21–30 metų amžiaus grupei būdingos ir didesnės nei kitose amžiaus grupėse investicijos į vertybinius popierius. Šioje amžiaus grupėje investicijos į vertybinius popierius



4 pav. Santaupų paskirstymas tarp turto rūšių

Fig 4. Allocation of savings among asset categories

sudaro 14,9 % santaupų. 31–40 metų amžiaus grupėje tokios investicijos sudaro 9,8 % santaupų, 41–50 metų amžiaus grupėje – 6,8 %. Tai, be abejo, lemia jaunų žmonių naujai įgyjamos finansų valdymo ir finansinių priemonių žinios.

3.4. Finansinių investicinių priemonių pasirinkimas

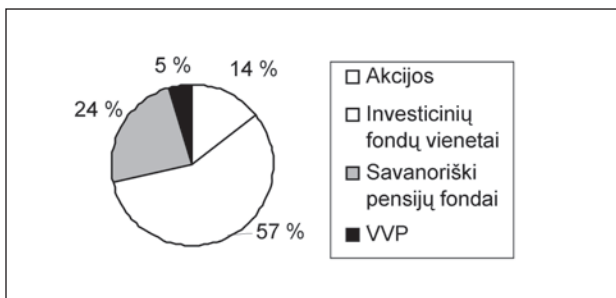
Kaip matome 5 pav., 57,1 % investuojančiųjų į vertybinius popierius renkasi investicijas į investicinių fondų platinamus investicinius vienetus. 23,8 % kaupia ateičiai savanoriškuose trečiosios pakopos pensijų fonduose. 14,3 % investuojančiųjų tiesiogiai investuoja į akcijas, o 4,8 % respondentų – į vyriausybės vertybinius popierius (VVP).

21–30 metų amžiaus grupėje investicijų į akcijas dalis didesnė negu kitose amžiaus grupėse ir lygi 28,3 %. 31–40 metų amžiaus grupėje akcijų dalis investicijų portfelyje lygi 8,0 %. Vyresnio amžiaus žmonių investicijų portfelyje akcijų nėra. Didėjant amžiui, mažėja akcijų dalis investicijų portfelyje, didėja investicinių fondų vienetai dalis. Jaunesni žmonės labiau linkę rizikuoti, vyresni renkasi ne tokius rizikingus investavimo būdus. Investicinių fondų vienetai tarp 21–30 metų amžiaus žmonių sudaro 49,2 % portfelio vertės, tarp 31–40 metų žmonių – 84,0 % investicijų, 41–50 metų amžiaus grupėje – 85,0 % investicijų.

Savanoriškai trečiosios pakopos pensijai 21–30 metų amžiaus grupės atstovai skiria 17,5 % investicijų portfelio, 31–40 metų amžiaus grupės – 8,0 %, o 41–50 metų – 15 %. Gana didelė savanoriškų pensijų fondų vienetai dalis investicijų portfelyje tarp jaunų 21–30 metų amžiaus žmonių rodo teigiamą tendenciją, kad savo ateitimi, pensinio amžiaus gerove jau pradėdama rūpintis ypač ankstyvame amžiuje. Tai rodo jaunų žmonių suvokimą apie investavimą ir asmeninių finansų valdymą.

Investuojančiųjų į vertybinių popierių rinką tarp 51–60 metų respondentų nėra. Taip yra todėl, kad vyresni žmonės neturi investuoti reikalingų įgūdžių, vengia pernelyg didelės rizikos.

84,6 % respondentų investuoja ilgam laikotarpiui. Likusi dalis – 15,4 % apklaustųjų – ir spekuliuoja, ir investuoja ilgam laikotarpiui.



5 pav. Finansinių investavimo priemonių pasirinkimas

Fig 5. The selection of financial investment instruments

Didžioji dalis (80,3 %) respondentų turi ne didesnę nei 2 metų patirtį. 7,9 % respondentų turi 3–4 metų investavimo patirtį. Kiek mažiau (6,3 %) respondentų teigia turį 5–6 metų investavimo patirtį. 5,5 % respondentų investavimo patirtis didesnė nei 6 metai.

Galime daryti apibendrintas išvadas, kad investuojantys į vertybinius popierius asmenys yra daugiausia jauni žmonės, daugiau vyrai, turintys 1–2 metų amžiaus investavimo patirtį, pasirenkantys Lietuvos ir užsienio įmonių vertybinius popierius ir investuojantys ilgam laikotarpiui. Tokie investavimo žinių turintys asmenys jau šiandien rūpinasi savo ateitimi ir gyvenimo gerove pensiniame amžiuje. Šie žmonės turi didžiausią investavimo kultūros Lietuvoje kūrimo potencialą.

3.5. Neinvestavimo į vertybinius popierius ir netaupymo priežastys

Dažniausiai nesiryžtama investuoti dėl reikalingų žinių ir įgūdžių stokos. Tokią priežastį nurodė 33,5 % taupančių, bet neinvestuojančių į vertybinius popierius respondentų.

Kita svarbi priežastis yra per maža investuoti skirta pinigų suma. Vyrauja klaidingas požiūris, kad su maža suma neverta pradėti investuoti, nes vertės prieaugis per mažas, palyginti su rizika ar mokesčiais ir pan. Informacijos apie investavimo galimybes trūkumą patvirtina tyrimo rezultatai – 20,6 % respondentų pripažįsta, kad jiems tokios informacijos tikrai trūksta.

8,4 % apklaustųjų neinvestuoja į vertybinius popierius dėl per didelės rizikos. Dauguma jų net nelaiko savo santaupų banke kaip indėlių. 5,8 % to nedaro todėl, kad ateityje yra numatę pirkinius, kuriems bus panaudotos šiuo metu turimos laisvos lėšos.

1,3 % respondentų prisipažino, kad nežino, kas yra vertybiniai popieriai. Tai iš tiesų yra labai mažas procentas, dauguma žino apie vertybinių popierių egzistavimą, jų paskirtį, tačiau trūksta išsamesnės informacijos.

Pajamų ir pasirinkimo investuoti ar ne priklausomybę patikrinta SPSS paketu. χ^2 reikšmė lygi 21,641, laisvės laipsnių skaičius df lygus 3, p reikšmė lygi 0,000. Kadangi p reikšmė mažesnė nei 0,05, hipotezę apie požymių nepriklausomumą atmetame, t. y. požymiai – pajamų dalis, tenkanti vienam šeimos nariui, ir investavimas arba neinvestavimas yra statistiškai reikšmingai susiję.

90,6 % netaupančių respondentų kaip netaupymo priežastį nurodo per mažas pajamas. 4,7 % respondentų tiki, kad ateityje kils atlyginimai, todėl mano, kad ateityje pradės investuoti. 2,4 % apklaustųjų netaupančių respondentų gyvena šia diena ir rytojui nesiruošia. Toks požiūris daugiausia būdingas jauniems žmonėms. Kitas priežastis nurodė asmenys teigia, kad kredito grąžinimas bankui trukdo bent kiek sutaupyti.

3.6. Žinios apie finansines investicijas

51,3 % visų respondentų teigia neturį žinių apie asmeninių finansų valdymą ir investicijas į vertybinius popierius. 40,6 % respondentų apie tai žino nedaug, o tik 8,1 % apklausoje dalyvavusių asmenų informacijos, žinių ir įgūdžių pakanka.

Iš taupančiųjų, bet neinvestuojančiųjų į vertybinius popierius pakankamai žinių teigia turį tik 4,8 %. Dauguma apklaustųjų šioje grupėje arba žino nedaug, arba neturi iš viso žinių – atitinkamai 45,2 % ir 50,0 %. Tarp netaupančiųjų ir neinvestuojančiųjų pakankamai žinių apie investicijas turi 5,9 %, 35,3 % respondentų žino apie tai nedaug, o net 58,8 % apklaustųjų iš viso neturi žinių apie investavimą ir asmeninių finansų valdymą (6 pav.).

Sprendimas SPSS paketu rodo, kad požymiai – žinios apie investavimą į vertybinių popierių rinką ir tai, ar asmuo investuoja, ar ne – statistiškai priklausomi. Kadangi $\chi^2 = 21,874$, $df = 2$, o p reikšmė lygi 0,000, hipotezė apie požymių nepriklausomumą yra atmetama.

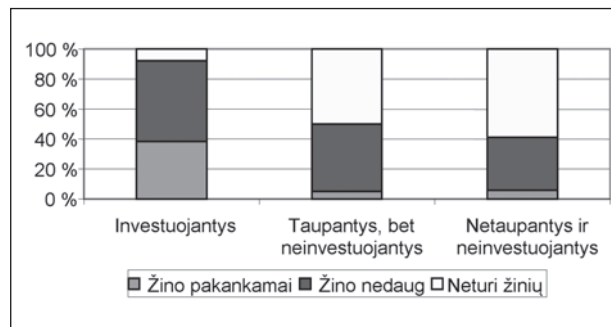
Analizuojant giliau, svarbu pažymėti, kad egzistuoja tiesioginis ryšys tarp pajamų, tenkančių vienam šeimos nariui, ir žinių apie investicijas į vertybinius popierius vertinimo. Tai parodė apskaičiuotas Spirmeno koreliacijos koeficientas ($r_s(xy) = 0,517$) SPSS paketu. Šį koeficientą atitinkanti p reikšmė (0,000) yra mažesnė ne tik už 0,05, bet ir 0,01. Taigi šie du dydžiai statistiškai reikšmingai koreliuoja ne tik esant reikšmingumo lygmeniui $\alpha = 0,05$, bet ir $\alpha = 0,01$. Koreliacija teigiama, todėl priklausomybė tiesioginė: kuo didesnė šeimos nariui tenkanti pajamų dalis, tuo žmogaus žinios, t. y. jo subjektyvi nuomonė apie jo žinias apie investavimą į vertybinius popierius yra geresnė.

73,1 proc. respondentų trūksta informacijos apie investavimo galimybes. 26,9 % apklaustųjų informacijos apie investavimo priemones netrūksta. Tarp investuojančiųjų 53,8 % respondentų trūksta informacijos apie investavimo galimybes, likusiai daliai (46,2 %) informacijos pakanka.

Didžiausias tokių, kuriems trūksta informacijos apie investavimo galimybes, skaičius yra tarp taupančių, bet neinvestuojančių respondentų. Net 93,5 % šios grupės atstovų trūksta informacijos. Tai didžiausią potencialą turinti asmenų grupė, kuriai, atrodytų, trūksta nedaug informacijos ir nedidelio stimulo, galbūt profesionalaus investicijų valdytojo konsultacijos.

Daugumai tarp netaupančių ir neinvestuojančių, t. y. 62,4 %, respondentų informacijos apie investavimo galimybes nepakanka.

Apibendrinant šioje dalyje ir anksčiau analizuotą informaciją bei SPSS paketu patvirtinus pajamų, žinių apie investicijas ir investavimo (neinvestavimo) požymių priklausomumą, galima patvirtinti ir trečiąją tyrimo hipotezę, kad pagrindinės priežastys, kurios trukdo asmeninių investicijų plėtrai, yra investuoti reikalingų žinių ir įgūdžių stoka ir mažos gyventojų pajamos. Sparčiai augant Lietuvos



6 pav. Žinios apie investicijas į vertybinius popierius ir asmeninių finansų valdymą

Fig 6. Investment and personal financial management knowledge

ekonomikai, kartu kylant ir darbo užmokesčiui, pakankamas gyventojų švietimas asmeninių investicijų, šeimos finansų valdymo klausimais gali būti svarbus veiksnys, skatinantis Lietuvos vertybinių popierių rinkos plėtrą.

4. Asmeninių finansinių investicijų plėtros Lietuvoje galimybės

4.1. Asmeninių finansinių investicijų plėtros potencialas

Nors Lietuvos gyventojų galimybės taupyti didėja, jie labiau linkę atliekamus pinigus skirti vartoti, o ne taupyti. Atlikto tyrimo duomenimis, kiek mažiau nei pusė gyventojų (46,9 %) jų gaunamos pajamos leidžia taupyti. Tačiau Vertybinių popierių komisijos duomenimis, tik ketvirtadalis gyventojų taupo ilgą laiką (metus ir daugiau). Gyventojai gali atidėti pinigų taupyti ir investicijoms, tačiau taupoma tik tam, kad būtų galima įsigyti norimą prekę ar paslaugą – dėl šios priežasties taupo net 41,3 % taupančių gyventojų.

Kita vertus, tie, kurie taupo, renkasi konservatyvius taupymo būdus. Daugiau nei keturi penktadaliai apklaustų gyventojų pirmenybę teikia banko sąskaitai arba pinigų laikymo namuose. Kiek mažiau nei pusė taupančiųjų dalį santaupų laiko kaip indėlių banke. Tik 8,1 % visų apklaustųjų renkasi investicijas į vertybinius popierius. Remiantis įvairiais vertinimais, apie 90 % viso gyventojų finansinio turto yra ne vertybinių popierių rinkoje. Per daug pinigų laikoma bankuose ir per mažai investuojama. Kalbant finansiniais terminais, Lietuvoje piliečiai renkasi saugumą ir likvidumą, nekreipdami dėmesio ne tik į galimą investicijų grąžą, bet ir į apsisaugojimą nuo infliacijos.

Pasikeitus šalies gyventojų požiūriui į turimą finansinį turtą, jie galėtų efektyviau didinti savo santaupas. Aktyvesnis investavimas, sumažinus terminuotaisiais indėliais ir grynaisiais pinigais laikomo turto dalį, labiau priartintų Lietuvą prie senųjų Europos Sąjungos šalių gyvenimo lygio.

Nors per pastaruosius šešerius metus Lietuvos gyventojai praturtėjo beveik dvigubai, tačiau iki šiol gerokai

atsilieka ne tik nuo Vakarų Europos valstybių, bet ir nuo naujųjų ES narių: 2004 m. mūsų šalyje vienam gyventojui teko vos 747 eurų dydžio indėlis, o Estijoje – 1217 eurų (SEB Vilniaus banko duomenimis).

Ateityje turėtų didėti alternatyvių investavimo ir kaupimo produktų populiarumas. Dėl pokyčių makroekonomoje, finansų rinkose ir namų ūkiuose jiems vietą užleis tradiciniai bankų produktai. Pokyčius lems vidaus ir ES palūkanų supanašėjimas ir mažėjantis VVP pelningumas, taip pat integracija į pasaulines finansų rinkas ir pensijų reforma, gyventojų elgseną turėtų keisti ir didesni praturtėjimo lūkesčiai.

Lietuvoje šiuo metu vyrauja itin intensyvus vartojimas ir artimoje ateityje turėtų lemti santykiškai didelę indėlių ir grynųjų pinigų dalį gyventojų turto portfelyje. Tam įtakos pirmiausia turės nesikeičiantys vyresnio amžiaus žmonių taupymo įpročiai. Tačiau galima prognozuoti, kad taupyti daugiau lėšų skirs didesnes pajamas turintys žmonės, o didelių indėlių turėtojai įvairiau paskirstys savo turimas lėšas – aktyviau investuos į vertybinius popierius. Turėtų augti investicijos į akcijų fondus, kai lėšų valdymas patikimas profesionalams, ypač jei būtų prisitaikyta prie smulkesnių investuotojų poreikių.

Analizuojant vertybinių popierių rinkos plėtrą ir bandant prognozuoti jos kryptis, svarbu atkreipti dėmesį į visos šalies ekonomikos plėtros ypatumus. Vertybinių popierių rinka glaudžiai susijusi su visos šalies ūkiu, todėl jos plėtros ryšys su šalies ekonomine plėtote yra abipusis: gerėjant bendrai ekonominei situacijai, kartu tampa aktyvesnė ir vertybinių popierių rinka; savo ruožtu, plėtojantis vertybinių popierių rinkai, spartėja ekonominis šalies augimas [15].

Makroekonomistai prognozuoja [16], kad BVP augimo tempai 2006–2007 m. nuosekliai lėtės. Šiomet BVP turėtų išaugti 6,5 %, o kitamet – 6,2 %. Kai kurie ūkio sektoriai patyrė sunkias emigracijos pasekmes ir darbo jėgos vietos rinkoje stygių, nuo kurio mėginama gintis spartesniu darbo užmokesčio didinimu. Viena vertus, tai didina gyventojų pajamas, tačiau kartu blogina Lietuvos įmonių konkurencingumą ir ekspansijos vidaus ir užsienio rinkoje galimybes.

Prognozuojama, kad šiais ir ateinančiais metais mažės nedarbo lygis – kiekvienų metų pabaigoje jis turėtų sudaryti atitinkamai 6,8 % ir 6,0 %. Taip pat 10,9 % turėtų didėti vidutinis darbo užmokestis (prieš mokesčius) – nuo 1453 Lt 2005 m. iki 1591 Lt 2006 m. ir kiek lėčiau (9,5 %) 2007 m. – iki 1734 Lt. Tai rodo teigiamą tendenciją, kadangi taip pat didėja gyventojų disponuojamos pajamos.

Padidėjusias pajamas gali absorbuoti kilsiančios palūkanų normos, kadangi Europos Centrinis bankas ėmė didinti bazines palūkanų normas. Šiais metais tikimasi, kad Europos Centrinis bankas ir toliau griežtins pinigų politiką. Palūkanoms augant, skolinimosi patrauklumas turėtų sumenkėti, palyginti su investicijų finansavimo iš kitų šal-

tinių alternatyva, tačiau šis procesas bus tolygus ir gana lėtas. Todėl tikėtina, kad bankų paskolų portfelis augs lėčiau nei praėjusiais metais. Būsto paskolų apimtis šiais metais turėtų išaugti 75,0 %, o kitais metais – 55,0 % [16].

Turint galvoje didėjantį konkurencinį spaudimą Europos ir pasaulio rinkose, senkančius Lietuvos įmonių konkurencinius pranašumus, kitose Europos šalyse vykdomas mokesčių mažinimo reformas, didėjančias galimybes Lietuvos žmonėms išvykti dirbti į kitas šalis ir ekonominės plėtros Lietuvoje lėtėjimo tendencijas, akivaizdu, kad, norint padidinti Lietuvos ekonomikos konkurencingumą, būtina mažinti mokesčius. Gyventojų pajamų mokesčio sumažinimas iki 15 % leistų Lietuvai lygiuotis į konkurencingiausias regiono valstybes ir paskatintų investicijas, padėtų iš esmės pristabdyti darbo jėgos nutekėjimą iš Lietuvos, smarkiai sumažintų paskatas slėpti mokesčius, sumažintų mokesčių planavimo poreikį ir leistų efektyviau organizuoti ekonominę veiklą.

Minimalią mėnesinę algą būtina nuolat didinti, kad Lietuva netaptų tik pigios darbo jėgos šalimi. Minimalios mėnesinės algos ir minimalaus valandinio atlygio padidinimas paspartintų tolesnį Lietuvos ūkio vidutinio darbo užmokesčio augimą ir sumažintų darbo užmokesčio skirtumus tarp Lietuvos ir kitų Europos Sąjungos šalių.

Statistikos departamento prie LR Vyriausybės duomenimis, minimalią mėnesinę algą ir mažesnę atlyginimą gauna apie 20 % visų darbuotojų [17]. Kadangi dalis darbuotojų, gaunančių minimalią mėnesinę algą, dirba ne visą darbo laiką, daroma prielaida, kad darbuotojų, kuriems mokama minimali mėnesinė alga, skaičius galėtų sudaryti apie 10–11 % visų darbuotojų.

Kadangi minėtais veiksmais iš esmės būtų didinamos mažiausiai uždirbančių žmonių pajamos, tikėtina, kad trumpuoju laikotarpiu gyventojai neskirs šių lėšų taupyti. Tai paskatins ir taip sparčiai augančias vartojimo apimtis. Tačiau ilguoju laikotarpiu pajamų didėjimas turėtų lemti santaupų, o kartu ir investicijų augimą. Tyrimo metu pastebėjome, kad pagrindinė priežastis, dėl kurios netaupoma, – per mažos pajamos. Tad daroma išvada, kad bet kokios pajamos didinančios priemonės teigiamai veiktų taupymo masto didėjimą. Svarbu pabrėžti tokių priemonių, kurios didina bendrą šalies ekonominį augimą, teigiamai veikia šalies konkurencingumą, svarbą. Kylant šalies ekonomikos lygiui, didės gyventojų pajamos ir galimybės investuoti į vertybinius popierius.

Tyrimo rezultatai taip pat atskleidė, kad daug gyventojų neinvestuoja, nes neturi tam reikalingų žinių ir įgūdžių, trūksta informacijos apie investavimo galimybes.

Asmeninių finansinių investicijų plėtrą užtikrintų pakankamas gyventojų informavimas apie vertybinių popierių rinką, jos veikimo principus, investavimo galimybes ir naujoves, galimą pelną ir gresiančią riziką. Tai turėtų būti labiau ne informavimas, o lavinimas, įgūdžių suteikimas. Kol kas šis procesas Lietuvoje, kaip ir kitose valstybėse,

vyksta labiau chaotiškai nei sistemingai ir planuotai. Kaip pažymi A. K. Greene ir M. Puder, gerų finansų planavimo principų išmokstama arba iš šeimos narių, draugų, arba individualiai. Jie asmeninius finansus prilygina profilaktinei sveikatos priežiūrai ir nurodo vienodą abiejų disciplinų svarbą [18].

Viena efektyviausių investuotojų švietimo priemonių būtų ankstyvasis ugdymas, kai apie vertybinių popierių rinką, jos galimybes būtų sužinoma dar vyresnėse mokyklos klasėse. Sudėtingesnis asmeninių finansų valdymo kursas turėtų būti privaloma visų studijų programų sudėtinė dalis.

Ypač svarbi būtų finansų institucijų, valdymo įmonių, investicinių fondų vykdoma gyventojų informavimo apie investavimo galimybes iniciatyva.

Autoritetingų institucijų išleisti leidiniai, suprantamai ir išsamiau nusakantys vertybinių popierių rinkos teikiamas galimybes, veikimo principus, investavimo priemones, padidintų investuotojų žinias apie vertybinių popierių rinką ir paskatintų domėjimąsi investavimu.

4.2. Nauji vertybinių popierių rinkos produktai

Investicinių fondų įvairovės plėtotė. Lietuvoje investuotojams siūlomi įvairaus rizikos laipsnio investiciniai fondai: akcijų, obligacijų, pinigų rinkos priemonių ir mišrūs. Veikia ir fondų fondai, kurių turtas investuojamas į kitus investicinius fondus. Galima rinktis ir į konkrečias geografines zonas investuojančius fondus.

Esminis lietuviškų fondų skirtumas nuo užsieniųjų – nepakankamai konkrečios investavimo strategijos. Vis dar trūksta mūsų rinkoje specializuotų tam tikros ūkio šakos įmonių investicinių fondų, investuojančių į pasirinktos ūkio šakos įmonių vertybinius popierius, pavieniai ir indekso fondai.

Dividendiniai investiciniai fondai. Šiuo metu galiojančių teisės aktų suteiktos fondų įvairovės galimybės faktiškai išnaudotos. Lietuvoje leidžiama steigti direktyvinius fondus arba riboto platinimo fondus, tačiau nėra dividendinių fondų, kai vienetų turėtojams mokami dividendai. Veikiantys investiciniai fondai visą pelną reinvestuoja, taip sudaroma daugiau galimybių padidinti investuotojui ateityje tenkantį turtą.

Privataus kapitalo investiciniai fondai. VPK yra parengusi įstatymo pakeitimo projektą, kuriame numatoma sudaryti galimybes steigti Lietuvoje privataus kapitalo fondus. Privataus kapitalo fondų lėšos gali būti investuojamos į bendroves, kurių vertybiniais popieriais nėra prekiaujama reguliuojamose rinkose, arba finansuojant besisteigiančias perspektyvias įmones. Tai būtų rizikingesni fondai, tačiau iš jų tikėtina ir didesnė grąža.

Nekilnojamojo turto investiciniai fondai. Nekilnojamojo turto fondai būtų puiki galimybė privatiems investuotojams labiau pajavairinti savo portfelį, netiesiogiai investuojant į nekilnojamojo turto rinką. Šios rūšies turtas padeda sumažinti akcijų svyravimų įtaką bendrajame portfelyje.

Tai leistų į nekilnojamojo turto rinką ateiti mažesnes santaupas turintiems investuotojams.

Pagal šiuo metu galiojančius įstatymus investiciniai ir pensijų fondai gali investuoti tik į biržoje registruotų bendrovių vertybinius popierius, tiesiogiai investuoti į nekilnojamojo turto rinką ir jo valdyti jie negali.

Lietuvoje veikiausiai būtų steigiami uždaro tipo nekilnojamojo turto fondai (platinami ribotam investuotojų skaičiui ir veikiančios ribotą laiką), tačiau jų akcijos galėtų būti registruojamos viešai apyvartai biržoje.

Darbdavio ir darbuotojo iniciatyva. Darbuotojų susidomėjimą vertybinių popierių rinką galėtų skatinti ir darbdaviai, suteikdami galimybę darbuotojams patogiai investuoti dalį uždarbio į vertybinius popierius, ypač konkrečias akcijas, kaip jau daug metų daro kai kurie bankai. Taip būtų skatinami darbuotojai, užtikrinamas jų lojalumas įmonei, o kartu didinamas darbuotojų susidomėjimas kaupimo ir investavimo priemonėmis, lavinami investavimo įgūdžiai.

Darbdavio akcijų opcionai. Didžiosios įmonės galėtų suteikti darbuotojams teisę įsigyti įmonės akcijų ateityje už šiandienos kainą, t. y. suteikti įmonės akcijų pasirinkimo pirkti sandorį (opcioną). Darbuotojui toks pasirinkimo pirkti sandoris nieko nekainuotų. Opciono laikotarpis gali būti įvairus, bet neviršyti 10 metų trukmės. Kuo terminas ilgesnis, tuo naudingiau tiek darbdaviui, tiek darbuotojui: darbuotojas ilgiau dirbs įmonėje, o akcijų kaina per ilgesnį laiką gali pakilti daugiau. Reikėtų įvertinti ir akcijų kainos kritimo tikimybę. Jei kaina kris žemiau nei pasirinkimo sandorio numatyta kaina, darbuotojas negaus jokios naudos. Tačiau priešingu atveju darbuotojas gaus skirtumą tarp akcijų rinkos kainos ir pasirinkimo sandorio kainos.

Tarkime, kad darbuotojas kaip premiją gavo pasirinkimo sandorį pirkti 1 000 įmonės, kurioje dirba, akcijų po 20 Lt. Tokia šiandien yra šių akcijų rinkos kaina. Pasirinkimo sandorio galiojimo terminas – 10 metų. Po 2 metų nuo pasirinkimo sandorio suteikimo darbuotojas įgyja teisę pasinaudoti akcijų pirkimo teise. Tarkime po 5 metų nuo opciono gavimo darbuotojas perka 1 000 įmonės akcijų po 20 Lt, o rinkoje šios įmonės akcija kainuoja 50 Lt. Taip darbuotojas išlošia 30 000 Lt = 1000 × (50–20).

Darbuotojas mažiausiai 2 metus turi dirbti įmonėje, t. y. tol, kol sueis terminas ir pasirinkimo sandoriu bus galima pasinaudoti. Vėliau jo sprendimas priklausys nuo akcijos kainos kilimo kreivės, asmeninių savybių ir situacijos.

Darbdavio akcijų įsigijimo planai. Šiuo atveju darbuotojui suteikiama teisė pirkti įmonės, kurioje dirba, akcijų. Suma, už kurią perkamos akcijos, yra fiksuota ir nustatoma iš anksto. Ji nuskaitoma iš darbuotojo atlyginimo, prieš išmokant atlyginimą. Suėjus tam tikram terminui, kurį įmonė nustato pati savo nuožiūra, įmonės darbuotojo įsigytas akcijų kiekis dauginamas iš tam tikro koeficiento, pavyzdžiui, 0,5, ir taip apskaičiuojama, kiek darbdavys akcijų nemokamai prideda prie galutinio darbuotojo akcijų portfelio.

Tiesa, šiuos plačiai užsienio įmonėse paplitusius metodus gali naudoti didelės bendrovės, kurių akcijomis prekiaujama viešai. Tačiau kaip tokiomis galimybėmis galėtų pasinaudoti smulkesnės įmonės?

Įmonių, kurių akcijomis neprekiuojama biržoje, sprendimai. Darbdavys šiuo atveju panašiai investuoja darbuotojo atlyginimo dalį į pasirinktas investavimo priemones, kurios turėtų būti bent kelių investavimo kryptų pagal rizikos laipsnį: nuo akcijų fondų iki obligacijų, susietų su akcijų indeksais. Investuojama suma atimama iš darbuotojo atlyginimo, prieš skaičiuojant mokesčius, taip sumažinant mokėtino mokesčio dydį. Atskaitomoji ir investuojamoji suma neturėtų viršyti tam tikros ribos, tarkim, 20 % pajamų arba 10 000 Lt per metus.

Darbdavys gali įvesti papildomų apribojimų, pavyzdžiui, neleisti naudotis lėšomis, nesuėjus tam tikram terminui, keisti investuojamos sumos, jei nesikeičia atlyginimas, ir pan. Skatindamas darbuotoją dirbti įmonėje, darbdavys gali už kiekvieną investuotą litą mokėti premiją, t. y. už kiekvieną investuotą litą į darbuotojo vertybinių popierių sąskaitą pervesti 50 ct. Šie priedai gali būti pradėti mokėti tik po tam tikro metų skaičiaus.

Sukauptos lėšos yra visiška darbuotojo nuosavybė ir, darbuotojui paliekant įmonę, jos gali būti pervedamos į kitą fondą, išgryninamos arba kitaip panaudojamos.

Sukauptos lėšos galėtų būti ir kaip užstatas bankui imant paskolą. Ši investavimo forma patraukli ir tuo, kad taip mažinami mokesčiai ir darbuotojas turi santykiškai daugiau lėšų investuoti, jis prideda dalį pinigų skatindamas investicijas. Darbdavio pervedamos lėšos pripažįstamos išlaidos, mažinančiomis apmokestinamąjį pelną.

Skatinant darbuotojų investicijas ir pinigų kaupimą pensiniam amžiui, įvedus šiek tiek pakeitimų tokios kaupimosios vertybinių popierių sąskaitos galėtų būti puiki lėšų kaupimo pensiniam amžiui priemonė. Lėšų nebūtų galima naudoti, kol nesueis pensinis amžius. Tam tikros išimties galimos sunkios ligos, invalidumo atvejais. Sukauptas vertybinių popierių portfelis paveldimas.

Investavimo proceso automatizavimas. Investavimo procesas turėtų būti kuo paprastesnis ir patogesnis. Šiandien, norint investuoti tam tikrą sumą per mėnesį į investicinių fondus, tenka kaskart pervesti pinigus į investicinio fondo sąskaitą, internete paduoti paraišką pirkti investicinius vienetus, o kai kada net kiekvieną kartą pasirašyti atskirą pirkimo-pardavimo sutartį atvykus į įmonę. Tiesioginiu debetu automatizavus investavimą į investicinius fondus, būtų galima ne tik supaprastinti pačią investavimo procedūrą, bet ir sutaupyti nemažai lako.

Vertybinių popierių įvairovės plėtotė. Šiandien Lietuvoje turime jau gana daug vertybinių popierių rūšių: akcijos, obligacijos, investicinių fondų vienetai, VVP ir kt. Dažnai kalbama apie užsienyje paplitusią savivaldybių projektų finansavimo priemonę – municipalinius vertybinius popierius. Šia finansavimo forma galėtų pasinaudoti didžio-

sios šalies savivaldybės. Lietuvoje vis dar nėra su infliacija susietų obligacijų [19], kurios, išlaikytos iki termino pabaigos, duotų gražą viršijančią infliaciją. Tai būtų ypač saugi investavimo forma.

Tačiau, kaip teigia P. Tai, klausimas, kur dėti savo sutaupus, yra labiau susijęs ne su investavimo priemonių, iš kurių būtų galima rinktis, stoka, bet su nežinojimu, kuri būtent investavimo priemonė labiausiai atitiks investuotojų tikslus ir poreikius [20]. Iš esmės tai reiškia, kad investavimo produktų skaičius rodo vertybinių popierių rinkos brandą, tačiau nebus jokios naudos, jei investuotojai jų nesupras ir nesinaudos jais.

5. Išvados

1. Tyrimo metu nustatyta, kad daugiau nei pusė (53,1 %) respondentų negali taupyti dėl mažų pajamų, taip pat didesnė jų dalis neatideda dalies pajamų taupyti. SPSS paketu įvertinus pajamų ir subjektyvios nuomonės apie gebėjimą taupyti ir objektyvaus faktiško atidėjimo taupyti priklausomumą, daroma išvada, kad pajamos tiesiogiai veikia galimybę taupyti, todėl patvirtinta pirmoji tyrimo hipotezė: daugiau nei pusė gyventojų negali taupyti dėl mažų pajamų.

2. Tyrimo duomenimis nustatyta, kad apie 60 % apklaustųjų taupyti atideda iki 10 proc. pajamų. Dažniausiai taupoma tik tam, kad būtų galima įsigyti norimą prekę ar paslaugą.

3. Taupantieji renkasi konservatyvius taupymo būdus. Tik 8,1 % visų apklaustųjų renkasi investicijas į vertybinius popierius. Remiantis įvairiais vertinimais, apie 90 % viso gyventojų finansinio turto yra ne vertybinių popierių rinkoje. Finansų valdymo požiūriu tai nėra optimalu. Patvirtinta antroji tyrimo hipotezė.

4. SPSS paketu patvirtinus pajamų, žinių apie investicijas ir investavimo (neinvestavimo) požymių priklausomumą, patvirtinta trečioji tyrimo hipotezė, kad pagrindinės priežastys, kurios trukdo asmeninių investicijų plėtrai, yra investuoti reikalingų žinių ir įgūdžių stoka ir mažos gyventojų pajamos.

5. Ateityje turėtų didėti alternatyvių investavimo ir kaupimo produktų populiarumas. Dėl pokyčių makroekonomikoje, finansų rinkose ir namų ūkiuose jiems vieta užleis tradiciniai bankų produktai. Pokyčius lems vidaus ir ES palūkanų supanašėjimas ir mažėjantis VVP pelningumas, taip pat integracija į pasaulines finansų rinkas ir pensijų reforma, gyventojų elgseną turėtų keisti ir didesni praturtėjimo lūkesčiai.

6. Siekiant skatinti asmenines finansines investicijas būtinos įvairios valstybės, verslo sektoriaus ir asmeninės gyventojų pastangos. Siūlomi nauji Lietuvos rinkoje asmenines finansines investicijas skatinantys vertybinių popierių rinkos produktai, akcentuojama investicinių fondų ir vertybinių popierių įvairovės plėtotė.

Literatūra

1. RUTKAUSKAS, A. V. Personal Finance as Subsystem of Finance (Asmeniniai finansai kaip finansų posistemis). *Inžinerinė ekonomika*, 1999, Nr. 4 (15), p. 50–55.
2. JUREVIČIENĖ, D.; RUTKAUSKAS, A. V. Personal Asset and Liability Integrated Portfolio (Asmeninio integralaus turto ir išsipareigojimų portfelio sudarymas). Iš *Tarptautinės mokslinės konferencijos „EKONOMIKA IR VADYBA-2003“*, įvykusios Kaune 2003 m. balandžio 25–26 d., medžiaga. Kaunas: Technologija, 2003, p. 16–20.
3. BIKAS, E. Management of private property and its topicalities while Lithuania is integrating into the EU (Asmeninio turto valdymas ir jo aktualijos Lietuvai integruojantis į Europos Sąjungą). *Ekonomika*, 2003, Nr. 6, p. 7–15.
4. BIKAS, E.; JUREVIČIENĖ, D. Personal Finances and Accession of Them into Lithuanian Market. In *Integration of Financial Sectors of Baltic States into the European Union: Challenge and Experience*. Collection of papers. Talin University of Technology and University of Tartu, 2004, p. 191–208.
5. REICHENSTEIN, W. *Basic Truths About Asset Allocation: A Consensus View Among the Experts*. Available from internet: <<http://www.aaii.com>>
6. HALLMAN, G. V.; ROSENBLOOM, J. S. *Personal Financial Planning*. Seventh Edition. New York: McGraw-Hill, 2003. 623 p.
7. BRAIN, M. *Understanding and Controlling Your Finances*. BYG Publishing, Inc. 1997. 110 p.
8. *Personal investment strategies*. National Information Guides. The National Australian Bank Limited, 2005.
9. FAERBER, E. *The Personal Finance Calculator*. New York: McGraw-Hill, 2003. 292 p.
10. TOBIAS, A. *The Only Investment Guide You'll Ever Need*. New York: Harcourt Brace & Co., 2002. 256 p.
11. QUINN, J. B. *Making the Most of Your Money*. New York: Simon & Schuster, 1997. 1072 p.
12. THARP, V. K. *Trade Your Way to Financial Freedom*. New York: McGraw-Hill, 1998. 343 p.
13. ELGER, J. F. Personal Financial Management as Personal Risk Management. *Journal of Financial Service Professionals*, January 2004, Vol 58, Issue 1, p. 38–39. EBSCO Publishing.
14. O'CURRY, S. Self-Control and Personal Financial Management. *Advances in Consumer Research*, 2003, Vol 30, Issue 1, p. 361–362. EBSCO Publishing.
15. TVARONAVIČIENĖ, M.; RAFAEL, Ž. Vertybinių popierių rinka Lietuvoje: aktyvumo įvertinimas bei pagrindinių veiksnių analizė. *Verslas: teorija ir praktika*, 2004, t. V, Nr. 1, p. 10–21.
16. *Lithuanian Macroeconomic Review* (Lietuvos makroekonomikos apžvalga), Nr. 4 (24). Vilnius: AB SEB Vilniaus bankas, 2006. 43 p.
17. *Economic and Social Development in Lithuania 2006/1* (Lietuvos ekonominė bei socialinė raida 2006/1). LR Statistikos departamentas. Vilnius, 2006. 176 p.
18. GRIENE, A. K.; PUDER, M. *A Resident's Guide to Personal Finance*. Current Surgery, published by Elsevier Science Inc. 2002.
19. THAU, A. *Tips for Inflation-Proofing Your Portfolio: A Guide to Inflation-Indexed Securities*. Available from internet: <<http://www.aaii.com>>
20. TAI, P. *New Economy Self-Development Series – Volume III: Personal Finance*. AuthorHouse, 2004. 108 p.

Aušra KLIMAVIČIENĖ. Doctoral student at Faculty of Business Management, Vilnius Gediminas Technical University. Research interests: personal finance management, investments, stock market development.

Daiva JUREVIČIENĖ. Associate Professor of Department of Finance Engineering, Faculty of Business Management, Vilnius Gediminas Technical University. Research interests: personal finances, investments, banking, risk management.