

## KODĖL BALTIJOS ŠALYS NEDEVALVAVO VALIUTOS: POLITINIS POŽIŪRIS

VYTAUTAS KUOKŠTIS

Straipsnyje<sup>1</sup> siekiama atsakyti, kodėl Baltijos šalys per 2008 m. jose prasidėjusią ekonomikos krizę pasirinko „vidinės devalvacijos“, o ne „išorinės“ (valiutos) devalvacijos kelią. Pradžioje apibūdinama Baltijos šalių situacija ir dvi alternatyvos, kurias buvo galima pasirinkti. Teigiama, kad ekonominiai ir struktūriniai veiksniai negali iki galo paaiškinti Baltijos valstybių sprendimo. Toliau, remiantis teorine literatūra, formuluojamos kelios pagrindinės politinės aiškinimo perspektyvos, orientuotos į išorės veiksnius, visuomenę (plačiosios visuomenės ir gamintojų grupių interesai), taip pat institucinė perspektyva. Kokybinė atvejo analizė atskleidžia, kad Baltijos

---

<sup>1</sup> Autorius dėkoja už finansinę paramą, kurią skyrė Lietuvos mokslo taryba pagal Doktorantų stažuotių programą, ir Švietimo mainų paramos fondui – jo suteikta parama leido atlikti tyrimą, kurio dalis yra šis straipsnis. Taip pat autorius dėkoja Ramūnui Vilpišauskui, Anil Duman, Dorothee Bohle, Vidurio Europos universiteto Politinės ekonomijos tyrimų grupės (PERG) seminaro nariams ir anoniminiam *Politologijos* recenzentui už vertingas pastabas; Egilui Baldzēnui, Morten Hansen, Aare Järvan, Rainer Kattel, Mārtiņšui Kazākui, Robertui Kļīņui, Uldžiui Osei, Uldžiui Rutkastei už pasidalijimą mintimis, kurios padėjo geriau suprasti Baltijos šalių situaciją.

šalių sprendimas nebuvo nulemtas išorės veiksnių, bet atspindėjo stiprų vidaus konsensusą dėl fiksuoto valiutos kurso išlaikymo svarbos. Savo ruožtu šis konsensusas rėmėsi tiek plačiu visuomenės, tiek gamintojų grupių palaikymu. Vis dėlto į visuomenę orientuota perspektyva taip pat negali iki galo paaiškinti keliamo klausimo – tam reikalinga institucinė perspektyva, atsižvelgianti į istorinį fiksuoto valiutos kurso sistemų sukūrimo ir įtvirtinimo kontekstą. Bėgant laikui, sustiprėjo šią instituciją palaikančios jėgos tiek idėjinėje plotmėje (su valstybingumu susijusios idėjos ir įsitikinimai apie priešastinius ryšius), tiek materialinėje plotmėje (išskolinimas užsienio valiuta). Paskutinės krizės metu taip pat išryškėjo tendencijos, kurios stiprino institucinę pusiausvyrą, palaikančią fiksuoto valiutos kurso režimą.

### *Išvadas*

Baltijos šalių – pirmiausia Latvijos – ekonominė situacija per 2008–2010 m. krizę tapo dažna ne tik vietos, bet ir užsienio ekonomikos analitikų ir finansinės žiniasklaidos tema. Vienas kontroversiškesnių ir labiausiai diskutuojamų klausimų buvo šių valstybių valiutos kurso politika. Daugelis užsienio ekspertų patarė atsisakyti fiksuoto valiutos kurso, teigdami, kad esamą ekonomiką „išbalansavimą“ įveikti kitaip yra labai sunku ar net neįmanoma. Standartinis receptas tokioje situacijoje yra valiutos kurso devalvavimas, kai atpiginama šalies produkcija užsienio ir vidaus rinkose ir taip atkuriamas ekonomikos konkurencingumas. Įdomu, kad nemažai tiek užsienio analitikų, tiek rinkos dalyvių manė, jog valiutos kurso devalvacija – nepaisant visų pastangų – anksčiau ar vėliau Baltijos šalyse įvyks. Tačiau visos trys Baltijos valstybės laikėsi fiksuoto valiutos kurso politikos, sugebėjo ją išlaikyti ir taip paneigė tokias prognozes.

Šio straipsnio tikslas nėra normatyvinis – nesiekama atsakyti, ar (ir kaip) reikėjo devalvuoti valiutos kursą. Straipsnyje siekiama analizuoti priežastis, kurios lėmė Baltijos valstybių sprendimą išlaikyti fiksuotą valiutos kursą. Kartu siekiama atskleisti, kad, norint suprasti vykdytą ekonominę politiką, būtina atsižvelgti ir į politinius veiksmus.

Toliau straipsnis plėtojamas tokia tvarka. Pirmiausia pristatoma Baltijos šalių situacija krizės metu, dvi alternatyvios išeitys iš su-

sidariusios padėties – „išorinė“ (arba valiutos kurso) devalvacija ir vadinamoji „vidinė devalvacija“ – ir nagrinėjami ekonominiai (optimalios ekonominės politikos) argumentai dėl pasirinkimo. Antroje dalyje formuluojamos kelios teorinės politinės perspektyvos, kurios gali padėti aiškinti ekonominės politikos sprendimus. Trečioje dalyje analizuojama, kiek šios teorijos padeda suprasti Baltijos šalių atvejį. Paskutinėje dalyje aptariamas valiutos kursą Baltijos šalyse palaikančios struktūros patvarumas ir tam tikri skirtumai tarp Baltijos valstybių.

### **1. Baltijos šalių valiutos kurso dilema ir ekonominis aiškinimas**

Baltijos šalių ekonominės problemos buvo klasikinis ekonominio „perkaitimo“ reiškinio padarinys: skolintu užsienio kapitalu paremti kredito bumai, pernelyg optimistiniai lūkesčiai dėl ateities, Latvijoje ir Lietuvoje – neatsakinga biudžeto politika, paskatino turto rinkų kainų burbulus, didėjančią išorės skolą ir didėjančią ekonomikos pažeidžiamumą<sup>2</sup>. Ekonomikoje įvyko struktūrinių pokyčių – išsiplėtė uždaras užsienio konkurencijai (angl. *nontradable*) sektorius, pakilo realus valiutos kursas ir susilpnėjo konkurencingumas.

Dėl to atsirado reikmė perorientuoti ekonomiką ir atkurti konkurencingumą. Ši poreikį dar labiau sustiprino pasaulinė finansų krizė, dėl kurios staiga sustojo kapitalo srautai, kuriais rėmėsi ligtolinis Baltijos šalių ekonomikos augimas. Apskritai tokiu atveju yra trys keliai iš susidariusios situacijos: 1) keičiamas nacionalinės valiutos kursas (valiuta silpninama, arba vykdoma valiutos („išorinė“) de-

<sup>2</sup> Platesnę Baltijos šalių „kelio į krizę“ apžvalgą galima rasti Deroose S., Flores E., Giudice G., Turrini A., „The Tale of the Baltics: Experiences, Challenges ahead and Main Lesson“, 2010, <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/economic\\_briefs/2010/eb10\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_briefs/2010/eb10_en.htm)>, 2010 10 29; Purfield C., Rosenberg Ch. B., „Adjustment under a Currency Peg: Estonia, Latvia and Lithuania during the Global Financial Crisis 2008–09“, IMF Working Paper, 2010, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10213.pdf>>, 2010 12 20.

valvacija); 2) siekiama mažinti algas ir kainas šalies viduje („vidinė devalvacija“); 3) įgyvendinamos struktūrinės reformos, siekiant pagerinti ekonomikos konkurencingumą. Trečiasis pasirinkimas gali duoti vaisių tik vidutiniu arba ilgesniu laikotarpiu ir yra bet kokių atveju pageidautinas, todėl trumpuoju laikotarpiu Baltijos valstybės turėjo rinktis iš pirmų dviejų variantų.

Pirmiausia derėtų pateikti ekonominį Baltijos šalių sprendimo aiškinimą. Ši interpretacija reikštų, kad Baltijos valstybės pasirinko ekonominę politiką, kuri tikrai buvo optimali esamomis aplinkybėmis. Tokiu atveju nėra būtinybės atsižvelgti į politinę motyvaciją – ir iš tikrųjų ekonomistai dažnai aiškina valstybių ekonominę politiką būtent remdamiesi ekonominio efektyvumo kriterijumi.

Tačiau tokia interpretacija kelia dvi svarbias problemas. Pirma, ekonomikos teorija nepateikia aiškaus atsakymo, kaip reikėtų spręsti panašią situaciją – konkrečiai Baltijos šalių atveju nebuvo akivaizdu, kuris kelias būtų atnešęs mažiau nuostolių (ekonomika bet kurio pasirinkimo atveju būtų reikšmingai susitraukusi). Valiutos kurso devalvacija, viena vertus, būtų atpiginusি vietos gamintojų produkciją užsienio gamintojų atžvilgiu ir taip padėjusi atkurti konkurencingumą (nors ir neaišku, kiek stiprus būtų buvęs šis poveikis). Kita vertus, ji būtų iš karto padidinusি namų ūkių ir įmonių, įsiskolinusių užsienio valiuta, išipareigojimus. Galima surasti ir daugiau argumentų, paremiančių tiek vieną, tiek kitą poziciją (žr. 1 lentelę)<sup>3</sup>. Lentelėje pateik-

---

<sup>3</sup> Plačiau skaityti apie argumentus dėl vidinės ir valiutos kurso devalvacijos galima toliau išvardytuose šaltiniuose. Autoriai, palaikę fiksuoto valiutos kurso išlaikymo politiką (vidinę devalvaciją): Rosenberg C., „Why the IMF Supports the Latvian Currency Peg“, *Roubini Global Economics*, <[http://www.roubini.com/euromonitor/254975/why\\_the\\_imf\\_supports\\_the\\_latvian\\_currency\\_peg](http://www.roubini.com/euromonitor/254975/why_the_imf_supports_the_latvian_currency_peg)>, 2010 12 10; Stokes M., „Devaluation in Latvia: Why Not?“, *Roubini Global Economics*, <[http://www.roubini.com/euromonitor/254905/devaluation\\_in\\_latvia\\_why\\_not](http://www.roubini.com/euromonitor/254905/devaluation_in_latvia_why_not)>, 2011 01 02; Åslund A., „Latvia Defies the American Conventional Wisdom“, <<http://www.piiie.com/realtime/?p=836>>, 2010 12 11. Autoriai, oponentai šiai politikai: Hugh E., „Latvia – Devalue Now or Devalue Later?“, *A Fistful of Euros*, <<http://fistfulofeuros.net/afoe/economics-country-briefings/latvia-devalue-now-or-devalue-later/>>, 2011 12 08; Becker T., „Latvia’s Options - Internal versus External Devaluation“, <http://>

ti argumentai už valiutos kurso devalvaciją, tačiau kadangi vidinė devalvacija yra priešingas pasirinkimas, kiekvienas punktas, nurodantis teigiamą poveikį valiutos kurso devalvacijos atžvilgiu, kartu reiškia neigiamą poveikį pasirinkus vidinę devalvaciją. Pavyzdžiui, jei prie argumento už valiutos kurso devalvaciją nurodoma, kad tai, ko gero, greitesnis būdas padidinti konkurencingumą, kartu turima omenyje, kad vidinė devalvacija yra lėtesnis būdas pasiekti šiam tikslui.

*1 lentelė. Ekonominiai argumentai už ir prieš valiutos kurso devalvaciją bei vidinę devalvaciją*

<i>Argumentai už valiutos kurso devalvaciją (prieš vidinę devalvaciją)</i>	<i>Argumentai prieš valiutos kurso devalvaciją (už vidinę devalvaciją)</i>
Tikėtina, greičiausias būdas padidinti konkurencingumą	Didesnė infliacija neigiamai paveiktų namų ūkių perkamąją galią
Turėtų lemti mažesnę realią palūkanų normą, jei devalvacija įgyvendinama, išlaikant pasitikėjimą. Mažesnės palūkanų normos kartu su pagerėjusiomis prekybos sąlygomis turėtų savo ruožtu stimuliuoti ekonomiką ir sumažinti nedarbą	Neigiami balanso poveikiai (kadangi dauguma išsipareigojimų denominuoti eurai, nacionalinės valiutos devalvacija lemtų turto perskirstymą iš įsiskolinusių skolintojams. Tačiau infliacija, kilusi po devalvacijos, iš dalies sumažintų šį turto perskirstymą, nors sukeltų kitų problemų)
Didesnė infliacija turėtų padidinti valstybės mokesčių įplaukas ir pagerinti nominalią fiskalinę poziciją	Devalvacija sukeltų nemenką spaudimą finansų sistemai
Mažesnės santykinės kainos paskatintų turizmą	Didesnės valstybės užsienio skolos aptarnavimo išlaidos taip pat padidintų valstybės biudžeto deficitą
	Devalvacija iš karto padidintų bankrotų skaičių

Šaltinis: Klyvienė V., Rasmussen L. T., „Causes of Financial Crisis: The Case of Latvia“, *Ekonomika* 89 (2), 2010, p. 7–27, 22–23.

[www.hhs.se/SITE/Publications/PolicyPublications/Documents/Latvias%20options%20internal%20vs%20external%20devaluation%20April%2030%202009.pdf](http://www.hhs.se/SITE/Publications/PolicyPublications/Documents/Latvias%20options%20internal%20vs%20external%20devaluation%20April%2030%202009.pdf), 2011 06 01; Weisbrot M., Ray R., „Latvia’s Recession: The Cost of Adjustment With An ‘Internal Devaluation’“, *Center for Economic and Policy Research*, <<http://www.cepr.net/index.php/publications/reports/latvias-recession-cost-of-adjustment-internal-devaluation>>, 2011 01 07.

Įdomu, kad diskusija dėl valiutos kurso pasižymėjo didele asimetrija: Baltijos šalių viduje tik menka analitikų dalis palaikė devalvaciją, o už Baltijos regiono ribų valiutos devalvacijos šalininkų ir oponentų santykis buvo kur kas labiau subalansuotas, galbūt net linkstantis į jos šalininkų pusę.

Tačiau yra ir kita svarbi problema. Net jeigu būtų vienas receptas, kurį pasiūlytų ekonomikos teorija ir dėl kurio sutartų visi ekonomistai, negalima daryti prielaidos, kad būtent tokio recepto laikytųsi politikai. Politinės ekonomijos literatūra atskleidžia, kad ekonominiai sprendimai dėl įvairių politinių veiksnių dažnai nukrypsta nuo optimalaus kurso. Pavyzdžiui, nors ekonomistai iš esmės sutaria dėl laisvosios užsienio prekybos teikiamos naudos, tai nekludo daugeliui šalių taikyti protekcionistines priemones. Vadinasi, aiškinant bet kokią ekonominę politiką atsaką, reikia atsižvelgti į politinius veiksniai. Kaip pabrėžė Jonathanas Kirshneris<sup>4</sup>, „ekonominė logika apriboja galimų pasirinkimų spektrą, tačiau faktiškai priimami sprendimai priskirtini politikai – idėjoms, interesų grupių konfliktui, tarptautiniams santykiams“<sup>5</sup>. Grahamas Birdas ir Thomasas Willettas taip pat akcentuoja, kad „tiek ekonomistai, tiek politikos mokslininkai vis labiau pripažįsta, jog, siekdami geriau suprasti, kaip vyriausybės nusprendžia įgyvendinti ekonominę politiką, jie privalo atsižvelgti į politinės ekonomijos perspektyvą, kuri pabrėžia ekonominių ir politinių motyvų sąveiką“<sup>6</sup>.

## ***2. Politiniai aiškinimai***

Mokslininkai yra išskyrę kelias perspektyvas, kuriomis remiantis galima aiškinti ekonominę politiką sprendimus. Šioje – teorinėje – da-

---

<sup>4</sup> Kirshner J., „The Inescapable Politics of Money“, Kirshner J. (ed.), *Monetary Orders: Ambiguous Economics, Ubiquitous Politics*, Ithaca: Cornell University Press, p. 3–24.

<sup>5</sup> Ten pat, p. 4.

<sup>6</sup> Bird G., Willett T. D., „Why do Governments Delay Devaluation?“, *World Economics* 9 (4), 2008, p. 55–74, 61.

lyje išskiriami keli politinės ekonomijos požiūriai, kuriais aiškinama valstybių ekonominė politika. Konkrečiai kalbama apie šiuos požiūrius ir jų atmainas: į išorės veiksnius orientuota perspektyva (tarptautinės sistemos logika ir išorės spaudimas); į visuomenę orientuota perspektyva (plačiosios visuomenės ir koncentruotų gamintojų grupių); į valstybę (institucijas) orientuota perspektyva.

Pirmasis požiūris ekonominę politiką aiškina, remdamasis tarptautinės sistemos logika arba išorės spaudimu. Remiantis pirmuoju variantu, „valstybės pozicija tarptautinėje ekonominėje sistemoje reikšmingai veikia jos užsienio ekonominę politiką“<sup>7</sup>. Kitaip tariant, „valdžios atstovų veiksmai suprantami kaip reakcija į specifinius tarptautinės sistemos daromus apribojimus ir galimybes konkrečiu laikotarpiu“<sup>8</sup>. Vadovaujantis šiuo požiūriu, „teoriniai teiginiai yra išvedami iš valstybių tarpusavio santykių ir sąveikos“<sup>9</sup>. Pavyzdžiui, hegemoninė stabilumo teorija teigia, kad hegemoninė valstybė turėtų būti labiau suinteresuota kurti ir išlaikyti stabilią tarptautinę ekonominę sistemą.

Kitą į išorės veiksnius orientuotos perspektyvos atmainą siūlo Kurtas Weylandas<sup>10</sup>. Remiantis šia versija, „tarptautiniai veiksniai lemia, kad vietos politikos formuotojai veikia ne pagal savo pradinius interesus“<sup>11</sup>. Dažnai šios versijos atstovai teigia, kad valstybių ekonominę politiką lemia galingų tarptautinių finansinių organizacijų – pirmiausia Tarptautinio valiutos fondo ir Pasaulio banko – spaudimas. Teigiama, kad užsienio veikėjai turi didelę galią ir, naudodami pasakas bei sankcijas, gali priversti atskiras šalis elgtis taip, kaip jie

<sup>7</sup> Ikenberry G. J., Lake D. A., Mastanduno M., „Introduction: Approaches to explaining American foreign economic policy“, *International Organization* 42 (01), 1988, p. 1–14, 4.

<sup>8</sup> Ten pat, p. 1.

<sup>9</sup> Ten pat, p. 3.

<sup>10</sup> Weyland K. G., *Bounded Rationality and Policy Diffusion: Social Sector Reform in Latin America*, Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 2006.

<sup>11</sup> Ten pat, p. 69.

norį. Galima būtų tikėtis, kad atviros mažos ekonomikos – kaip antai Baltijos valstybės – bus ypač pažeidžiamos užsienio spaudimo atžvilgiu.

Šiame straipsnyje į visuomenę orientuotas požiūris interpretuojamas remiantis Peterio Hallo pasiūlyta materialių interesų perspektyva<sup>12</sup>. Vadovaujantis šio požiūriu, „interesai, suprantami kaip realūs, materialūs pagrindinių veikėjų (grupių ar individų) interesai“<sup>13</sup>, yra pagrindinė sprendimų varomoji jėga, o valstybės nebėra traktuojamos kaip „juodosios dėžės“ – atsižvelgiama į jų vidaus politiką. Remiantis P. Hallu, būtų naudinga ir šį požiūrį išskaidyti į dvi atmainas. Viena atmaina pabrėžia koncentruotų interesų, arba „gamintojų grupių interesų“, įtaką, kai ekonominiai sprendimai suprantami kaip paklūstantys dominuojančių grupių įtakai arba kaip grupių kovos rezultatas. Ekonominės skirtingų grupių preferencijos savo ruožtu išvedamos dedukciškai, remiantis ekonomine teorija.

Kita atmaina akcentuoja asmenų (plačiosios visuomenės) vaidmenį – tai „rinkiminė“ (angl. *electoral*) perspektyva. Ne taip kaip „gamintojų grupių“ koalicijų atveju, remiantis šia atmaina, „asmenys, o ne gamintojų grupės suprantami kaip pagrindiniai veikėjai, ir dėmesys sutelkiamas į rinkimų lauką“<sup>14</sup>. Ši interpretacija remiasi prielaida, kad politikai siekia būti perrinkti, ir todėl yra linkę įgyvendinti ekonominę politiką, kuri atitinka rinkėjų preferencijas. Prie šios atmainos galima priskirti, pavyzdžiui, plačią literatūrą apie politinius verslo ciklus.

Paskutinį požiūrį bene sunkiausia apibrėžti dėl jo negriežtų ribų ir glaudžių sąsajų su kitomis perspektyvomis. Remiantis šiuo požiūriu, „ekonominę politiką stipriai riboja vidaus institucinė sąveika, susiklosčiusi per ilgą laiką, o valstybės pareigūnai gali įgyvendinti savo

---

<sup>12</sup> Hall P., „The Role of Interests, Institutions, and Ideas in the Comparative Political Economy of the Industrialized Nations“, Lichbach M. I., Zuckerman A. S. (ed.), *Comparative politics: Rationality, Culture, and Structure*, Cambridge: Cambridge University Press, 1997, p. 174–207.

<sup>13</sup> Ten pat, p. 176.

<sup>14</sup> Ten pat, p. 178.



tikslus, nors ir yra tarptautinių bei vidaus apribojimų<sup>15</sup>. Be to, šis požiūris „pabrėžia valstybės institucinę struktūrą bei administracinio aparato pareigūnų galią“<sup>16</sup>.

Remiantis šiuo požiūriu, „valstybė yra visų pirma organizacinė struktūra, arba įstatymų bei institucinių elementų visuma, veikiama praeities įvykių“<sup>17</sup>. Pabrėžiama, kad institucijos yra „nepaslankios“ ir kad jos gali išlikti net tada, kai tas institucijas suformavusios jėgos – nulemtos interesų ir (arba) idėjų – išnyksta arba praranda galią. Apskritai į valstybę orientuotas požiūris atmeta interpretaciją, kad valstybė iš esmės yra pasyvi veikėja, reaguojanti į tarptautinius apribojimus ir spaudimą arba vidaus preferencijas – valstybė nėra vien neutrali arena, kurioje vyksta kitų veikėjų kova.

Derėtų pabrėžti, kad ribos tarp išskirtų požiūrių daugeliu atvejų negriežtos. Pavyzdžiui, gamintojų grupės gali veikti tiek šalies vidaus, tiek tarptautiniu lygmeniu. Antra, iškeltos hipotezės nebūtinai turi viena kitai prieštarauti: pasirinkimas gali atitikti tiek pagrindinių gamintojų grupių, tiek plačiosios visuomenės, tiek tarptautinių veikėjų interesus. Be to, išskirtos dimensijos gali veikti viena kitą. Ypač tai pasakytina apie institucinį požiūrį: institucijos dažniausiai būna sukuriamos, veikiamos idėjų ir (arba) interesų, bet laikui bėgant jau pačios institucijos gali formuoti idėjas ir (ar) interesus.

### 3. Analizė

#### 3.1. Į išorės veiksnius orientuotas požiūris

Kalbėdami apie pirmąją į išorės veiksnius orientuoto požiūrio atmainą, galėtume tikėtis, kad didesnės valstybės būtų labiau suinteresuotos tarptautinės ekonominės ir politinės sistemos stabilumo, tarptautinių viešųjų gėrybių užtikrinimu. Priešingai, mažesnės šalys turėtų

<sup>15</sup> Ikenberry, Lake, Mastanduno, p. 7.

<sup>16</sup> Ten pat, p. 7.

<sup>17</sup> Ten pat, p. 10.

didesnę motyvaciją „eksportuoti“ dalį ekonominio prisitaikymo sąnaudų kitoms valstybėms (angl. *free ride*). Kitaip tariant, galima tikėtis, kad mažesnės šalys bus labiau suinteresuotos devaluoti valiutą, siekdamos atkurti konkurencingumą. Pavyzdžiui, konkurenciniai valiutos devalvavimo veiksmai buvo viena priežasčių, reikšmingai pabloginusių Didžiosios ekonominės depresijos pasekmes XX amžiaus pirmoje pusėje. Taigi būtų buvę galima tikėtis, kad mažos Baltijos valstybės bus linkusios devaluoti valiutą – tačiau buvo pasirinkta kita alternatyva. Be to, nors valiutos kurso išlaikymas galėjo padėti užtikrinti didesnę pasitikėjimą visu Rytų Europos regionu ir užkirsti kelią galimam panikos finansų rinkose plitimui, kurio baiminosi Europos Komisija, šis motyvas nebuvo pagrindinis, priimančias sprendimą ginti fiksuotus valiutos kurso režimus Baltijos valstybėse<sup>18</sup>.

Tiesa, reikia prisiminti, kad dalyvavimas valiutų kurso mechanizme (II) yra euro įvedimo sąlyga. Dėl to valiutos devalvavimas būtų, ko gero, sutrukdęs planams kuo greičiau įsivesti eurą. Nors teoriškai tai būtų buvę įmanoma – devalvuojant ne daugiau kaip 15 proc. ir taip nepažeidžiant Mastrichto kriterijų, – akivaizdu, kad toks žingsnis būtų buvęs daug rizikingesnis, atsižvelgiant į siekį prisijungti prie euro zonos. Prisijungimas prie euro zonos gali būti laikomas svarbiu žingsniu eurointegracijos projekte, kuris ilgą laiką buvo Baltijos šalių ne tik ekonominės, bet ir užsienio politikos šerdis. Tačiau net ir pripažįstant, kad valiutos kurso išlaikymas labiau atitiko tarptautinius Baltijos šalių tikslus, tai nepatvirtina hipotezės, kad šis pasirinkimas kilo iš tarptautinės sistemos logikos arba atskirų valstybių santykių tarptautinėje arenoje – šis pasirinkimas veikiau atspindėjo stiprų vidaus konsensuą dėl bendro ekonominio ir politinio vystymosi projekto. Kitaip tariant, atsižvelgimas vien į tarptautinį kontekstą, nenagrinėjant šalių vidaus situacijos, negali patenkinamai paaiškinti Baltijos šalių pasirinkimo.

---

<sup>18</sup> Pokalbis su Uldžiu Rutkaste, Ryga, Latvija, 2010 m. spalio 1 d.; pokalbis su Aare Järvan, 2011 m. sausio 26 d., Talinas, Estija.

Hipotezė, kad Baltijos šalių pasirinkimą lėmė išorės veikėjų spaudimas, taip pat nepakankamai gerai paaiškina faktus. Visų pirma reikia pažymėti, kad Estijos ir Lietuvos tarptautiniai veikėjai turėjo palyginti mažai tiesioginio poveikio svėrų. Taip atsitiko todėl, kad šios dvi Baltijos šalys nukentėjo nuo krizės mažiau nei Latvija, kuri buvo priversta kreiptis tarptautinės pagalbos vienam didžiausių šalies bankų – „Parrex“ – kilus problemų. Tiesą sakant, Baltijos šalių politikai išsakė aiškų norą išlaikyti kuo didesnę sprendimų priėmimo autonomiją – tai gerai atskleidžia Lietuvos politikų nenoras kreiptis į Tarptautinį valiutos fondą (toliau – TVF) finansinės pagalbos. Nemažai ekonomistų (pavyzdžiui, Stasys Kropas, Rimantas Rudzkiš, Gitanas Nausėda, Raimondas Kuodis) išsakė paramą ar bent jau rimtai svarstė alternatyvą kreiptis į Tarptautinį valiutos fondą, siekiant pasiskolinti pigiau ir (ar) daugiau<sup>19</sup>. Tačiau Lietuvos politiniai lyderiai – tiek premjeras, tiek prezidentė – buvo kategoriškai nusistatę prieš tokį pasiūlymą. Prezidentės Dalios Grybauskaitės žodžiais, kreipimasis į TVF būtų „politinės impotencijos“ ženklas<sup>20</sup>. Seimo narys, Biudžeto ir finansų komiteto pirmininkas Vitas Matuzas taip pat pasisakė prieš kreipimąsi į TVF – viena jo nurodytų priežasčių buvo ta, kad Latvijoje TVF tariamai siekė devaluoti valiutą ir įgyvendinti „Argentinės scenarijų“<sup>21</sup>.

Vis dėlto net ir Latvijos atveju – kai tarptautiniai veikėjai potencialiai turėjo didžiausias galimybes paveikti šalies sprendimą – sun-

<sup>19</sup> Alfa.lt, „Kropas: skolintis iš TVF – ne gėda“, <<http://www.alfa.lt/straipsnis/10239387>>, 2011 01 02; Grižibauskienė E., „Kreivys žada gaivinti verslą, o Kuodis ragina kuo daugiau skolintis“, *Alfa.lt*, <[http://www.alfa.lt/straipsnis/10254370/Kreivys.zada.gaivinti.versla..o.Kuodis.ragina.kuo.daugiau.skolintis=2009-01-28\\_07-00](http://www.alfa.lt/straipsnis/10254370/Kreivys.zada.gaivinti.versla..o.Kuodis.ragina.kuo.daugiau.skolintis=2009-01-28_07-00)>, 2010 12 06; Sytas A., „Nausėda: TVF pagalbos neišvengsime“, *Alfa.lt* <[http://www.alfa.lt/straipsnis/10265341/?Nauseda..TVF.pagalbos.neisvengsime=2009-03-24\\_12-51](http://www.alfa.lt/straipsnis/10265341/?Nauseda..TVF.pagalbos.neisvengsime=2009-03-24_12-51)>, 2010 12 04.

<sup>20</sup> Delfi.lt, „D.Grybauskaitė: kreipimasis tarptautinės finansinės pagalbos rodo impotenciją“, <<http://www.delfi.lt/news/balsuok2009/poziuris/article.php?id=21256908>>, 2010 12 08.

<sup>21</sup> Kaunodiena.lt, „Raginama nesikreipti į Tarptautinį valiutos fondą“, <<http://kauno.diena.lt/naujienos/ekonomika/raginama-nesikreipti-i-tarptautini-valiutos-fonda-188232>>, 2010 12 07.

ku rasti tvirtų įrodymų, pagrindžiančių išorės „spaudimo“ hipotezę. Visų pirma, TVF iš pradžių nebuvo labai entuziastingai nusiteikęs dėl Latvijos plano vykdyti vidinę devalvaciją ir siūlė svarstyti valiutos kurso devalvaciją kaip vieną iš galimų alternatyvų<sup>22</sup>. E. Hugh – vienas aktyviausių sprendimo išlaikyti fiksuotą valiutos kursą oponentų – taip rašė apie Latvijos ir tarptautinių skolintojų susitarimą: „<...> atrodo, buvo tam tikras kompromisas: TVF sutiko <...> išlaikyti valiutos kursą, o Latvijos vyriausybė – vykdyti ypač didelio masto ekonominio prisitaikymo priemones“<sup>23</sup>. Be to, daugelis užsienio ekonomistų, kaip antai Paulas Krugmanas ir Kennethas Rogoffas, rekomendavo devaluoti valiutą<sup>24</sup>. Tai savo ruožtu galima aiškinti dominuojančiu supratimu, kad „tokio dydžio ekonominiai disbalansai gali būti ištaisomi tik devaluojant valiutą“<sup>25</sup>, ir nesena patirtimi šalių, kurios bandė apginti fiksuotos valiutos kursus per ekonomines krizes, bet nesugebėjo: Pietryčių Azijos valstybės 1997–1998 m., Rusija 1998 m. ir Argentina 2001 m.

Reikia pažymėti ir tai, kad TVF stengėsi pabrėžti Latvijos pasiryžimą įgyvendinti ypač skausmingą ekonominę politiką – TVF atstovo Christopho Rosenbergo teigimu, „visų pirma, tai yra Latvijos programa. Taigi net jei TVF teiktų pirmenybę devalvacijai (o tai nėra mūsų pozicija), programa be pasiryžimo šalies viduje (*national*

---

<sup>22</sup> Tai patvirtino ir tuometinis Latvijos finansų ministras Atis Slakteris – Delfi.lv, „Slakteris: SVF apspriedis lata devalvaciju“, <<http://www.delfi.lv/news/national/politics/slakteris-svf-apspriedis-lata-devalvaciju.d?id=22556814>>, 2010 12 05.

<sup>23</sup> Hugh E., „Why the IMF’s Decision to Agree a Latvian Bailout Programme Without Devaluation Is a Mistake“, *A Fistful of Euros*, <<http://fistfulofeuros.net/afoc/why-the-imfs-decision-to-agree-a-lavian-bailout-programme-without-devaluation-is-a-mistake/>>, 2011 01 06.

<sup>24</sup> Krugman P., „Latvia is the New Argentina (slightly wonkish)“, *The Conscience of a Liberal*, <<http://krugman.blogs.nytimes.com/2008/12/23/latvia-is-the-new-argentina-slightly-wonkish/>>, 2011 01 07;

Magnusson N., „Rogoff Says Latvia Should Devalue Its Currency“, *Bloomberg*, <<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aWPY5V0s6rgo>>, 2011 01 07.

<sup>25</sup> Åslund.

*ownership*) būtų pasmerkta žlugti<sup>26</sup>. TVF ataskaitoje taip pat buvo teigiama, kad „netvirtas valdžios pasiryžimas išlaikyti valiutos kursą lėmė jų pasirinktą programos strategiją“<sup>27</sup>. Tiek vidinės, tiek valiutos kurso devalvacijos šalininkai iš esmės sutiko, kad Latvijoje yra labai stiprus konsensusas, remiantis fiksuotą valiutos kurso režimą<sup>28</sup>.

Tiesa, svarbūs tarptautiniai veikėjai – Europos Komisija ir Švedijos vyriausybė – buvo nusiteikę prieš valiutos devalvaciją. Švedijos vyriausybės poziciją galima aiškinti tuo, kad devalvacija galėjo sukelti nemažai problemų šios šalies kapitalo bankams Baltijos šalyse. Kaip minėta, Europos Komisija savo ruožtu baiminosi galimo „domino“ efekto, kurį galėtų sukelti vienos šalies valiutos kurso devalvacija – buvo manoma, kad dėl to būtų galėjusi kilti panika visame Rytų Europos regione<sup>29</sup>. Tačiau apskritai empirinė analizė nėra palanki hipotezei, kad tarptautiniai veikėjai privertė Baltijos šalis elgtis priešingai savo pradiniais interesams – teisingiau būtų sakyti, kad užsienio parama sustiprino esamą vidaus konsensusą dėl reikalingų ekonominės politikos priemonių ir leido įgyvendinti užsibrėžtus tikslus: be tarptautinės pagalbos apginti valiutos kurso režimą būtų buvę faktiškai neįmanoma, bent jau Latvijos atveju.

### 3.2. Į visuomenę orientuota perspektyva

Kalbant apie į visuomenę orientuotą perspektyvą, pirmiausia bus aptariama hipotezė, kad apsisprendimas atspindėjo rinkėjų intere-

<sup>26</sup> Rosenberg.

<sup>27</sup> International Monetary Fund, *Republic of Latvia: Request for Stand-By Arrangement—Staff Report; Staff Supplement; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Republic of Latvia, IMF Staff Country Reports*, 2009 m. sausis, 9, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr0903.pdf>>, 2010 12 06.

<sup>28</sup> Rosenberg; Åslund; Hugh, „Why the IMF’s Decision to Agree a Latvian Bailout Programme Without Devaluation Is a Mistake“; Dombrovskis V., „Our sacred cow“, *Ekonomista skatiens: Vjačeslava Dombrovška blogs*, <<http://www.politika.lv/blogi/index.php?id=61895>>, 2011 01 08.

<sup>29</sup> Åslund.

sus. Demokratiniuose režimuose būtų galima tikėtis, kad sprendimai atspindės daugumos valią. Iš pirmo žvilgsnio tai atrodo įtikinamas valiutos kurso sprendimo paaiškinimas – Baltijos šalių visuomenės stipriai palaiko fiksuoto valiutos kurso politiką. Pavyzdžiui, 2009 m. rugpjūtį atlikta apklausa Latvijoje atskleidė, kad 64 proc. gyventojų nesutinka su siūlymu devalvuoti valiutą<sup>30</sup>. Kitose Baltijos valstybėse panašių apklausų nebuvo atlikta, tačiau, sprendžiant iš net mažesnių viešojoje erdvėje skambėjusių abejonių dėl valiutos kurso politikos, visuomenės parama turėjo būti ne mažesnė, o greičiausiai net didesnė. Be to, netiesioginis paramos valiutos kurso politikai indikatorius galėtų būti pasitikėjimas centriniais bankais. Prieš krizę Lietuvoje centriniu banku buvo pasitikima labiausiai iš visų valstybės institucijų<sup>31</sup>. Tiesa, per krizę pasitikėjimas gerokai sumažėjo, tačiau vis dar išliko gana didelis – 2010 m. spalio mėnesio duomenimis, Lietuvos banku pasitikėjo kiek daugiau nei pusė gyventojų (52 proc.)<sup>32</sup>; palyginimui – Seimu nepasitikėjo 87 proc. gyventojų. Estijoje net ir po ekonomikos krizės (2010 m. gruodžio duomenimis) centriniu banku pasitikėjo 80 proc. gyventojų<sup>33</sup>.

Vis dėlto, pažvelgus įdėmiau, tokia interpretacija susiduria su sunkumais. Kaip minėta, kalbant apie bendrą visuomenės gerovę (angl. *aggregate welfare*) nėra visiškai aišku, ar valiutos devalvavimas būtų atnešęs daugiau naudos, ar žalos. Taigi kyla klausimas, kodėl plačioji visuomenė (arba vidutinis rinkėjas) vienareikšmiškai palaiko fiksuoto valiutos kurso gynimo politiką. Kitaip tariant, aiškinimas, pagrįs-

<sup>30</sup> Rus.Delfi.lv, „Опрос: латвийцы не хотят девальвации лата“, <<http://rus.delfi.lv/news/daily/latvia/opros-latvijcy-ne-hotyat-devalvacii-lata.did=26019527>>, 2010 11 10.

<sup>31</sup> ELTA, „Gyventojai labiausiai pasitiki Lietuvos banku“, Delfi.lt, <<http://www.delfi.lt/news/daily/lithuania/gyventojai-labiausiai-pasitiki-lietuvos-banku.d?id=13772780>>, 2011 01 22.

<sup>32</sup> ELTA, „Apklausa: pasitikėjimo nusipelno ugniagesiai, Seimas – jo nevertas“, Delfi.lt, <<http://www.delfi.lt/news/daily/lithuania/apklausa-pasitikejimo-nusipelno-ugniagesiai-seimas--jo-nevertas.d?id=38608773>>, 2010 11 28.

<sup>33</sup> Rus.Delfi.ee, „Парламенту доверяют лишь 46% жителей Эстонии“, <<http://rus.delfi.ee/daily/estonia/parlamentu-doverayut-lish-46-zhitelej-estonii.d?id=38238597>>, 2010 11 10.

tas rinkėjų interesais, yra, viena vertus, teisingas, tačiau, kita vertus, nepakankamas dėl dviejų priežasčių: 1) visuomenės nuomonės negalima tiesiogiai deduktiškai paaiškinti vidutinio rinkėjo materialiniais interesais; 2) tokia pozicija pateikia tik „tarpinę“ (angl. *proximate*) priežastį ir nepaaiškina, kaip ir kodėl susiformavo tokia visuomenės nuomonė – parama fiksuotam valiutos kursui.

Kalbėdamas apie gamintojų grupių interesus, Jeffry Friedenas yra pasiūlęs modelį, kuris leidžia aiškinti skirtingų sektorių preferencijas valiutos kurso atžvilgiu<sup>34</sup>. Pagrindinė idėja yra tokia: eksportuotojai ir su importu konkuruojantys sektoriai teikia pirmenybę silpnesnei valiutai (nes jiems lengviau konkuruoti su užsienio gamintojais), o uždaro užsienio konkurencijai (angl. *nontradable*) sektoriaus atstovai (pavyzdžiui, įvairių neeksportuojamų paslaugų) arba neteikia didelės reikšmės valiutos kursui, arba linkę palaikyti kiek didesnę jos vertę (nes tai dažniausiai skatina vidaus rinkos augimą, kuris naudingas į ją orientuotiems sektoriams). Pirminis J. Friedeno modelis buvo ne kartą kritikuotas. Visų pirma, jame neatsižvelgiama į kitus veiksnius, galinčius lemti valiutos kurso preferencijas. Vienas svarbiausių tokių veiksnių yra išskolinimas. Jeigu eksportuojanti įmonė bus stipriai išskolinusi užsienio valiuta, valiutos silpnėjimas jai gali duoti naudos eksporto prasme, tačiau apsunkins finansinę situaciją (padidės išipareigojimai). Atsižvelgdami į J. Friedeno modelio trūkumus, Davidas Woodruffas<sup>35</sup> ir Thomasas Pepinsky jį patobulino<sup>36</sup>.

---

<sup>34</sup> Frieden J., „Invested Interests: The Politics of National Economic Policies in a World of Global Finance“, *International Organization* 45 (04), 1991, p. 425–451.

<sup>35</sup> Woodruff D. M., „Boom, Gloom, Doom: Balance Sheets, Monetary Fragmentation, and the Politics of Financial Crisis in Argentina and Russia“, *Politics & Society* 33 (1), 2005, p. 301–328.

<sup>36</sup> Pepinsky T. B., *Economic Crises and the Breakdown of Authoritarian Regimes: Indonesia and Malaysia in Comparative Perspective*, Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

2 lentelė. Valiutos kurso stiprumo ir režimo preferencijos

	<i>Mažas išsiskolinimas užsienio valiuta ir (ar) maža importuojamų žaliavų dalis</i>	<i>Didelis išsiskolinimas užsienio valiuta ir (ar) didelė importuojamų žaliavų dalis</i>
<b>Eksportuojantis ir su importu konkuruojantis sektoriai</b>	1) valiutos kurso lygis: žemas valiutos kurso režimas: fiksuotas	4) valiutos kurso lygis: neaiški preferencija valiutos kurso režimas: fiksuotas
<b>Uždaras užsienio konkurencijai sektorius</b>	2) valiutos kurso lygis: neaiški preferencija valiutos kurso režimas: fiksuotas	3) valiutos kurso lygis: aukštas valiutos kurso režimas: fiksuotas

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Woodruff, p. 10; Pepinsky, p. 27.

Pagrindinė šio modelio mintis yra, kad valiutos kurso pokyčiai turi svarbių persikirstomųjų pasekmių ir atskiria uždara užsienio konkurencijai sektorių nuo eksportuojančio ir su importu konkuruojančio sektorių. Tačiau panaudojama dar viena dimensija, pateikianti subtilesnį ir tikslesnį vaizdą: atsižvelgiama į balanso poveikius (angl. *balance sheet effects*), galinčius kilti dėl išsiskolinimo užsienio valiuta arba dėl importuojamų žaliavų produkcijoje dalies (jei įmonė importuoja daug žaliavų iš užsienio, ji gali neberemti silpnesnės valiutos režimo, net jeigu ir koncentruojasi į eksportą). Antra, svarbu, kad toks požiūris, atsižvelgiantis į įmonių balansą, neišvengiamai reiškia atsižvelgimą į istoriją ir kontekstą – neišnagrinėjus atskiros šalies (arba sektoriaus ar individualios įmonės) situacijos, neįmanoma *a priori* pasakyti, kokios bus valiutos kurso preferencijos. Trečia, modelyje daroma prielaida, kad krizės metu visų sektorių atstovai *ceteris paribus* bus linkę išlaikyti fiksuotą valiutos kursą, nes tokia ekonominė politika suteikia mažiau netikrumo (tai tik *ceteris paribus* sąlyga – pakankamai daug eksportuojanti įmonė, neturinti daug išipareigojimų užsienio valiuta ir neimportuojanti daug žaliavų, vis tiek turėtų būti linkusi remti valiutos devalvaciją).



Kaip šis patobulintas „gamintojų grupių“ modelis padeda suprasti Baltijos šalių situaciją? Reikia pasakyti, kad jis pateikia svarbių detalių. Visų pirma, ekonominio augimo metais išsiplėtė uždaras užsienio konkurencijai sektorius – vadinasi, išaugo 2 ir 3 kvadrantų dydis (ir greičiausiai įtaka), arba, kitaip tariant, padidėjo suinteresuotųjų valiutos kurso išlaikymu skaičius. Be to, daugelis įmonių ekonominio augimo metais įsiskolino užsienio valiuta – tai klasikinė stabilizavimo, pasiekto pasitelkus valiutos režimą, pasekmė. Žvelgiant į aptariamą modelį, būtų galima sakyti, kad išsiplėtė 3 ir 4 kvadrantai ir kartu padidėjo fiksuoto kurso išsaugojimu suinteresuotų grupių skaičius.

Vis dėlto ir šis aiškinimas neatrodo pakankamas, siekiant iki galo suprasti valiutos kurso pasirinkimą Baltijos šalyse. Verta pažymėti, kad „gamintojų grupių interesų“ modelis prognozuoja, jog sustiprės lobizmas valiutos kurso režimo atžvilgiu ir valiutos kurso devalvacijos šalininkų bei priešininkų kova. Tačiau Baltijos šalyse buvo palyginti mažai tokio lobizmo faktų – ypač tai pasakytina apie Estiją ir Lietuvą bei lobizmą, kuriuo būtų siekiama pakeisti valiutos kurso režimą (verslo bendruomenės pasisakymų, ginančių valiutos kursą, buvo daugiau)<sup>37</sup>. Tiesa, Latvijoje valiutos kurso devalvacijos šalininkų lobizmo apraiškos buvo ryškesnės<sup>38</sup>. Tačiau net ir Latvijoje diskusijos iš esmės kilo tada, kai jau buvo priimti svarbiausi sprendimai dėl fiksuoto kurso išsaugojimo<sup>39</sup> ir kai centrinis bankas „nusprendė leisti tam tikrą diskusijų lygį“<sup>40</sup>. Latvijoje centrinio banko pareigūnai ir politikai labai greitai išsprendė situaciją, susijusią su krizės įveikimo planu – „situacija vystėsi pernelyg greitai, kad vyktų kiek platesnė diskusija“<sup>41</sup>.

<sup>37</sup> Pokalbis su Raineriu Katteliu, 2011 m. sausio 10 d., Talinas, Estija; pokalbis su Karsenu Staehru, 2011 m. sausio 11 d., Talinas, Estija; Jarvan.

<sup>38</sup> Pokalbis su Mortenu Hansenu, 2010 m. liepos 13 d., Ryga, Latvija; pokalbis su Robertu Kļīu, 2011 m. rugsėjo 28 d., Ryga, Latvija; pokalbis su Uldžiu Osiu, 2010 m. rugsėjo 23 d., Ryga, Latvija.

<sup>39</sup> Rutkaste.

<sup>40</sup> Pokalbis su Mārtiņšū Kazāku, 2010 m. rugsėjo 30 d., Ryga, Latvija.

<sup>41</sup> Rutkaste.

Kita svarbi priežastis, kodėl gamintojų grupių modelio nepakan-ka aiškinant Baltijos valstybių pasirinkimą, yra tai, kad jis – kaip ir aiškindamas visuomenės nuomonę – pateikia tik tarpinę (angl. *proximate*) priežastį. Jau minėta, kad, norint tinkamai aiškinti valiutos kurso preferencijas, reikia atsižvelgti į specifinę atskirų šalių ar įmonių situaciją ir tai, kaip ji susidarė. Nuo šių aplinkybių gali labai reikšmingai priklausyti tokie svarbūs modelio parametrai kaip poreikis išsaugoti stabilumą (netikrumo baimė) arba įsiskolinimas ir jo priežastys. Kitaip tariant, nors verslo atstovai Baltijos valstybėse (ypač Estijoje ir Lietuvoje) daugiausia rėmė valiutos kurso išlaikymą ar bent jam neprieštaravo, gamintojų grupių interesų modelis pats savaime neleidžia atskleisti šių preferencijų kilmės.

Galiausiai pažymėtina, kad į visuomenę orientuotas požiūris iš esmės traktuoja valstybę kaip neutralų veikėją, kuris formuoja politiką, tenkinančią „sėkmingų vietos veikėjų reikalavimus“<sup>42</sup>. Monetarinės politikos situacija Baltijos šalyse pateikia kitokį vaizdą – visų pirma neįmanoma tinkamai nagrinėti monetarinės politikos klausimų, neat-sižvelgiant į centrinių bankų vaidmenį.

### 3.3. Į valstybę orientuota (institucinė) perspektyva

Siekiant suprasti Baltijos šalių sprendimus krizės metu, reikia atsi-žvelgti ir į institucines struktūras ir istorinį kontekstą. Pažymėtina, kad valiutos reforma buvo įgyvendinama kartu su nepriklausomybės ir valstybės atkūrimu. Valiutų valdybos modeliai buvo įkurti 1992 m. Estijoje, 1994 m. Lietuvoje ir Latvijoje<sup>43</sup>. Perėjimo laikotarpis žy-mėjo laiką, kai buvo atsivėrę naujų galimybių ir buvo galima kurti naujas institucijas ant subyrėjusios sistemos griuvėsių. Palyginti su kitomis perėjimo valstybėmis, Baltijos šalyse šis poveikis buvo dar

<sup>42</sup> Ikenberry, Lake, Mastanduno, p. 8.

<sup>43</sup> Formaliai Latvijos valiutos modelis nėra valiutų valdyba, tačiau iš esmės jis atitinka visus pagrindinius valiutų valdybos modelio reikalavimus.

stipresnis, nes institucijų kūrimas ir parama reformoms buvo glaudžiai siejami su valstybingumo stiprinimu ir nepriklausomybės atkūrimu<sup>44</sup>.

Valiutos valdybos modelį turėjo užtikrinti kiek anksčiau įsteigtos valstybinės institucijos – centriniai bankai. Valiutos kurso sprendimus aptarti neatsižvelgiant į šių administracinių institucijų vaidmenį Baltijos šalyse būtų sunkiai įmanoma. Visose trijose šalyse centriniai bankai nuo pat jų įkūrimo turėjo dideles formalias ir neformalias galias. B. Greskovitso teigimu, perėjimo laikotarpiu centrinių bankų galia „apėmė galimybę nustatyti makroekonominį stabilumą kaip politikos prioritetą, institucionalizuoti šį prioritetą, nustumiant į šalį alternatyvias preferencijas, ir formuoti ekonomines tendencijas“<sup>45</sup>. Palyginti su kitomis dabartinėmis naujomis ES narėmis, centrinių bankų ir apskritai monetarinės politikos atskyrimas nuo politinės sistemos buvo ypač ryškus.

Centriniai bankai Baltijos šalyse visada tvirtai gynė fiksuotą valiutos kursą ir valiutų valdybos modelį, atmesdami visas kitas alternatyvas kaip aiškiai blogesnes. Paskutinės krizės metu visi centrinių bankų atstovai taip pat be išlygų pasisakė prieš valiutos devalvavimą. Būtent centriniai bankai Baltijos valstybėse yra atsakingi už monetarinės politikos vykdymą – taigi net procedūrine prasme, norint pakeisti valiutos režimą, jų pozicija būtų buvusi stipri kliūtis.

Į valstybę orientuotas (institucinis) požiūris taip pat pabrėžia „kelio priklausomybės“ veiksmų poveikį – institucijos, sukurtos vienu laikotarpiu, vėliau gali pasižymėti save stiprinančiomis (angl. *self-enforcing*) tendencijomis. Iš tikrųjų taip buvo Baltijos šalyse. Šie veiksniai veikė tiek idėjinėje, tiek materialinėje plotmėje.

---

<sup>44</sup> Vilpišauskas R., *Integracija Europoje: Baltijos šalys ir Europos Sąjunga*, Vilnius: Arlila, 2001, p. 52.

<sup>45</sup> Greskovits B., „Estonia, Hungary, and Slovenia: Banking on Identity“, Dyson H. F., Marcussen M. (eds.), *Central Banks in the Age of the Euro: Europeanization, Convergence, and Power*, Oxford: Oxford University Press, 2009, p. 203–220, 203.

Kalbant apie idėjinę aplinką, galima remtis R. Keohane'o ir J. Goldsteino formuluojamomis sąvokomis: tai „principiniai įsitikinimai“ (angl. *principled beliefs*) ir „įsitikinimai dėl priežastinių ryšių“ (angl. *causal beliefs*). Principiniai įsitikinimai yra „normatyvinės idėjos, pateikiančios kriterijus, kaip atskirti blogį nuo gėrio arba teisingumą nuo neteisingumo“<sup>46</sup>. Idėjos apie priežastinius ryšius – tai „idėjos apie priežasties ir pasekmių sąryšius, besiremiančios pripažinto elito sutarimu“<sup>47</sup>. Abejos idėjos svarbios, aiškinant valiutos kurso politiką Baltijos šalyse.

Kalbant apie principinius įsitikinimus jau buvo užsiminta, kad fiksuoti valiutos kursai buvo glaudžiai siejami su valstybingumo kūrimu ir turėjo nemenką simbolinę prasmę. B. Greskovits'o žodžiais, „stabilumo kultūra ir pasitikėjimas jos sergėtojais, valiutų valdyba, subalansuotu biudžetu ir centrinio banko pareigūnais galėjo tapti nacionalinės tapatybės šerdimi, ypač turint omenyje tai, kad priemonės kurti nepriklausomybę ir transformaciją buvo įgyvendinamos kaip to paties paketo esminės dalys“<sup>48</sup>. Remiantis tokia interpretacija, centrinio banko pareigūnus galima netgi laikyti „*tautos kūrėjais*“ (kursyvų išskirta originale – *V. K.*)<sup>49</sup>. Tokią interpretaciją taip pat sustiprina faktas, kad Baltijos valstybių gyventojai iš visų naujų ES valstybių narių labiausiai bijo, jog euro įvedimas pakenks šalies suverenumui<sup>50</sup>. Ypač tai pasakytina apie Latviją.

Be to, Baltijos valstybių viduje buvo aiški ir labai stipri nuomonė apie priežastinius ryšius, paplitusi politikų bei ekspertų bendruomenėje ir palaikanti sutarimą dėl būtinybės išlaikyti fiksuotą valiutos

---

<sup>46</sup> Goldstein J., Keohane R. O., „Ideas and Foreign Policy: An Analytical Framework“, Goldstein J., Keohane R. (ed.), *Ideas and Foreign Policy: Beliefs, Institutions, and Political Change*, Ithaca: Cornell University Press, 1993, p. 3–30, 9.

<sup>47</sup> Ten pat, p. 10.

<sup>48</sup> Greskovits, p. 211.

<sup>49</sup> Greskovits, p. 211.

<sup>50</sup> Flash Eurobarometer, „Introduction of the Euro in the New Member States: Analytical Report“, p. 65, <[http://ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl\\_307\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_307_en.pdf)>, 2011 07 18.

kursą. Šį įsitikinimą būtų galima suformuluoti taip: išlaikyti fiksuotą valiutos kursą ir valiutų valdybos modelį yra teisinga strategija, o Baltijos šalių atveju bet kokios alternatyvos būtų buvusios tikrai blogesnės ir galbūt net katastrofiškos. Skirtinga nuomonė dėl prielastinių ryšių gali paaiškinti minėtą didelį vietos ir užsienio analitikų nuomonių skirtumą. Nevalstybinės institucijos, kaip antai Lietuvos laisvosios rinkos institutas, taip pat tvirtai pasisakė už valiutos kurso išlaikymą.

Įdomu tai, kaip šie skirtingi įsitikinimai atsispindėjo konkrečiose ekonominėse analizėse. Baltijos šalių centrinių bankų skaičiavimais, devalvacija būtų turėjusi mažą teigiamą poveikį, tačiau sukėlusį daug neigiamų pasekmių<sup>51</sup>. Tokią poziciją galime palyginti su BNP Paribas<sup>52</sup> ir net TVF skaičiavimais<sup>53</sup>; anot šių, valiutos devalvacija Latvijoje būtų lėmusi didesnę BVP kritimą pradžioje, bet vėliau greitesnę ekonomikos atsigavimą (tiesa, TVF kartu pabrėžė, kad valiutos devalvacija turėtų nemažai kitų neigiamų padarinių).

Save stiprinantys mechanizmai veikė ir materialinėje plotmėje – pabrėžtina įtaka verslo atstovų (gamintojų grupių) praktikai ir jų preferencijoms, susijusioms su išiskolinimu. Kaip minėta, kuriant institucinę struktūrą organizuotos interesų grupės nebuvo įtakingos ar suformulavusios aiškią poziciją makroekonomikos klausimais, o toms, kurios kūrėsi vėliau, jau teko prisitaikyti prie esamos institucinės sistemos. Baltijos šalyse „gamintojų grupėms“ ar kitoms interesų grupėms (kaip antai profesinės sąjungos) nėra įprasta diskutuoti apie valiutos kurso politiką arba bandyti ją pakeisti – tai depolitizuota sritis. Pažymėtina ir tai, kad krizės metu valiutos kurso keitimas būtų suteikęs labai daug netikrumo – vienas latvių ekonomistas teigė, kad „daugelis verslo atstovų, ypač mažiau eksportuojančių, bijojo ir manė, kad geriau valiutos kursas nesikeistų“<sup>54</sup>. Bendroje

<sup>51</sup> Rutkaste.

<sup>52</sup> BNP Paribas, „Latvia: Assessing the Effects of a Devaluation“, <<http://cib.bnpparibas.com/file?q=MS&i=090128b3800c3c26&download>>, 2010 12 02.

<sup>53</sup> International Monetary Fund.

<sup>54</sup> Osis.

nestabilumo aplinkoje „bent jau latas būtų buvęs stabilus“<sup>55</sup>. Jau minėta, kad krizės metu visų sektorių gamintojų grupės *ceteris paribus* labiau linkusios remti fiksuotą valiutos kurso režimą dėl mažesnio netikrumo – Baltijos šalyse tai buvo ypač aktualu.

Verslas pasirinko siekti konkurencingumo atkūrimo kitomis priemonėmis – pirmiausia spausti dėl darbo santykių liberalizavimo. Tai atitinka D. Woodruffo pastebėjimą, kad, nagrinėjant valiutos pervertinimo situaciją ir ieškant jos alternatyvų, reikia atsižvelgti ne tik į valiutos kurso klausimus, bet ir į kitus galimus kanalus, kuriais gali būti sprendžiamos konkurencingumo problemos<sup>56</sup>. Darbo santykių lankstumo didinimą galima vertinti kaip valiutos kurso devalvavimo pakaitalą – abu keliai veda prie greitesnio darbo kainų mažėjimo ir pingančios vietos gamintojų produkcijos užsienio konkurentų atžvilgiu. Darbo santykių lankstumas buvo didinamas visose trijose Baltijos šalyse<sup>57</sup>.

Kitas kanalas, kuris jau buvo aptartas, yra įsiskolinimas – jį galima interpretuoti ir kaip institucinės sistemos save palaikantį veiksnį, kai institucija tiesiogiai ar netiesiogiai sukuria ir didina savo šalininkų skaičių. Būtent įsiskolinimas eurais buvo labai dažnai pateikiamas kaip argumentas prieš devalvaciją, nurodant, kad tai reikšmingai padidintų įsipareigojimų našta.

Institucinės struktūros svarbą patvirtina ir ankstesnių įvykių Baltijos šalyse apžvalga: keičiantis ekonominei situacijai, tarptautiniams veiksniams bei interesų grupių sudėčiai, visos trys valstybės visada buvo ryžtingai nusiteikusios ginti fiksuotą valiutos kursą. Įdomu, kad perėjimo pradžioje TVF abejojo Baltijos valstybių sprendimu įvesti nacionalines valiutas<sup>58</sup>. B. Greskovitsas pažymi, kad Estijai renkan-

---

<sup>55</sup> Osis.

<sup>56</sup> Woodruff.

<sup>57</sup> Purfield C., Rosenberg C., p. 25; pokalbis su Egilu Baldžēnu, 2010 m. rugpjūčio 5 d., Ryga, Latvija; Jarvan.

<sup>58</sup> Feldmann M., „Baltic States: When Stability Culture Is Not Enough“, Dyson H. F. (ed.), *The Euro at 10: Europeanization, Power, and Convergence*, Oxford: Oxford

tis valiutos režimą tarptautiniai veiksniai negalėjo būti lemiami dėl paprastos priežasties – tarptautinė įtaka buvo jaučiama jau priėmus pagrindinius sprendimus<sup>59</sup>. Apskritai Baltijos valstybėse „centrinių bankų nepriklausomybė buvo palyginti nekontroversiška stabilumo kultūros dalis, o lobistiniai gamintojų, remiančių „laisvesnę“ monetarinę politiką (pavyzdžiui, kai kurie žemės ūkio atstovai), bandymai kovoti su ja buvo labai reti“<sup>60</sup>. Galiausiai būtent tokia pati politika – valiutos kurso išlaikymas ir biudžeto konsolidacija – buvo vykdoma prieš dešimtmetį per paskutinę didelę ekonomikos krizę, kurią sukėlė Rusijos ekonominės problemos. Taigi valiutos kurso išlaikymas žymėjo ekonominės politikos tęstinumą.

#### ***4. Institucinės pusiausvyros patvarumas ir trapumas***

Istorinio institucionalizmo tradicijos besilaikantys mokslininkai priėjo prie išvados, kad aprašyti ir aiškinti esamų institucinių struktūrų poveikį yra lengviau nei paaiškinti jų kaitą. Be to, institucinio pobūdžio aiškinimus galima kritikuoti už jų polinkį į determinizmą ir statiką. Pavyzdžiui, šiame straipsnyje buvo teigiama, kad Baltijos šalyse susiformavusi institucinė struktūra, palaikanti fiksuotus valiutos kurso režimus, pasižymi save stiprinančiomis tendencijomis: idėjinė aplinka formuoja visuomenės ir ekspertų bendruomenės nuomonę, kuri savo ruožtu veikia politikos formuotojų poziciją ir mažina potencialių fiksuoto valiutos kurso priešininkų norą siekti devalvacijos, toliau stiprindama tokią idėjinę aplinką. B. Rothsteino žodžiais, tai save stiprinanti institucija, nes ji „linkusi stiprinti tas jėgas, kurios suinteresuotos išlaikyti pačią instituciją“<sup>61</sup>.

---

University Press, 2008, p. 243–257, 246.

<sup>59</sup> Greskovits, p. 210.

<sup>60</sup> Feldmann, p. 251.

<sup>61</sup> Rothstein B., „Labor-market Institutions and Working-class Strength“, Steinmo S., Thelen K. A. (eds.), *Structuring Politics: Historical Institutionalism in Comparative Analysis*, Cambridge: Cambridge University Press, 1992, p. 33–56, 51.

Nors gali pasirodyti, kad šis argumentas reiškia deterministinę tendenciją, vis stiprinančią fiksuotą valiutos kursų režimą, reikia pabrėžti ir tai, kad valiutos kurso išlaikymas Baltijos valstybėse – ypač krizės metu – priklausė nuo kelių palyginti unikalių šių šalių savybių, kurios nėra endogeniškos esamai institucinei struktūrai. Pirma, jau buvo užsiminta, kad ginti valiutos kursą Latvijoje (ir potencialiai kitose Baltijos šalyse, iškilus būtinybei) leido didelė užsienio parama, kurią suteikė Tarptautinis valiutos fondas, Europos Sąjunga ir gretimos valstybės. Antra, Baltijos šalyse, turint omenyje ekonomikos susitraukimo ir taupymo mastą, kilo labai mažai protestų ar atviro priešinosi valstybės politikai – kaip atskleidė Argentinos scenarijus 1999–2002 m., vien noro išlaikyti fiksuotą valiutos kursą nepakanka, tam reikia pasiryžimo ir sugebėjimo įgyvendinti skausmingą biudžeto konsolidacijos politiką.

Tiesa, kol kas neseni įvykiai sustiprino esamą institucinę struktūrą. Pavyzdžiui, verslas ir politikai ėmėsi aktyviau siekti darbo rinkos lankstumo ir iš esmės nekėlė valiutos kurso klausimo. Valdžioje esančios partijos Estijoje ir Latvijoje susilaukė visuomenės palaikymo. Visų trijų šalių (nors labiausiai Estijos po euro įvedimo) politikai ir kiti atsakingi pareigūnai vis dažniau giriami tarptautinės žiniasklaidos. Baltijos šalys (vėlgi ypač Estija – šios valstybės finansų ministras buvo išrinktas geriausiu Europos Sąjungoje 2010 m.) nurodomos kaip sėkmingo tvarkymosi su krize pavyzdžiai, kuriais turėtų sekėti „PIIGS“ šalys: pirmiausia Graikija ir Airija, taip pat Portugalija, Ispanija ir net Italija. Įtakingas finansų srities dienraštis „Financial Times“ paskelbė, kad Baltijos šalys „teikia vilties kitoms nuo krizės nukentėjusioms šalims, siekiančioms ekonomikos atsigavimo fiskalinio taupymo kontekste“<sup>62</sup>.

Iš visų Baltijos šalių Latvijoje kilo didžiausi iššūkiai fiksuoto valiutos kurso režimui. Kaip būtų galima aiškinti šį skirtumą? Norint iš-

---

<sup>62</sup> Ward A., „Baltic Economies Return to Growth“, *FT.com*, <<http://www.ft.com/cms/s/0/ac7825da-edcf-11df-961200144feab49a,s01=1.html#axzz155TMZ6vQ>>, 2011 01 02.



samiai atsakyti į pateiktą klausimą, reikėtų gilesnės analizės, čia būtų galima pateikti tam tikras išvalgas. Pirma, krizės poveikis ir makroekonominis pažeidžiamumas prieš ją Latvijoje buvo didžiausias. Institucinių sistemų pokyčiai tikėtinesni būtent reikšmingesnių sukrėtimų metu. Be to, duomenys atskleidžia, kad krizės metu atlyginimai privačiame sektoriuje mažėjo lėčiausiai iš visų trijų Baltijos šalių (viešajame sektoriuje Latvijoje algos buvo kerpamos radikaliai)<sup>63</sup>. Darbo jėgos apklausos taip pat parodė, kad Latvijoje darbdaviai buvo labiau linkę atleisti darbuotojus, o Estijoje ir Lietuvoje – išlaikyti darbo vietas, bet mažinti atlyginimus<sup>64</sup>. Antra priežastis gali būti ta, kad krizės piko metu Latvija tapo dažnu tarptautinės žiniasklaidos diskusijų objektu – todėl daugelis analitikų ir ekonomistų ėmė atidžiau nagrinėti šios šalies atvejį. TVF įsitraukimas taip pat galėjo lemti išskirtinį dėmesį valiutos kurso devalvavimo scenarijui. Galiausiai reikia nepamiršti ir to, kad Latvijoje veikia ekonomikos mokslo ir tyrimų institucijos – Stokholmo aukštoji ekonomikos mokykla Rygoje ir Baltijos tarptautinis ekonominės politikos tyrimų centras (BICEPS), – kuriose didesnė dominuojančios pasaulyje ekonomikos mokslo „paradigmos“ įtaka (būtent šiai tradicijai atstovaujantys ekonomistai buvo linkę labiau palaikyti valiutos kurso devalvavimo alternatyvą).

### *Išvados*

Pirmiausia derėtų pasakyti, kad pagrindinis šio straipsnio tikslas nebuvo tikrinti atskiras politinės ekonomijos teorijas, bet, jas pasitelkus, bandyti geriau suprasti, kas nutiko konkrečiu Baltijos šalių atveju. Iš dalies dėl to sunku tiksliai nustatyti, kuris iš alternatyvių aiškinimų yra teisingas. Pavyzdžiui, būtų galima klausti, kodėl dauguma Baltijos šalių politikų palaikė fiksuotą valiutos kursą: 1. buvo

---

<sup>63</sup> Purfield, Rosenberg, p. 24–25.

<sup>64</sup> Ten pat, 24.

įsitikinę, kad tai geriausia ekonominė politika (idėjos apie priežastinius ryšius), 2. tai atspindėjo plačiosios visuomenės nuomonę, 3. tai padėjo užtikrinti tarptautinės politikos tikslus (euro įvedimas) ir t. t. Vis dėlto reikia pasakyti ir tai, kad realaus pasaulio įvykiai retai kada gali būti aiškinami viena priežastimi – dažniausiai veikia tam tikra priežasčių kombinacija, ir Baltijos šalių politikai taip pat greičiausiai vadovavosi keliais motyvais.

Atlikta analizė vis dėlto leidžia formuluoti kelias pakankamai tvirtas išvadas. Pirma, empirinė analizė leidžia atmesti hipotezę, kad Baltijos valstybių sprendimas buvo nulemtas užsienio spaudimo ar juo labiau prievartos – nors užsienio parama buvo svarbi, ji iš esmės parėmė stiprų vidaus konsensuą dėl reikiamų ekonominės politikos priemonių. Antra, į visuomenę orientuota perspektyva atskleidžia, kad tiek plačioji visuomenė, tiek interesų grupės daugiausia palaikė ar bent aktyviai nesipriešino fiksuotam valiutos kurso režimui. Tačiau tiesiogiai ir dedukciškai taikomi modeliai, besiremiantys į visuomenę orientuota perspektyva, taip pat negali pateikti konkretaus atsakymo – jie neleidžia atskleisti, kaip susiformavo objektyviai ir subjektyviai suvokiami veikėjų interesai, taip pat ignoruoja svarbų valstybės institucijų vaidmenį. Šią spragą gali užpildyti į valstybę orientuota ir į specifinį Baltijos šalių istorinį kontekstą atsižvelgianti perspektyva – esama nemažai įrodymų dėl svarbių save stiprinančių poveikių tiek idėjine, tiek materialia prasme arba, trumpai tariant, „istorija yra svarbi“ (angl. *history matters*).

## LITERATŪRA IR ŠALTINIAI

### *Pokalbiai:*

- Baldzēns E. 2010 m. rugpjūčio 5 d. Ryga, Latvija.  
Hansen M. 2010 m. liepos 13 d. Ryga, Latvija.  
Järvan A. 2011 m. sausio 26 d. Talinas, Estija.  
Kattel R. 2011 m. sausio 10 d. Talinas, Estija.  
Kazāks M. 2010 m. rugsėjo 30 d. Ryga, Latvija.

Ķīlis R. 2011 m. rugsėjo 28 d. Ryga, Latvija.

Osis U. 2010 m. rugsėjo 23. Ryga, Latvija.

Rutkaste U. 2010 m. spalio 1 d. Ryga, Latvija.

Staehr K. 2011 m. sausio 11 d. Talinas, Estija.

Alfa.lt, „Kropas: skolintis iš TVF – ne gėda“, <<http://www.alfa.lt/straipsnis/10239387>>, 2011 01 02.

Åslund A., „Latvia Defies the American Conventional Wisdom“, <<http://www.piiie.com/realtime/?p=836>>, 2010 12 11.

Becker T., „Latvia’s Options – Internal versus External Devaluation“, <http://www.hhs.se/SITE/Publications/PolicyPublications/Documents/Latvias%20options%20internal%20vs%20external%20devaluation%20April%2030%202009.pdf>>, 2011 06 01.

Bird G., Willett T. D., „Why do Governments Delay Devaluation?“, *World Economics* 9 (4), 2008, p. 55–74.

BNP Paribas, „Latvia: Assessing the Effects of a Devaluation“, <<http://cib.bnpparibas.com/file?q=MS&i=090128b3800c3c26&download>>, 2010 12 02.

Delfi.lt, „D. Grybuskaitė: kreipimasis tarptautinės finansinės pagalbos rodo impotenciją“, <<http://www.delfi.lt/news/balsuok2009/poziuris/article.php?id=21256908>>, 2010 12 08.

Delfi.lv, „Slakteris: SVF apspriedis lata devalvaciju“, <<http://www.delfi.lv/news/national/politics/slakteris-svf-apspriedis-lata-devalvaciju.d?id=22556814>>, 2010 12 05.

Deroose S., Flores E., Giudice G., Turrini A., „The Tale of the Baltics: Experiences, Challenges Ahead and Main Lesson“, 2010, <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/economic\\_briefs/2010/eb10\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_briefs/2010/eb10_en.htm)>, 2010 10 29.

Dombrovskis V., „Our Sacred Cow“, *Ekonomista skatiens: Vjačeslava Dombrovskis blogs*, <<http://www.politika.lv/blogi/index.php?id=61895>>, 2011 01 08.

ELTA, „Gyventojai labiausiai pasitiki Lietuvos banku“, *Delfi.lt*, <<http://www.delfi.lt/news/daily/lithuania/gyventojai-labiausiai-pasitiki-lietuvos-banku.d?id=13772780>>, 2011 01 22.

ELTA, „Apklausa: pasitikėjimo nusipelno ugniagesiai, Seimas – jo nevertas“, *Delfi.lt*, <<http://www.delfi.lt/news/daily/lithuania/apklausa-pasitikejimo-nusipelnu-ugniagesiai-seimas-jo-nevertas.d?id=38608773>>, 2010 11 28.

Feldmann M., „Baltic States: When Stability Culture Is Not Enough“, Dyson H. F. (ed.), *The Euro at 10: Europeanization, Power, and Convergence*, Oxford: Oxford University Press, 2008, p. 243–257.

Flash Eurobarometer, „Introduction of the Euro in the New Member States: Analytical Report“, p. 65, <[http://ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl\\_307\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_307_en.pdf)>, 2011 07 18.

Frieden J., „Invested Interests: The Politics of National Economic Policies in a World of Global Finance“, *International Organization*, 45 (04), 1991, p. 425–451.

Goldstein J., Keohane R. O., „Ideas and Foreign Policy: An Analytical Framework“, Goldstein J., Keohane R. O. (ed.), *Ideas and Foreign Policy: Beliefs, Institutions, and Political Change*, Ithaca: Cornell University Press, 1993, p. 3–30.

Greskovits B., „Estonia, Hungary, and Slovenia: Banking on Identity“, Dyson H. F., Marcussen M. (eds.), *Central Banks in the Age of the Euro: Europeanization, Convergence, and Power*, Oxford: Oxford University Press, 2009, p. 203–220.

Grižibauskienė E., „Kreivys žada gaivinti verslą, o Kuodis ragina kuo daugiau skolintis“, *Alfa.lt*, <[http://www.alfa.lt/straipsnis/10254370/Kreivys.zada.gaivinti.versla..o.Kuodis.ragina.kuo.daugiau.skolintis=2009-01-28\\_07-00](http://www.alfa.lt/straipsnis/10254370/Kreivys.zada.gaivinti.versla..o.Kuodis.ragina.kuo.daugiau.skolintis=2009-01-28_07-00)>, 2010 12 06.

Hall P., „The Role of Interests, Institutions, and Ideas in the Comparative Political Economy of the Industrialized Nations“, Lichbach M. I., Zuckerman A. S. (eds.), *Comparative Politics: Rationality, Culture, and Structure*, Cambridge: Cambridge University Press, 1997, p. 174–207.

Hugh E., „Latvia – Devalue Now or Devalue Later?“, *A Fistful of Euros*, <<http://fistfulofeuros.net/afoe/economics-country-briefings/latvia-devalue-now-or-devalue-later/>>, 2011 12 08.

Hugh E., „Why the IMF’s Decision to Agree a Lavian Bailout Programme Without Devaluation Is a Mistake“, *A Fistful of Euros*, <<http://fistfulofeuros.net/afoe/why-the-imfs-decision-to-agree-a-lavian-bailout-programme-without-devaluation-is-a-mistake/>>, 2011 01 06.

Ikenberry G. J., Lake D. A., Mastanduno M., „Introduction: Approaches to Explaining American Foreign Economic Policy“, *International Organization* 42 (01), 1988, p. 1–14.

International Monetary Fund, *Republic of Latvia: Request for Stand-By Arrangement—Staff Report; Staff Supplement; Press Release on the Executive Board Arrangement; and Statement by the Executive Director for the Republic of Latvia*, *IMF Staff Country Reports*, 2009 m. sausis, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr0903.pdf>>, 2010 12 06.

Kaunodiena.lt, „Raginama nesikreipti į Tarptautinį valiutos fondą“, <<http://kauno.diena.lt/naujienos/ekonomika/raginama-nesikreipti-i-tarptautini-valiutos-fonda-188232>>, 2010 12 07.

Kirshner J., „The Inescapable Politics of Money“, Kirshner J. (ed.), *Monetary Orders: Ambiguous Economics, Ubiquitous Politics*, Ithaca: Cornell University Press, p. 3–24.

Klyvienė V., Rasmussen L. T., „Causes of Financial Crisis: The Case of Latvia“, *Ekonomika* 89 (2), 2010, p. 7–27.

Krugman P., „Latvia is the New Argentina (slightly wonkish)“, *The Conscience of a Liberal*, <<http://krugman.blogs.nytimes.com/2008/12/23/latvia-is-the-new-argentina-slightly-wonkish/>>, 2011 01 07.

Magnusson N., „Rogoff Says Latvia Should Devalue Its Currency“, *Bloomberg*, <<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aWPY5V0s6rgo>>, 2011 01 07.

Pepinsky T. B., *Economic Crises and the Breakdown of Authoritarian Regimes: Indonesia and Malaysia in Comparative Perspective*, Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

Purfield C., Rosenberg C., „Adjustment under a Currency Peg: Estonia, Latvia and Lithuania during the Global Financial Crisis 2008–09“, IMF Working Paper, 2010, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10213.pdf>>, 2010 12 20.

Rosenberg C., „Why the IMF Supports the Latvian Currency Peg“, *Roubini Global Economics*, <[http://www.roubini.com/euro-monitor/254975/why\\_the\\_imf\\_supports\\_the\\_latvian\\_currency\\_peg](http://www.roubini.com/euro-monitor/254975/why_the_imf_supports_the_latvian_currency_peg)>, 2010 12 10.

Rothstein B., „Labor-market Institutions and Working-class Strength“, Steinmo S., Thelen K. A. (eds.), *Structuring Politics: Historical Institutionalism in Comparative Analysis*, Cambridge: Cambridge University Press, 1992, p. 33–56.

Stokes M., „Devaluation in Latvia: Why Not?“, *Roubini Global Economics*, <[http://www.roubini.com/euromonitor/254905/devaluation\\_in\\_latvia\\_why\\_not](http://www.roubini.com/euromonitor/254905/devaluation_in_latvia_why_not)>, 2011 01 02.

Sytas A., „Nausėda: TVF pagalbos neišvengsime“, *Alfa.lt* <[http://www.alfa.lt/straipsnis/10265341/?Nauseda..TVF.pagalbos.neisvengsime=2009-03-24\\_12-51](http://www.alfa.lt/straipsnis/10265341/?Nauseda..TVF.pagalbos.neisvengsime=2009-03-24_12-51)>, 2010 12 04.

Vilpišauskas R., *Integracija Europoje: Baltijos šalys ir Europos Sąjunga*, Vilnius: Arlila, 2001.

Ward A., „Baltic economies return to growth“, *FT.com*, <<http://www.ft.com/cms/s/0/ac7825da-edcf-11df-9612-00144feab49a,s01=1.html#axzz155TMZ6vQ>>, 2011 01 02.

Weisbrot M., Ray R., „Latvia’s Recession: The Cost of Adjustment With an ‘Internal Devaluation’“, *Center for Economic and Policy Research*, <<http://www.cepr.net/index.php/publications/reports/latvias-recession-cost-of-adjustment-internal-devaluation>>, 2011 01 07.

Weyland K. G., *Bounded Rationality and Policy Diffusion: Social Sector Reform in Latin America*, Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 2006.

Woodruff D. M., „Boom, Gloom, Doom: Balance Sheets, Monetary Fragmentation, and the Politics of Financial Crisis in Argentina and Russia“, *Politics & Society* 33 (1), 2005, p. 301–328.

Rus.Delfi.ee, „Парламенту доверяют лишь 46% жителей Эстонии“, <<http://rus.delfi.ee/daily/estonia/parlamentu-doverayut-lish-46-zhitelej-estonii.d?id=38238597>>, 2010 11 10.

Rus.Delfi.lv, „Опрос: латвийцы не хотят девальвации лата“, <<http://rus.delfi.lv/news/daily/latvia/opros-latvijcy-ne-hotyat-devalvacii-lata.did=26019527>>, 2010 11 10.

**SUMMARY*****WHY THE BALTIC COUNTRIES CHOSE  
NOT TO DEVALUE THEIR CURRENCIES:  
THE POLITICAL PERSPECTIVE***

The article addresses the question of why the Baltic countries chose internal devaluation over external devaluation in response to the economic crisis of 2008–2010. After describing the situation in the Baltics and the two main choices, the paper argues that economic explanations are insufficient in accounting for the choice. Several political explanations for the choice are laid out based on external pressure arguments, society-oriented perspective and institutional perspective. The paper finds that the external pressure hypothesis is unable to account for the Baltic decision, which rather reflected a very strong domestic consensus on the importance of safeguarding fixed exchange rates. This consensus in turn was based on both widespread support by the general society and concentrated producer groups. Nevertheless, society-oriented perspective cannot fully explain the Baltic choice either – economic policies pursued during the crisis can only be fully understood when analyzing specific historical conditions under which the fixed exchange rate institutional system and its supporting elements were created. Over time, self-enforcing effects of the system became apparent both in the ideational sphere (principled beliefs about nationhood as well as particular causal beliefs) and in the material one, largely through the credit channel (indebtedness in euros). The current crisis also witnessed tendencies largely reinforcing the institutional equilibrium that supports the fixed exchange rate system.