

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
BANKININKYSTĖS IR INVESTICIJŲ KATEDRA**

VAIDA PUKYTĖ

INVESTICIJŲ ĮTAKA LIETUVOS EKONOMIKAI
Magistro baigiamasis darbas

**Vadovas
doc. dr. R. Urniežius**

VILNIUS, 2009

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
BANKININKYSTĖS IR INVESTICIJŲ KATEDRA**

INVESTICIJŲ ĮTAKA LIETUVOS EKONOMIKAI
Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas
Studijų programa 62404S110

Vadovas

doc. dr. R. Urniežius

2009 12

Recenzentas

Atliko

FRmd8-01 gr. stud.

Vaida Pukytė

2009 12

2009 12

VILNIUS, 2009

TURINYS

ĮVADAS.....	8
1. INVESTICIJŲ TEORINIAI ASPEKTAI	10
1.1. Investicijų samprata ir formos.....	10
1.2. Investicijų strateginis vaidmuo šalies ekonomikoje.....	14
1.3. Investicinės veiklos teisinis reglamentavimas.....	16
1.4. Tiesioginių užsienio investicijų samprata, struktūra ir reikšmė.....	18
1.5. Valstybinis tiesioginių užsienio investicijų reguliavimas	24
1.5.1. Veiksniai, įtakoiantys tiesiogines užsienio investicijas.....	25
1.6. Reinvesticijos – svarbus tiesioginių užsienio investicijų elementas	27
1.7. Tiesioginių užsienio investicijų ir reinvesticijų vieta Lietuvos išorės sektoriaus statistikoje.....	31
2. INVESTICIJŲ ĮTAKOS LIETUVOS EKONOMIKAI TYRIMO METODOLOGIJA.....	35
3. INVESTICIJŲ ĮTAKOS LIETUVOS EKONOMIKAI TYRIMAS.....	38
3.1. Tiesioginių užsienio investicijų poveikis vietinės ekonomikos plėtrai.....	38
3.2. Tiesioginių užsienio investicijų pokytis Lietuvoje ir kaimyninėse šalyse	42
3.2.1 Tiesioginių užsienio investicijų koreliacinė analizė.....	49
3.2.2 Reinvesticijų koreliacinė analizė.....	60
4. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ TENDENCIJŲ LIETUVOJE ĮVERTINIMAS.....	67
4.1. Veiksniai ribojantys tiesioginės užsienio investicijos į Lietuvos ūkį.....	69
IŠVADOS.....	71
SIŪLYMAI	73
LITERATŪRA.....	74
ANOTACIJA LIETUVIŲ IR ANGLŲ KALBOMIS	78
SANTRAUKA LIETUVIŲ KALBA.....	79
SANTRAUKA ANGLŲ KALBA	80
PRIEDAI	81

PRIEDAI

1 priedas. Pagrindiniai Lietuvos respublikos teisės aktai reglamentuojantys investicinę veiklą Lietuvoje.....	82
2 priedas. Lietuvos Respublikos ketvirtinio mokėjimų balanso pavyzdys.....	83
3 priedas. Lietuvos Respublikos tarptautinių investicijų ketvirtinio balanso pavyzdys.....	84
4 priedas. Tiesioginio investavimo įmonės reinvesticijų skaičiavimo pavyzdys	85
5 priedas. Tiesioginės užsienio investicijos pagal ekonomines veiklas ir šalis investuotojas	86

LENTELĖS

1 lentelė. TUI vienam gyventojui pokytis per 2005 – 2009 metus	39
2 lentelė. Sukaupų TUI ir BVP priklausomybės rodikliai	51
3 lentelė. TUI ir Nedarbo lygio priklausomybės rodikliai	52
4 lentelė. TUI ir Bruto darbo užmokesčio priklausomybės rodikliai	52
5 lentelė. Sukaupų TUI šalies ūkio darbo našumo priklausomybės rodikliai	53
6 lentelė. Sukaupų TUI ir Eksporto bei Importo priklausomybės rodikliai	54
7 lentelė. Sukaupų TUI ir mažmeninės bei didmeninės prekybos priklausomybės rodikliai	55
8 lentelė. Sukaupų TUI ir Paslaugų įmonių pardavimo pajamų priklausomybės rodikliai	56
9 lentelė. Sukaupų TUI ir Vartotojų kainų pokyčio priklausomybės rodikliai	56
10 lentelė. Sukaupų TUI ir Lietuvos gyventojų išsilavinimo priklausomybės rodikliai	57
11 lentelė. TUI ir OMX Vilnius indekso priklausomybės rodikliai	59
12 lentelė. Ekonominių vertinimų rodiklio ir TUI priklausomybės rodikliai	60
13 lentelė. Reinvesticijų ir makroekonominių rodiklių koreliacinės analizės rezultatai	63
14 lentelė. TUI ir reinvesticijų koreliacinės analizės rezultatų suvestinė	67

PAVEIKSLAI

1 pav. Tiesioginių užsienio investicijų per laikotarpį algoritmas.....	19
2 pav. Sukaupėtų tiesioginių užsienio investicijų algoritmas	20
3 pav. Ketvirtinis TUI srautas į Lietuvą pagal sudėtines dalis.....	40
4 pav. Ketvirtinio tarptautinių investicijų balanso ir jo pagrindinių elementų dinamika.....	41
5 pav. Lietuvos, Latvijos ir Estijos tarptautinių investicijų balansų raida	41
6 pav. Tiesioginės užsienio investicijos Lietuvoje ir investuotojų skaičius metų pradžioje.....	42
7 pav. TUI Lietuvoje, pagal ekonominės veiklos rūšis, metų pradžioje	43
8 pav. TUI Lietuvoje, pagal šalis investuotojas, metų pradžioje	44
9 pav. TUI dinamika Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje, laikotarpio pabaigoje	46
10 pav. TUI Latvijoje, pagal šalis investuotojas, metų pabaigoje.....	46
11 pav. TUI Latvijoje, pagal ekonominės veiklos rūšis, metų pabaigoje	47
12 pav. TUI Estijoje, pagal šalis investuotojas, metų pabaigoje.....	48
13 pav. TUI Estijoje, pagal ekonominės veiklos rūšis, metų pabaigoje.....	49
14 pav. Metiniai sukaupytųjų TUI Lietuvoje ir Lietuvos BVP duomenys	50
15 pav. Ketvirtiniai TUI srautų ir nedarbo lygio statistiniai duomenys.....	51
16 pav. Metiniai Lietuvos užsienio prekybos rodikliai	54
17 pav. Vartotojų kainų pokyčio ir sukaupėtų TUI Lietuvoje palyginimas.....	56
18 pav. Mokinių ir studentų, įgijusių išsilavinimą Lietuvoje, skaičius.....	57
19 pav. Lietuvos, Latvijos ir Estijos pagrindinių akcijų rinkos indeksų dinamika	58
20 pav. TUI srautų į Lietuvą ir Ekonominių vertinimų rodiklio palyginimas (mėnesiniai duomenys). 60	
21 pav. Ketvirtinis bendras TUI ir reinvesticijų srautas į Lietuvą	61
22 pav. TUI ir reinvesticijų srautų į Baltijos šalis, palyginimas	62
23 pav. Reinvesticijų srautų į Lietuvą ir nedarbo lygio dinamika	64
24 pav. Reinvesticijų srautai į Lietuvą ir gyventojų, įgijusių vidurinį išsilavinimą.....	64
25 pav. OMX Vilnius indekso reikšmės ir Reinvesticijų srautų į Lietuvą, dinamika.....	65
26 pav. Reinvesticijų srautai Lietuvoje ir ekonominių vertinimo rodiklių dinamika	66

SANTRUMPOS

BVP – bendrasis vidaus produktas

EBPO – Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacija (anglų k. - OECD - Detail Benchmark Definition of Foreign Direct Investment)

ECB – Europos centrinis bankas

ES – Europos Sąjunga

NSS – Nacionalinių sąskaitų sistemoje (anglų k. – SNA – System of National Account)

Statistikos departamentas – Lietuvos Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės

TUI – tiesioginės užsienio investicijos

TVF – Tarptautinis valiutos fondas

MBV – Tarptautinio valiutos fondo Mokėjimų balanso vadovas

IVADAS

Vienas iš konkurencingos ekonomikos bruožų yra gebėjimas suformuoti patrauklią investicinę aplinką, kurios generuojami investicijų srautai užtikrins ekonomikos gyvybingumą ir puikias galimybes augti.

Didelę dalį pridėtinės vertės išsivysčiusių šalių ekonomikose sukuria tiesioginės užsienio investicijos. Šių investicijų apimtys ir kokybiniai jų aspektai yra labai svarbus kriterijus, parodantis efektyvų ekonomikos funkcionavimą. Tiesioginės užsienio investicijos (toliau – TUI) padeda sukurti šalies ekonominę ir socialinę gerovę. Todėl nekyla abejonių, kad jos, kaip vienas svarbiausių ūkio plėtros veiksnių, leidžia pritraukti kapitalą tokiems projektams įgyvendinti, kurių vietinis kapitalas įgyvendinti nepajėgia, bus skatinamos toliau.

Visame pasaulyje labai plačiai vertinamas TUI poveikis tiek visai ekonomikai, tiek ir atskiriems ūkio sektoriams ar įmonėms, analizuojant ir lyginant ekonominius rodiklius, tokius kaip bendrasis vidaus produktas (toliau – BVP) ar eksportas. Permainos globalioje ekonominėje rinkoje, išryškėję globalizacijos procesai paskatino detalų tiesioginių užsienio investicijų pokyčių ir jų įtakos šalies klestėjimui tyrinėjimus.

Tyrimo aktualumas – mokslinėje literatūroje ir praktikoje yra atlikta nemažai tyrimų, analizuojančių TUI įtaką, tačiau nedaug kalbama apie jų atskirų komponentų dinamikos reikšmingumą šalies ekonomikai. Viena iš tokių sudėtinių TUI dalių yra reinvesticijos. Lietuvoje, lyginant su kitomis šalimis, reinvesticijų srautai nėra dideli, tačiau yra svarbus einamosios sąskaitos deficito finansavimo šaltinis. Reinvesticijos - reikšmingas kapitalo elementas, kurį užsienio investuotojas, kaip pelno dalį, palieka įmonėje, tikėdamasis, kad šios investicijos ateityje generuos dar didesnę pridėtinę vertę. Įdomu tai, kas paskatina užsienio investuotoją nepaskirstyti šios pelno dalies dividendų forma ir dar kartą investuoti į tą pačią įmonę pirminių tiesioginių investicijų generuotas pajamas. Taigi, jos yra puiki alternatyva renkantis įmonės finansavimo šaltinį. Didėjančios reinvesticijos gali sąlygoti didėjančią pelną, o tai savo ruožtu, gali suteikti galimybę dar labiau padidinti ir reinvestuojamų lėšų dalį pelne. Pastaraisiais, finansiškai sudėtingais, metais viso pasaulio ekonomikoje didėja tiek įmonių, tiek valstybių konkurencinė kova, todėl svarbu ne tik pritraukti kuo daugiau ribotų tiesioginių užsienio investicijų išteklių, bet ir sumaniai išlaikyti jau turimas investicijas. Todėl iš tiesų vertas dėmesio klausimas – kiek Lietuvos ekonomika yra patraukli vieną kartą investavus, tai padaryti dar kartą? Kokią reikšmę visai ekonomikai turės šios reinvestuotos lėšos?

Tyrimo problema – nepakankamas dėmesys atskiroms TUI komponentėms ir jų poveikiui visai šalies ekonomikos plėtrai.

Hipotezė – reinvesticijos daro teigiamą įtaką Lietuvos ekonomikai.

Tyrimo objektas – reinvesticijos, kaip tiesioginių užsienio investicijų sudedamoji dalis.

Tyrimo tikslas – įvertinti reinvesticijų poveikį Lietuvos ekonomikai. Siekiant šio tikslo reikia išspręsti toliau nustatytus tyrimo uždavinius.

Tyrimo uždaviniai:

- Apibrėžti investicijų, tiesioginių užsienio investicijų ir reinvesticijų sampratą bei reikšmę;
- Aprašyti pagrindinius investicinės veiklos reglamentavimo principus ir TUI valstybinio reguliavimo svarbą;
 - Apžvelgti TUI ir reinvesticijų vietą Lietuvos statistikos sistemoje ;
 - Nustatyti pagrindinius TUI įtakojančius veiksnius;
 - Apžvelgti TUI dinamiką Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje;
 - Atlikti Baltijos šalių reinvesticijų statistinių duomenų apžvalgą;
 - Atlikti TUI statistinių duomenų koreliacinę analizę ir įvertinti įtaką pasirinktiems Lietuvos makroekonominiais rodikliams;
 - Atlikti reinvesticijų statistinių duomenų koreliacinę analizę ir įvertinti reinvesticijų įtaką Lietuvos ekonomikai;
 - Remiantis atliktu tyrimu pateikti išvadas ir pasiūlymus.

Tyrimo metodai: mokslinės literatūros ir straipsnių analizė, sisteminimas ir apibendrinimas, statistinių duomenų ir koreliacinė analizė. Rašant baigiamąjį darbą buvo naudojamosi literatūros ir internetinių šaltinių medžiaga, Lietuvos Statistikos departamento prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės (toliau – Statistikos departamento), Lietuvos, Latvijos ir Estijos centrinių bankų, Eurostat ir Tarptautinio valiutos fondo duomenimis.

Baigiamojo darbo struktūra. Pirmoje baigiamojo darbo dalyje aprašomi investicijų teoriniai aspektai, reikšmė ir teisinio reglamentavimo principai bei vaidmuo šalies ekonomikoje. Taip pat pateikiama tiesioginių užsienio investicijų sampratos ir struktūros analizė, nagrinėjami veiksniai, įtakojantys TUI, aprašoma reinvesticijų sąvoką bei TUI ir reinvesticijų vieta Lietuvos išorės sektoriaus statistikos sistemoje. Antrojoje dalyje aprašoma tyrimo metodologija. Trečioje darbo dalyje atlikta TUI, pagal šalis investuotojas ir ekonomines veiklas bei reinvesticijų Baltijos šalyse statistinių duomenų analizė. Įvairių teorinių aspektų analizė padeda suformuoti TUI įtakos Lietuvos ekonomikai vertinimo prielaidas bei atlikti koreliacinę analizę su pasirinktais makroekonominiais rodikliais. Su šiais rodikliais atliekama ir reinvesticijų koreliacinė analizė. Ketvirtojoje darbo dalyje analizuojami baigiamojo darbo tyrimo rezultatai ir atliekamas TUI tendencijų Lietuvoje vertinimas. Paskutinėje baigiamojo darbo dalyje pateikiamos išvados ir pasiūlymai.

1. INVESTICIJŲ TEORINIAI ASPEKTAI

1.1. Investicijų samprata ir formos

Investicijų sąvoka daugelio autorių interpretuojama individualiai, todėl mokslinėje literatūroje gausu šios sąvokos apibrėžimų. Bendrąja prasme investavimas reiškia tikro dabartinio vartojimo atsisakymą dėl ateities vartojimo, kuris dažnai būna neapibrėžtas (Kancerevyčius, 2006). Kitaip tariant, investicija yra kapitalo įdėjimas turint tikslą vėliau jį padidinti. Tuo pačiu kapitalo prieaugio turi pakakti tam, kad investitoriui būtų kompensuota tai, kad jis šiuo periodu atsisako naudoti turimas lėšas, jis turi būti apdovanotas už riziką ir jam turi būti atlyginti būsimi infliacijos nuostoliai.

Siekiamybę padidinti kapitalo vertę pabrėžia ir A. V. Rutkauskas (2006) teigdamas, kad *investicijos* – tai priemonės, kurių dėka galima kam nors perduoti grynuosius pinigus, siekiant išsaugoti ir padidinti jų vertę arba užtikrinti teigiamas pajamas, kurias gausime perduodant tuos pinigus.

Kiti autoriai pateikia konkretesnes ir išsamesnes investicijų sąvokas. Pavyzdžiui, Herbert B. Mayo (2008) skiria du investicijų apibrėžimus – ekonominį ir paprastąjį. *Ekonominis* apibrėžimas teigia, kad investicijos apima juridinio asmens įsigyjamą fizinį turtą (pastatai, įranga, inventorių). *Paprastasis* – fizinio asmens įsigyjamus vertybinius popierius arba nekilnojamą turtą. Tačiau toks investicijų apibūdinimas ganėtinai vienpusiškas ir labiau panašus į lėšų įdėjimą, tiksliau į „kapitalinius įdėjimus“, kurie gali ir nedidinti nei kapitalo prieaugio, nei pelno, tačiau tai gali būti vertinama tik kaip siauresnė investicijų forma, o ne jų atmaina.

R. Ginevičius ir kt. (2005) *investicijų* terminą apibrėžia taip – tai įvairių rūšių turtingos ir intelektualinės vertybės, įdedamos į verslą ar kitus objektus ar sritis, ir kaip rezultatas sukuriamas pelnas arba pasiekama kokio nors socialinio efektyvumo. Autorių kolektyvas išskiria investicijų svarbą efektyviai plėtojant ekonomiką, todėl išskiria bendrųjų ir grynujų investicijų sąvokas.

Bendrosios investicijos – tai bendra apimtis konkretaus laiko investicinių lėšų, nukreiptų į naują statybą, gamybos priemonių įsigijimą bei prekinių-materialinių atsargų augimą.

Grynosios investicijos – tai bendrųjų investicijų suma, sumažinta amortizacinių suma per tam tikrą laikotarpį. Grynujų investicijų kaitos rodikliai atspindi konkrečios šalies konkretaus laikotarpio ekonominio išsivystymo pobūdį.

Sprendžiant šio baigiamojo darbo uždavinius bus naudojami Lietuvos Statistikos departamento ir Lietuvos banko oficialiai skelbiami statistikos duomenys, todėl siekiant kuo objektyviau šiuos duomenis įvertinti, bus remiamasi Lietuvos Respublikos Investicijų įstatymo 2 straipsnyje pateikiama *investicijos* sąvoka, kuri nurodo, kad investicijos yra piniginės lėšos ir įstatymais bei kitais teisės

aktais nustatyta tvarka įvertintas materialusis, nematerialusis ir finansinis turtas, kuris investuojamas siekiant iš investavimo objekto gauti pelno (pajamų), socialinių rezultatų (švietimo, kultūros, mokslo, sveikatos ir socialinės apsaugos bei kitose panašiose srityse) arba užtikrinti valstybės funkcijų įgyvendinimą. Remiantis šiuo Investicijų įstatymu, *investicijų rūšys* gali būti skiriamos pagal šiuos keturis kriterijus:

- pagal investuotojo įtaką ūkio subjektui;
- pagal investuotojo nuolatinę buveinę (rezidavimą);
- pagal investuotojo statusą;
- pagal investavimo objektą;

Investicijų rūšys pagal *investuotojo įtaką ūkio subjektui*:

1) *tiesioginės investicijos* - investicijos ūkio subjektui steigti bei įregistruoto ūkio subjekto kapitalui ar jo daliai įsigyti, taip pat reinvesticijos, paskolos ūkio subjektams, kuriuose investuotojui priklauso kapitalas ar jo dalis, subordinuotos paskolos, jei investuojama siekiant užmegzti arba palaikyti ilgalaikius tiesioginius investuotojo ir ūkio subjekto, į kurią investuojama, ryšius ir investuojant įsigyta kapitalo dalis suteikia investuotojui galimybę kontroliuoti arba daryti nemažą įtaką ūkio subjektui;

2) *netiesioginės (portfelinės) investicijos* - investicijos, jei investuojant įsigyta kapitalo dalis nesuteikia investuotojui galimybės daryti nemažą įtaką ūkio subjektui.

Investicijų rūšys pagal *investuotojo nuolatinę buveinę (rezidavimą)*:

1) *vidaus investicijos* - Lietuvos valstybės, Lietuvos Respublikos fizinių ir juridinių asmenų bei juridinio asmens teisių neturinčių įmonių investicijos Lietuvos Respublikoje;

2) *užsienio investicijos* - užsienio valstybių, tarptautinių organizacijų, užsienio fizinių ir juridinių asmenų investicijos Lietuvos Respublikoje.

Investicijų rūšys pagal *investuotojo statusą*:

1) *valstybės investicijos* - investicijos valstybės poreikiams tenkinti nacionalinio biudžeto, valstybės (savivaldybių) fondų lėšomis, Lietuvos valstybės (savivaldybių) vardu gautomis paskolomis, valstybės (savivaldybių) įmonių lėšomis ir kitu valstybės (savivaldybių) turtu bei valstybės (savivaldybių) suteikiamomis paskolų garantijomis;

2) *privачios investicijos* - Lietuvos Respublikos ir užsienio privačios nuosavybės teisės subjektų investicijos;

3) *užsienio valstybių ir tarptautinių organizacijų investicijos*.

Investicijų rūšys pagal *investavimo objektą*:

1) *kapitalo investicijos* - investicijos ilgalaikiam materialiajam ir nematerialiajam turtui sukurti, įsigyti arba jo vertei padidinti;

2) *finansinės investicijos* - visos investicijos, išskyrus nurodytas šios dalies 1 punkte.

Panašų investicijų rūšių skirstymą pateikia R. Ginevičiaus ir kt. autorių kolektyvas (2005). Jie išskiria investicijas pagal šiuos požymius:

- pagal investicijų objektus;
- pagal dalyvavimą investavimo procese;
- pagal investavimo laikotarpį;
- pagal investicinių lėšų priklausomybę;
- pagal teritoriją.

Investicijų rūšys pagal *investicijų objektus*:

1) *daiktinės investicijos* – tai lėšų įdėjimas įrengimais, prekių atsargomis bei žaliavomis;

2) *nematerialios investicijos* dažnai literatūroje vertinamos kaip inovacinės investicijos. Į šias investicijas patenka mokslo bei technikos pažangos investicijos, žmogaus kapitalas, socialinės investicijos, netiesioginė reklama;

3) *finansinės investicijos* – tai investicijos į vertybinius popierius.

Investicijų rūšys pagal *dalyvavimą investavimo procese*:

1) *tiesioginės investicijos* – tai paties investuotojo dalyvavimas investuojant lėšas bei pasirenkant investavimo objektą. Tiesioginį investavimą (dažniausiai) vykdo specialiai tam parengti investuotojai, turintys labai tikslią informaciją apie investicinį objektą, politinę padėtį, ekonominius šalies rodiklius bei gerai išmanantys investavimo procesą;

2) *netiesioginės investicijos* - tai investavimas, atliekamas per įgaliotus asmenis arba tam tikslui skirtas finansines institucijas. Ne visi investuotojai turi pakankamą kvalifikaciją, kad galėtų sėkmingai pasirinkti investavimo objektus ir vėliau tinkamai valdyti investicinį portfelį. Tokiais atvejais jie įgyja vertybinius popierius, kuriuos išleidžia investiciniai bei kiti finansiniai tarpininkai, o šie, taip surinkę investicines lėšas, paskirsto juos į investicinius objektus savo nuožiūra. Tokių kompanijų specialistai renkasi labiausiai perspektyvius investavimo objektus ir, kadangi investuoja dideles lėšas, dalyvauja valdant šiuos objektus. Iš šio verslo gautas pajamas paskirsto saviems investuotojams.

Investicijų rūšys pagal *investavimo laikotarpį*:

1) *trumpalaikės investicijos* – tai kapitalo investavimas ne ilgesniam kaip vienerių metų laikui.

2) *ilgalaikės investicijos* - tai kapitalo investavimas ilgiau nei vienerių metų laikui. Tačiau šis laikotarpis imamas tik dėl apskaitos supaprastinimo ir todėl reikalauja konkretesnio detalizavimo. Ilgalaikės investicijos skirstomos: a) iki 2 metų; b) nuo 2 iki 3 metų; c) nuo 3 iki 5 metų; d) daugiau nei 5 metai. Atitinkamai pagal šį detalizavimą yra skaičiuojamas investicijų atsipirkimas.

Investicijų rūšys pagal *investicinių lėšų priklausomybę*:

1) *privачios investicijos* – tai lėšų įdėjimas į tam tikrus fizinius asmenis įmones ar organizacijas kitų fizinių ir juridinių asmenų, kurių įstatiniame kapitale nėra valstybinio kapitalo.

2) *valstybinės investicijos* – tai centrinės ir vietos valdžios organų lėšų įdėjimas į investicinius objektus, atliekamas iš biudžetinių ir nebiudžetinių fondų bei skolintų lėšų. Tai ir kitų valstybinių įmonių bei įstaigų investicijos savo ir skolintomis lėšomis;

3) *užsienio investicijos* – tai lėšų įdėjimas, atliekamas kitų valstybių, užsienio fizinių asmenų ar įmonių ir organizacijų;

4) *bendrosios investicijos* – tai lėšų įdėjimas, atliekamas įvairių vienos ar kitos šalies subjektų.

Investicijų rūšys pagal *teritoriją*:

1) *investicijos šalies viduje* – tai lėšų įdėjimas, į investicinius objektus, esančius tos šalies teritorijoje;

2) *investicijos užsienyje* – tai lėšų įdėjimas į investicinius objektus, esančius už tos šalies ribų.

Materialinės investicijos – ataskaitinio laikotarpio išlaidos ilgalaikiam materialiajam turtui, kuris bus naudojamas ilgiau nei vienerius metus, įsigyti, sukurti ir esamam materialiajam turtui atnaujinti (rekonstravimas, remontas) iš visų finansavimo šaltinių.

Ginevičius (2005), kaip ir daugelis kitų autorių išskiria ypatingą *investicijų reikšmę* ekonomikos vystimuisi. Autorius išskiria ekonominę investicijų esmę, kaip ilgalaikę ir efektyvią įmonių veiklą, jų teisingą plėtrą ir konkurencingumo gerinimą, kurie priklauso nuo investicinio aktyvumo lygio ir investicinės veiklos apimčių. Būtent vykdomų investicijų apimtimi ir formomis apibūdinama ūkio subjektų ir šalių ekonominė veikla.

Anot Galinienės (2007), esminė prielaida modernizuoti šiuolaikinę ekonomiką yra visapusiškas investicijų aktyvinimas. Tai lemia keletas aplinkybių:

- investicijos, o ypač tiesioginės užsienio investicijos, yra viena iš pagrindinių tarpusavyje susijusių globalizaciją skatinančių jėgų, šalia tarptautinės prekybos, tarptautinių įmonių veiklos technologijų kūrimo ir tarptautinio skleidimo;

- šalies ūkio tarptautiniam konkurencingumui didinti šiuolaikinės ekonomikos sąlygomis, svarbu, mokslo tiriamųjų darbų ir plėtros darbų internacionalizavimas, naujų technologijų diegimas, o tam investicijos yra gera priemonė ir dažnai būtina sąlyga;

- vis didėjanti investicijų paklausa ir ribota jų pasiūla skatina šalis konkuruoti. Kinta investavimo vietų santykinis pasiskirstymas, kai į konkurenciją vis labiau įsitraukia naujos, reikiamą lygį pasiekusios besivystančios šalys.

Užsienio investicijos apibrėžiamos kaip užsienio valstybių, tarptautinių organizacijų, užsienio fizinių ir juridinių asmenų investicijos Lietuvos Respublikoje.

Ekonominėje literatūroje dažniausiai *tiesioginės užsienio investicijos* apibūdinamos kaip investicijos, kurių pagrindu susiformuoja ilgalaikiai ekonominiai santykiai ir interesai tarp tiesioginio užsienio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės. Plati įvairovė autorių pateikiamų investicijų sąvokų ir jų rūšių suteikia galimybę, investicijas, kaip reiškinį nagrinėti daugeliu įvairių aspektų. Siekiant tinkamai išnagrinėti šio darbo objektą – *reinvesticijas* – svarbu išsiaiškinti šio objekto reikšmę bei paskirtį sistemoje, kurioje jis funkcionuoja, t.y. tiesioginėse užsienio investicijose (tuo pačiu ir mokėjimų balanse).

1.2. Investicijų strateginis vaidmuo šalies ekonomikoje

Sėkmingą šalies ūkio „mechanizmo“ veikimą ir plėtrą užtikrina efektyvi valstybės valdymo politika. Anot, B. Galinienės (2007), valstybės politika ekonomikos ir jos raidos srityje pasižymi daugeliu ypatumų, kuriuos lemia šiuolaikinės valstybės ir visuomenės prigimtis. Valstybės politika ekonomikos raidoje visuomet pasižymi tams tikrais tikslais ir instrumentais. Tikslai visuomet nustatomi pačios valstybės, atsižvelgiant į visuomenėje susiklosčiusius interesus ar lūkesčius, o jiems pasiekti, valstybės ekonominėje politikoje skiriami įvairūs instrumentai: fiskalinės, monetarinės, valstybės biudžeto valiutinės politikos priemonės. Šios priemonės taikomos plėtojant investicijas, tarptautinę prekybą, regioninę raidą, mokslo ir technologijų pažangą, tačiau norint jas tinkamai įgyvendinti neužtenka remtis tik visuomenės lūkesčiais ar esamais poreikiais, būtina iš esmės įvertinti turimus šalyje išteklius ir strategiškai nustatyti kryptis jiems tinkamai panaudoti.

Lietuvos investicijų įstatyme numatyta, kad valstybė įgyvendindama investicijų politiką sudaro palankias sąlygas privačioms investicijoms bei užtikrina efektyvų valstybės lėšų, skirtų investicijoms, panaudojimą siekiant valstybės ekonominės ir socialinės plėtros. Valstybė remia investicijas, kai: yra investuojama į priemones perspektyvių pramonės šakų įmonių technologijoms atnaujinti ir modernizuoti, šalies ekologiškai situacijai gerinti, smulkiam ir vidutiniam verslui plėtoti; investuojama į plyną lauką; investuojama į nebaigtus statyti pastatus (statinius), kurių negalima užbaigti dėl lėšų stokos ar kurie dėl užsitęsusio statybos proceso tampa nereikalingi (netinkami naudoti pagal paskirtį)

valstybės (savivaldybių) institucijoms; investuojama į problemines teritorijas (valstybės teritorijos dalis, kuriose yra specifinių socialinių ir ekonominių problemų, atitinkančių Vyriausybės nustatytus probleminių teritorijų kriterijus); investuojama į laisvasias ekonomines zonas, mokslo ir technologijų parkus; investuojama į inovacijas, žinių ekonomikos branduolius – klasterius (geografines tarpusavyje sujungtas tam tikros srities įmonių ir institucijų santalkas). Valstybė, atsižvelgdama į Lietuvos Respublikos Vyriausybės ar jos įgaliotos institucijos nustatytus parametrus, gali skirti lėšų bei suteikti paskolas ir paskolų garantijas investicijoms ūkio sektoriams restruktūrizuoti, ekonominiams bei socialiniams skirtumams tarp atskirų šalies regionų sumažinti, naujoms darbo vietoms kurti bei stichinių nelaimių padariniams likviduoti. Kalbant apie investicijas ekonomikoje, dažniausiai išskiriamos šalies ūkio subjektų materialinės investicijos bei tiesioginės investicijos į ir iš šalies.

2007–2013 m. Ekonomikos augimo veiksmų programoje, materialinės investicijos, arba investicijos į pagrindinio kapitalo formavimą numatytos kaip viena iš ilgalaikio ekonomikos augimo prielaidų. Čia išsakytas požiūris, kad darbo našumo augimas yra susijęs su kapitalui imlių verslo sektorių/įmonių lyginamosios dalies augimu ekonomikoje, kuris lemia aukštesnį bendrojo vidaus produkto vienam gyventojui kūrimą. Tačiau svarbu paminėti ir tai, kad siekiant didesnio produktyvumo ir ūkio šakų konkurencingumo reikėtų vengti žymesnių kapitalo formavimo išlaidų, skirtų ne produktyvioms investicijoms į įrengimus ir mašinas, o investicijų į pastatus, inžinerinius statinius ir žemę. Be to, siekiant ilgalaikės ekonomikos plėtros, pagrindinio kapitalo formavimas turi būti derinamas su darbuotojų kvalifikacijos kėlimu bei žinių kūrimu tikslinėse ūkio srityse.

TUI – kita ekonominio augimo prielaida. Vertinant investicijų poveikį ekonomikai dažniausiai atsižvelgiama į glaudų TUI ir prekybos apimčių ryšį, nes eksporto didėjimas gali būti suvokiamas, kaip TUI efektyvumo kriterijus. Svarbu paminėti, kad teigiamas poveikį TUI sukuria ne tik jas priimančioje šalyje, bet ir investuojančioje šalyje, nes investicijas lydi gamybos ar kitų investicinių prekių srautai, dažniausiai iš investuojančios šalies, o grįžtantis pelnas ir dividendai, didina pajamas ir vietinę paklausą, o tai gali sąlygoti darbo vietų kūrimą. Ilgalaikis efektas sukuriamas, kai ekonominis augimas investicijas priimančioje šalyje plečia rinką ir kuria importo paklausą, kartu ir iš investuojančios šalies. Taigi, TUI yra priemonė paklausai didinti ne tik užsienyje, bet ir investuojančioje šalyje.

Lietuvos Respublikos „Ekonomikos augimo ir jos struktūros plėtotės strategijoje“ pabrėžiama TUI pritraukimo svarba. Lietuvai, kaip valstybei stokojančiai nacionalinio finansinio kapitalo, finansinių išteklių globalizacija sudaro galimybes šį stygių kompensuoti, jį perkant pasaulinėje finansų rinkoje, įvežant į šalį tiesioginių užsienio investicijų forma, suteikiamomis lengvatinėmis sąlygomis iš ES ir tarptautinių finansinių organizacijų. Privačios vidinės ir užsienio tiesioginės investicijos įvardintos kaip vienas iš prioritetinių Lietuvos ekonomikos augimo veiksnių. Norint išspręsti šio baigiamojo darbo uždavinius ir pasiekti pagrindinį tikslą, išsamiau bus nagrinėjamas TUI poveikis jas priimančioje šalyje.

1.3. Investicinės veiklos teisinis reglamentavimas

Lietuvos Respublikos teisės sistemoje pripažįstami visuotinai paplitę investicijų teisinio reguliavimo principai. Vienodo vertinimo principas reiškia, kad Lietuvos ir užsienio investuotojams pagal Investicijų ir kitus įstatymus užtikrinamos vienodos veiklos sąlygos. Remiantis šiuo principu, tiek vidaus (Lietuvos), tiek užsienio investuotojų teises ir teisėtus interesus gina Lietuvos Respublikos įstatymai. Taip pat Lietuvoje galioja investicijų į visas ūkio sritis prieinamumo principas. Užsienio investicijos leidžiamos į visas teisėtas komercinės-ūkinės veiklos sritis, išskyrus tas, kurioms Lietuvos įstatymai nustato apribojimus. Investicijų įstatymas nustato, kad užsienio investicijos neleidžiamos į valstybės saugumo ir gynybos užtikrinimo veiklą (išskyrus investicijas iš Lietuvos pasirinktos europinės ir transatlantinės integracijos kriterijus atitinkančių ūkio subjektų, jei tam pritaria Valstybės gynybos taryba). Taip pat egzistuoja tam tikros sritys, į kurias investuojant reikalinga įgaliotos valstybės institucijos išduota licencija (Jurevičius, Balčiūnas & Bartkus, 2009). Įstatymuose taip pat nustatyti ribojimai taikomi užsienio investuotojams, norintiems įsigyti nuosavybės teisę į žemę. Toks ribojimas nustatytas 7 metų laikotarpiui, po Lietuvos įstojimo į ES. Šiuo metu vyksta įvairios diskusijos, siekiant įpareigoti Lietuvos Respublikos Vyriausybę, derėtis su Europos Komisija dėl šio termino pratęsimo. Pagrindinių teisės aktų, reglamentuojančių investicinę veiklą Lietuvoje, sąrašas pateikiamas 1 priede.

Siekdama abipusiškumo pagrindu nustatyto palankesnio investicijų režimo, Lietuva yra sudariusi daugiau nei 30 dvišalių tarptautinių sutarčių dėl investicijų skatinimo ir abipusės apsaugos ir daugiau negu 40 dvišalių sutarčių dėl pajamų ir kapitalo dvigubo apmokestinimo ir fiskalinių pažeidimų išvengimo. Šiose sutartyse yra numatytos tam tikros mokesstinės lengvatos užsienio investicijoms Lietuvoje (Jurevičius, Balčiūnas & Bartkus, 2009). Investicijų įstatyme yra numatytos investicijų Lietuvos Respublikoje formos. Šis įstatymas numato tokius investavimo Lietuvos Respublikoje būdus:

- ūkio subjekto steigimas, LR įregistruoto ūkio subjekto kapitalo ar jo dalies įsigijimas;
- visų rūšių vertybinių popierių įsigijimas;
- ilgalaikio turto sukūrimas, įsigijimas arba jo vertės didinimas;
- lėšų ar kito turto skolinimas ūkio subjektams, kuriuose investuotojui priklauso kapitalo dalis, suteikianti jam galimybę kontroliuoti arba daryti nemažą įtaką ūkio subjektui;
- koncesijų bei išperkamosios nuomos (lizingo) sutarčių sudarymas.

Kaip ir kiekvienoje valstybėje, aktyviai dalyvaujančioje tarptautinėje finansų rinkoje, Lietuvoje, investuotojų teises ir teisėtus interesus gina LR įstatymai. Pagrindiniai principai nustatyti jau minėtame Investicijų įstatyme, 5, 6 ir 7 straipsniuose. Lietuvos ir užsienio investuotojams pagal šį ir kitus įstatymus užtikrinamos vienodos veiklos sąlygos; investuotojas turi teisę valdyti, naudotis ir disponuoti investavimo objektu Lietuvos Respublikoje, turi teisę jam nuosavybės teise priklausantį pelną

(pajamas), Lietuvos Respublikos įstatymų nustatyta tvarka sumokėjęs mokesčius, konvertuoti į užsienio valiutą ir (ar) pervesti į užsienį be apribojimų. Užsienio investuotojas piniginių įnašą į formuojamą ūkio subjekto kapitalą gali įnešti tiek užsienio, tiek Lietuvos nacionaline valiuta.

Investuotojų teisės garantuojamos šiomis nuostatomis:

- valstybės ir savivaldos institucijos ir pareigūnai neturi teisės trukdyti investuotojams įstatymų nustatyta tvarka valdyti ir naudoti investavimo objektą ir juo disponuoti. Žala, padaryta investuotojui jų veiksmais, atlyginama Lietuvos Respublikos įstatymų nustatyta tvarka.
- ginčai dėl investuotojo (investuotojų) teisių ir teisėtų interesų pažeidimo sprendžiami Lietuvos Respublikos įstatymų nustatyta tvarka. Ginčus tarp užsienio investuotojo (investuotojų) ir Lietuvos Respublikos dėl jų teisių ir teisėtų interesų pažeidimo (investicinius ginčus) šalių susitarimu nagrinėja Lietuvos Respublikos teismai, tarptautiniai arbitražai ar kitos institucijos.
- investiciniai ginčai taip pat sprendžiami atsižvelgiant į tarptautinių sutarčių nuostatas. Užsienio investuotojas (investuotojai) investicinių ginčų atvejais turi teisę tiesiogiai kreiptis į Tarptautinį investicinių ginčų sprendimo centrą.

Lietuvos Respublikoje galioja investicijų apsauga atlygintino paėmimo atveju, t.y. kai paėmimas įvykdomas tik Lietuvos Respublikos įstatymų nustatytais atvejais ir tvarka ir tik visuomenės poreikiams, investuotojui (investuotojams) teisingai atlyginant Vyriausybės nustatyta tvarka. Atlyginimo už paimtą investavimo objektą dydis nustatomas Lietuvos Respublikos turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymu ir kitais teisės aktais nustatyta tvarka.

Lietuvos Respublikoje investicinė veikla taip pat reglamentuojama ir mokesčių sistemos pagalba. Lietuvoje registruotos įmonės privalo mokėti mokesčius Lietuvoje nuo pelno ir kapitalo prieaugio, uždirbto tiek Lietuvoje, tiek užsienio valstybėse. Mokesčiai prie pajamų šaltinio, sumokėti užsienyje ir neviršijantys Lietuvoje mokėtino mokesčio nuo užsienio kilmės pajamų, gali būti įskaityti. Taip pat gali būti pritaikytos lengvatos pagal tarptautines sutartis (Jurevičius, Balčiūnas & Bartkus, 2009). Šiuo metu, verslui Lietuvoje taikomi tokie pagrindiniai mokesčiai¹: įmonių pelno mokestis – 20 proc.; pridėtinės vertės mokestis (PVM) – 21 proc.; dividendai² – nuo 0 iki 20 proc.; fizinių asmenų pajamų mokestis – 15 proc. (+ 6 proc. sveikatos draudimo įmoka); socialinio draudimo įmokos – 31 proc. (+darbdavio įmoka 3 proc.).

Investicinės veiklos teisinis reglamentavimas Lietuvoje apima įvairių įstatymų ir kitų teisės aktų taikymą tiek vidaus, tiek užsienio investuotojams. Įstatyminė bazė nustato pagrindines investuotojų teises ir teisėtą jų interesų gynimą, pagrindinius ginčų sprendimo principus. Mokestinė sistema nustato pagrindinius išvestinės veiklos apmokestinimo būdus.

¹ Skirtingiems mokesčių tarifams priklausomai nuo veiklos pobūdžio ir įmonės dydžio dažnai taikomos įvairios lengvatos.

² 0% mokestis dividendams taikomas kai investuotojas turi ne mažiau kaip 10% balso teisę turinčių akcijų įmonėje ne trumpiau nei 12 mėnesių.

1.4. Tiesioginių užsienio investicijų samprata, struktūra ir reikšmė

Užsienio šalių subjektai, formuojantys tiesioginių užsienio investicijų, kaip vienos iš pagrindinių globalizacijos jėgų, tarptautinį judėjimą, turi reikšmingą poveikį kiekvienos šalies ekonomikai, nes strategiškai tinkamai pritrauktos TUI sustiprins šalies tarptautinį konkurencingumą.

Ginevičiaus (2005) teigimu, TUI problema savaime iškyla kiekvienai naujai susikuriančiai ar atsikuriančiai valstybei, kur ekonomikos pokyčiai ir augimas susiję su politinėmis pertvarkomis, ne išimtis ir Lietuva. Tiesioginės užsienio investicijos yra ir valstybės ekonominio augimo rodiklis, ir priemonė, kryptingai naudojama tam augimui pasiekti.

Tiesiogine užsienio investicija - pagal Tarptautinio valiutos fondo (toliau - TVF) metodiką, Europos Sąjungos (toliau - ES) statistikos tarnybos bei EBPO (Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacija – OECD – Detail Benchmark Definition of Foreign Direct Investment) metodinius nurodymus yra laikoma tokia investicija, kurios pagrindu susiformuoja ilgalaikiai ekonominiai santykiai ir interesai tarp tiesioginio užsienio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės. EBPO rekomendacijose 10 ir daugiau procentų paprastųjų akcijų arba balsavimo teisių pripažįstama kaip žemutinė riba, nuo kurios tiesioginis užsienio investuotojas turi galimybę dalyvauti tiesioginio investavimo įmonės valdyje, t.y. daryti nemažą įtaką įmonės valdymui (mažiau kaip 10 procentų balsavimo teisių užsienio investicija yra laikoma ne tiesiogine, o portfeline investicija). Tiesioginių užsienio investicijų rodiklis naudojamas šalies mokėjimų balansui sudaryti.

Ši *TUI* samprata buvo pagrindas ir kitai tiesioginių užsienio investicijų koncepcijai, įvardintai sudarant penktąjį TVF Mokėjimų balanso vadovo (toliau – MBV) leidimą³. Tačiau šiame leidinyje minėtoji samprata yra platesnė nei 1993 metų Nacionalinių sąskaitų sistemoje (toliau - NSS) nurodyta užsienio kontroliuojamų (pabrėžiant skirtumus nuo rezidentų kontroliuojamos įmonės) vietinių įmonių sąvokos. Siekiant išlaikyti šių TVF mokėjimų balansų vadovų vientisumą, išleidžiant naujas versijas jų struktūra ir esminiai principai nėra keičiami, tačiau pagrindinių sąvokų apibrėžimai yra nuolat tobulinami, kad atitiktų besikeičiančios pasaulio ekonomikos poreikius.

Tiesioginės užsienio investicijos yra tik sudedamoji užsienio investicijų dalis. Tačiau pačios TUI taip pat yra skirstomos į *horizontaliąsias ir vertikaląsias* (Ginevičius, 2005). *Horizontaliosios* TUI yra tokios, kai investuojama į firmą, kuri yra tokioje pačioje pramonės šakoje, o *vertikaliosios* – kai investuojama į firmą, kuri teikia žaliavas ar tarpininkauja.

Statistikos departamentas nurodo, kad tiesiogines užsienio investicijas sudaro ne tik pirminis kapitalo investavimas, bet ir visos vėlesnės operacijos tarp tiesioginio užsienio investuotojo ir investavimo įmonės, t. y. :

³ Angl. k. Balance of payments manual. International Monetary Fund. Fifth edition. 1993

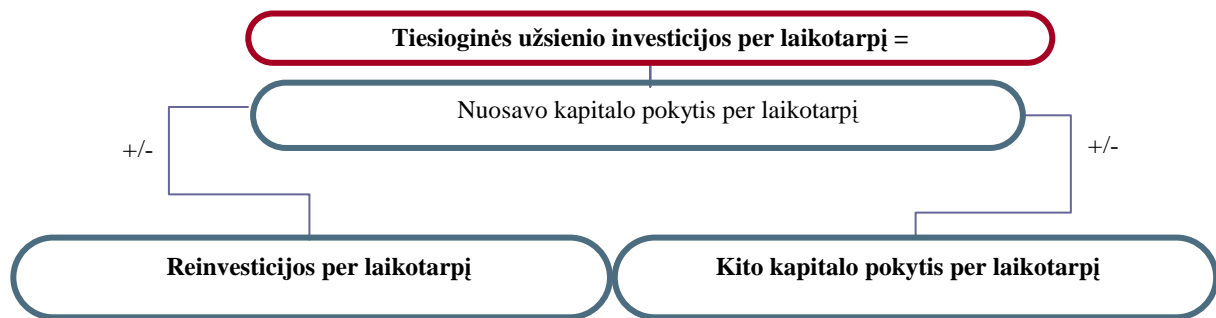
- tiesioginiam užsienio investuotojui tenkanti įmonės nuosavo kapitalo dalis (atsižvelgiant į turimas balsavimo teises, t.y. į turimą įmonės įstatinio kapitalo dalį);

- *reinvesticijos* – tiesiogiai užsienio investuotojui priklausanti, bet dividendų forma nepaskirstyta, o įmonėje likusi, pelno dalis (taip pat nuo turimų balsavimo teisių procento) ir filialų įplaukos, nepervestos tiesioginiam investuotojui.

- tiesioginio užsienio investuotojo investavimo įmonei suteiktos ilgalaikės ir trumpalaikės paskolos. Paskolos, gautos Lietuvos Valstybės vardu ir paimtos su Vyriausybės garantija, nėra tiesioginės užsienio investicijos;

- kitas įmonės kapitalas – tai tiesioginio užsienio investuotojo ir investavimo įmonės prekybos skolos, priskaičiuoti, bet neišmokėti dividendai, privilegijuotos akcijos, nesuteikiančios teisių į turtą likviduojant įmonę, palūkanos už paskolas ir t.t.

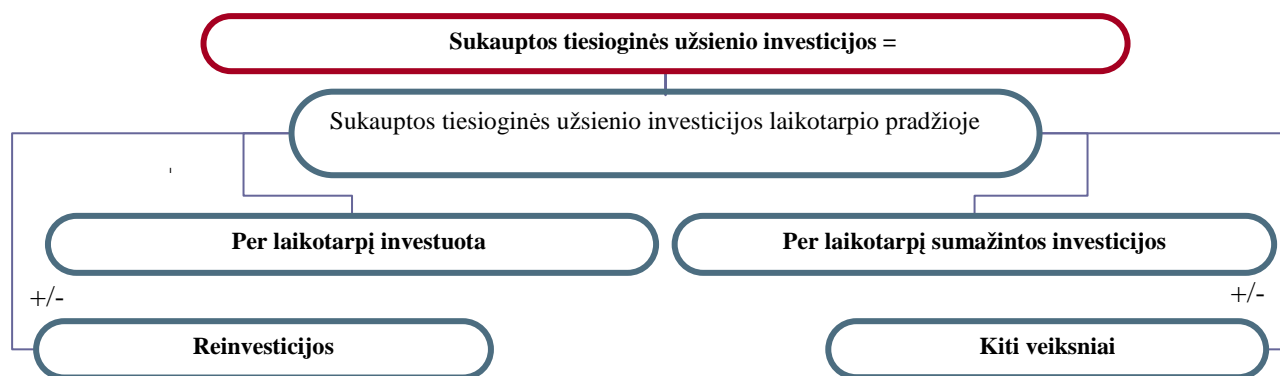
Tinkamai išanalizuoti aukščiau aprašytą TUI struktūrą padės 1 ir 2 paveiksluose pateikiami Statistikos departamento taikomi *Tiesioginių užsienio investicijų apskaitos algoritmai*:



1 pav. Tiesioginių užsienio investicijų per laikotarpį algoritmas

Šaltinis: sudaryta pagal Statistikos departamento Tiesioginių užsienio investicijų apskaitos metodiką

Tiesioginės užsienio investicijos per laikotarpį (tiesioginių užsienio investicijų srantai, rodomi Mokėjimų balanse) apima Nuosavo kapitalo pokytį per laikotarpį (įsigijimas, pardavimas) pridėjus/atėmus reinvesticijas per laikotarpį (tiesiogiai užsienio investuotojui priskirtinų pajamų, kurios jam nepaskirstytos dividendų forma, dalį, taip pat nepervestas, užsienio investuotojui priklausančias, pajamas) ir pridėjus/atėmus kito kapitalo pokytį per laikotarpį (tiesioginio užsienio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės tarpusavio išipareigojimus ir reikalavimus skolinant ir skolinantis aktyvus – išiskolinimus už prekes ir paslaugas, ilgalaikes ir trumpalaikes paskolas ir kt.).



2 pav. Sukauptų tiesioginių užsienio investicijų algoritmas

Šaltinis: sudaryta pagal Statistikos departamento Tiesioginių užsienio investicijų apskaitos metodiką

Sukauptos tiesioginės užsienio investicijos (likutis laikotarpio pabaigoje, kuris rodomas Tarptautinių investicijų balanse ir Statistikos departamento leidiniuose) pagal visas sudėtines komponentes apima Sukauptas TUI laikotarpio pradžioje pridėjus per laikotarpį investuota (nupirkta akcijos, suteiktas paskolas, padidėjusius kitus reikalavimus), atėmus per laikotarpį sumažintas investicijas (parduotas akcijas, grąžintas paskolas, sumažėjusius kitus reikalavimus), pridėjus/atėmus reinvesticijas (reinvestuotą pelną ar nuostolį) ir pridėjus/atėmus kitus veiksnius (perklasifikavimus, pergrupavimus, valiutų kurso pokyčius, akcijų kainos pokyčius).

Statistikos departamento taikomose EBPO rekomendacijose pateikiamas etaloninis (pavyzdinis) komponentių, kurios skiriamos skaičiuojant sukauptas tiesiogines investicijas (likučius tam tikrai datai – ang. *stock*) ir TUI srautus (investicijos padarytos per tam tikrą laikotarpį – ang. *flow*) sąrašas (žr. 1 ir 2 pav.) . EBPO rekomendacijos kaip pagrindą, nustatant investicijų vertę, priima rinkos kainą. Rinkos kaina leidžia įvertinti dabartinę reikalavimų ir išsipareigojimų vertę, t.y. iki tam tikros datos sukauptas tiesiogines užsienio investicijas.

Analizuojant TUI svarbu suprasti ir įvertinti tai, kad jos turi labai didelę įtaką šalies ūkiui ir jo vystimuisi. Kaip ir bet kuris kitas šalies ekonomiką įtakojantis veiksnys, šios investicijos gali sukurti ne tik teigiamą efektą. Neretai TUI priimančios šalies vyriausybės ir investuotojo santykiai labai nevienareikšmiški. Viena vertus, šalis pripažįsta ir vertina užsienio investicijų įtaką šalies ekonomikai, kita vertus, bijo užsieniečių dominavimo (Kvainauskienė, 2003). Todėl mokslinėse publikacijose dažnai keliamas klausimas – kodėl visgi pasaulio ekonomikoje vyksta nuolatinė konkurencija dėl TUI? Vienintelio teisingo atsakymo pateikti neįmanoma, nes skirtingose šalyse skirtingi strateginiai tikslai sąlygoja nevienodus TUI pritraukimo prioritetus. O, pagrindiniai motyvai varžyti dėl TUI kiekvienoje valstybėje išlieka panašūs: naujai kuriami gamybiniai pajėgumai kelia šalies sukuriama bendrąją pridėtinę vertę, naujų darbo vietų sukūrimas, užsienio investuotojų gamybos ir vadybos procesų modernizavimu keliamas darbo našumas bei savikainos mažinimas, tarptautinių bendrovių per savo verslo tinklus plečiamas produkcijos realizavimas suteikia eksporto, paslaugų ir infrastruktūros plėtros

galimybes. Ekonominėje literatūroje išskiriama tiek *teigiama*, tiek *neigiama* TUI įtaka šalies ūkio plėtrai. *Teigiama įtaka*:

G. Wignaraja ir kt. (2004) TUI priskyrė prie šalies konkurencingumą lemiančių veiksnių kartu su makroekonomikos, socialiniu ir politiniu stabilumu, konkurencingomis įmonėmis ir valdžios suverenitetu.

Kapitalas dažniausiai investuojamas į užsienį siekiant išplėsti rinkas savo prekėms realizuoti tose šalyse, kuriose yra palanki verslo aplinka, moki rinka, priėjimas prie finansinių išteklių, žemos palūkanų normos. Didelės tarptautinės bendrovės gali geriau pasinaudoti konkurenciniais pranašumais, kurių neturi vietiniai gamintojai: gamybos mastu, valdymo ir technologijos ekspertize, plačia rinka, diferencijuotais produktais ir finansine galia. TUI taip pat yra pigus būdas apsirūpinti žaliavomis steigiant įmones šalyse, turtingose reikalingų žaliavų. Rimtas motyvas ieškoti užsienio rinkų atsiranda ir dėl kainų skirtumo, nes tą pačią prekę užsienyje galima parduoti brangiau. Įmonėms gali būti naudinga perkelti dalį gamybos proceso į užsienį ir gauti daugiau pelno iš kainų skirtumo (Miškinis, Lukoševičiūtė, 2009).

Kalbant apie teigiamą įtaką šalies mastu pirmiausiai reikėtų išskirti TUI sąsajas su eksporto apimtimis. Europos Sąjungos komisija⁴ išskiria tokius pagrindinius šio ryšio elementus:

1. *Substitucija*, kai į tą pačią rinką prekės gali būti pateiktos tiek prekiaujant, tiek ir tiesioginėmis užsienio investicijomis, gamybą organizuojant vietoje.

2. *Komplementarumas*, kai TUI gali papildyti prekybą, teikdamos ar padėdamos teikti paslaugas, didinančios eksporto iš investuojančios šalies patrauklumą.

3. *Rinkos plėtimas*. TUI produkcija gali būti skirta ne tik investicijas priimančios šalies rinkai, bet ir kitoms rinkoms, į kurias nebuvo eksportuojama iš investuojančios šalies. Tokia produkcija yra grynas priedas prie bendro investuojančios šalies prekybos srauto.

4. *Prekybos generavimas*. TUI pritraukia importą, paprastai iš investuojančios šalies. Pirmiausiai, investicinių prekių (įrengimų, inžinerinių ir techninių paslaugų ir kt.), o vėliau gamybos procesui reikalingų medžiagų ir komplektuojamųjų gaminių ar paslaugų importą.

Dažnai TUI ir prekybos ryšys yra kai kurių ar visų aukščiau įvardintų elementų derinys. Taip pat svarbu paminėti, kad TUI yra svarbi priemonė šalies mokėjimo balanso deficitui mažinti, nes yra skolos nedidinančios užsienio valiutos pajamos.

Teigiamą šių investicijų įtaką ir ateities perspektyvas pasaulio ekonomikoje, savo 2007 ir 2008 metų Globalių TUI apžvalgose išskiria "Euromonitor International" (pirmaujanti strateginių

⁴ The European Union as a world trade Partner// European Economy. Reports and Studies. 1997, No. 3, p. 70

rinkos tyrimų bendrovė, teikianti informaciją apie pramonės šakas, šalis ir vartotojus 205 pasaulio šalyse):

- besivystančios šalys gauna vis didesnę dalį visų pasaulio TUI. Didėjantis įeinančių TUI srautas padeda kurti darbo vietas, kelti produktyvumą, perimti naudingas žinias bei naujas technologijas, gerinti eksportą. Visa tai ateityje leis mažinti skurdą, didins namų ūkių gaunamas pajamas ir besivystančios valstybės taps patraukliomis investuotojams vartotojų rinkomis;
- trumpuoju laikotarpiu besivystantys Azijos ir Rytų Europos regionai sulauks bene didžiausios dalies pasaulio TUI, tačiau potencialūs investuotojai vis labiau atsigręžia į gamtinių išteklių turtingą Afriką;
- nors vis didės su energetika susijusios gamybos svarba, paslaugų sektorius (daugiausiai telekomunikacijų, reklamos, mokslinių tyrimų ir verslo aptarnavimo paslaugų srityse) tiek išsivysčiusiose, tiek ir besivystančiose šalyse sulauks didžiausių TUI srautų;
- TUI daro teigiamą įtaką vidinėms šalies investicijoms, kai aplink naujus užsienio investuotojų kuriamus objektus ar paslaugas, atsiranda papildomos (pvz. aptarnaujančios) veiklos, poreikis, suteikiantis naujas galimybes vietos verslininkams. Tai sąlygoja „kaupiamosios“ pridėtinės vertės kūrimą ir bendrą teigiamą poveikį ekonomikos augimui.
- potencialūs investuotojai vis kruopščiau rinksis šalis, kuriose nori „įdarbinti“ savo kapitalą, vis labiau atsižvelgdami į politinę padėtį bei priemones, kurių šalies valdžia imasi, siekdama pritraukti užsienio investuotojus (mokesčių lengvatos, rinkos sąlygų gerinimas); tai savo ruožtu, privers visas valstybes suinteresuotas gauti TUI, peržiūrėti ir tobulinti investicijų skatinimo priemones, teisinę ir mokestinę bazes.

Neigiama įtaka:

Vis tik nemažai autorių teigia abejojančius vertinimais, kurie skelbia visapusišką TUI naudos egzistavimą. Todėl svarbu objektyviai pripažinti, kad TUI yra svarbus, tačiau ne visada vienareikšmiškai sąlygojantis tik ekonominį augimą ir plėtrą sąlygojantis, veiksnys. Egzistuojančią neigiamą TUI įtaką šalies ekonomikai aprašo "Euromonitor International" jau minėtose 2007 ir 2008 metų Globalių TUI apžvalgose:

- užsienio kapitalo įmonės dažnai vykdo veiklą ypač didele koncentracija pasižyminčiuose ūkio sektoriuose, turinčiuose aukštus patekimo į rinką barjerus. TUI šiuos barjerus gali dar labiau padidinti. Tai leistų užsienio kapitalo įmonėms pasiimti ekonominį pelną bei „ištraukti“ iš vietinės šalies kapitalą, kas savo ruožtu lemtų šalies ekonomikos vystimosi tempų sulėtėjimą;
- į šalį TUI atvedančios įmonės, kartu gali iš rinkos išstumti vietinius gamintojus bei pakeisti juos užsienio tiekėjais ar gamintojais, taip sukurdamos jiems sąlygas įsitvirtinti vietinėje rinkoje;
- kvalifikuotos darbo jėgos išsiviliojimas kartu su investicijų grąža atgal į TUI investavusią šalį;

- sąlyginai didelės investicijos viename šalies ūkio ar pramonės sektoriuje, gali sąlygoti kitų ūkio sektorių vystimosi tempų sulėtėjimą;

- per daug liberali šalies vyriausybės investicijų politika, gali lemti svarbių strateginių objektų kontrolės praradimą.

Svarbu išskirti ir kitokį požiūrį TUI įtaką. Galinienė (2007) pabrėžia, kad nagrinėjant TUI poveikį ekonomikai atsižvelgti į tai, kad jų įtaka ekonomikai yra *tiesioginė* ir *netiesioginė*.

Tiesioginė įtaka pasireiškia kapitalo įdėjimais į gamybą, gamyklų statybą, naujus įrengimus, technologijas, transportavimo tobulinimą. Tačiau būtinos trys sąlygos, kad tiesioginė įtaka būtų teigiama:

- kad užsienio kapitalas nepakeistų vietos kapitalo, konkuruodamas prekių ir paslaugų bei finansų rinkose;

- kad TUI būtų produktyvesnės nei vietos investicijos;

- kad remiantis TUI veikianti įmonė perduotų vietos įmonėms naujas idėjas, technologijas ir darbo patirtį (tai sukeltų konkurencinį spaudimą, dėl kurio vietiniai gamintojai būtų priversti veikti efektyviau).

Netiesioginė TUI įtaka pasireiškia poveikiu kitiems makroekonominiais rodikliais: nedarbo sumažėjimui, eksportui, vartojimo ir taupymo apimtims. Tarptautinės bendrovės turėdamos didelę investicijų patirtį yra labiau linkusios investuoti, labiau nei kitos įmonės suinteresuotos didinti eksportą, todėl TUI netiesiogiai veikia ir eksportą, tačiau poveikis, bus teigiamas, jei bus vykdomos šios sąlygos:

- tarptautinės bendrovės produktyviau organizuoja vietinių žaliavų perdirbimą;

- tarptautinės bendrovės paskatina nuo importo priklausančią įmonę tapti eksportuojančia (tarptautinės bendrovės dažnai yra laisvos prekybos tarp besivystančių ir išsivysčiusių šalių šalininkės);

- tarptautinės bendrovės, turėdamos daugiau patirties, eksportuoja vietos gamintojų produktą – sudaro sutartis su galutiniais vartotojais, prieš tai organizuoja vietos gamintojams įrenginius, technologijas, pateikia produkto gamybos technologiją;

- tarptautinės bendrovės vykdo prekių ir paslaugų rinkodarą tarptautinėje rinkoje (specializuoja savo funkcijas, perleisdamos gamybą vietos gamintojams).

Apibendrinant, įvairių autorių nuomones apie TUI poveikį šalies ūkio plėtrai, galima teigti, kad nė viena šiuolaikinės ekonominės santvarkos valstybė, negali vystyti savo ūkio be tiesioginių užsienio investuotojų, nusprendusių įdarbinti savo kapitalą būtent šioje, o ne kitoje šalyje. Tačiau tai neturi sąlygoti beatodairiškos investicijų ekonominės politikos, neįvertinant tiek teigiamo, tiek ir neigiamo poveikio atskiriems ūkio sektoriams, vietinių įmonių atžvilgiu. Čia svarbios šalies valdžios pastangos

taikyti efektyvias TUI reguliavimo priemones, kurios leistų teisinga linkme nukreipti įeinančias TUI ir sudaryti palankias sąlygas šioms investicijoms sėkmingai kurti pridėtinę vertę.

1.5. Valstybinis tiesioginių užsienio investicijų reguliavimas

Investicijų įstatyme, valstybės investicijų reguliavimas reglamentuojamas šiais punktais:

1. Valstybės investicijų politika formuojama Lietuvos Respublikos Vyriausybės veiklos programoje, valstybės remiamose programose, valstybės investicijų bei valstybės skolinimosi programose, atsižvelgiant į Lietuvos Respublikos ūkio ir ekonominės-socialinės raidos prognozes.

2. Valstybės investicijų programa sudaroma ne mažiau kaip trejiems metams. Lietuvos Respublikos Vyriausybė Valstybės investicijų programą teikia svarstyti ir tvirtinti Lietuvos Respublikos Seimui kartu su atitinkamų metų valstybės ir savivaldybių biudžetų finansinių rodiklių patvirtinimo įstatymo projektu įstatymų nustatyta tvarka.

3. Lietuvos Respublikos Vyriausybė nustato valstybės lėšų, skirtų valstybės investicijoms, planavimo, tikslinimo, naudojimo, apskaitos bei kontrolės tvarką.

Valstybei visuomet reikalingas kompleksinis požiūris į investicijas, technologinio potencialo stiprinimą ir įmonių plėtrą. Taip yra todėl, kad nors pasaulio ekonomikos globalizacija vis stiprėja, kiekviena šalis išlaiko savo individualumą, kuris pasireiškia per daugelį bruožų – geografinė padėtis ir jos sąlygojamas klimatas, kultūra, turimi ir trūkstami gamtiniai išteklių, pramonės ir paslaugų sektoriaus struktūra, technologinis išsivystymas ir t.t. Visi šie ypatumai sąlygoja būtinumą suvokti valstybės poreikius ir prioritetus, pagal kuriuos turėtų būti kuriama ir įgyvendinama tiesioginių užsienio investicijų ekonominė politika.

Galiniene (2007) teigia, kad TUI srautus, jų apimtį kokybę vis labiau lemia efektyvumas ir konkurencingumas. Kiek turės naudos iš TUI labai priklauso nuo šalies ekonomikos pobūdžio – jos dydžio, vietos, išteklių, darbuotojų, kvalifikacijos, technologinių gebėjimų ir politikos. Išskyrus tik į išteklių panaudojimą orientuotas investicijas, daugiausiai TUI gauna šalys, turinčios tarptautinėms bendrovėms reikiamus veiksnius – kvalifikacija, paslaugos, tiekėjų tinklas, infrastruktūra ir institucijos. Todėl tinkama valstybės politika gali pagerinti indėlį, kurį savo ruožtu tarptautinės bendrovės gali duoti šalies ekonominiams rezultatams. Investicijas priimančioji šalis, greta to, kad sudaro bazines ir politines sąlygas, lemiančias investavimo vietas pasirinkimą, turi sutelkti visas pastangas, kad pritrauktų tam tikro tipo, būtent jai reikalingas investicijas, kurios padėtų pasiekti valstybės ilgalaikės plėtros tikslus. Tačiau TUI pritraukimo politika negali būti beatodairiška, nes būtina atsižvelgti į užsienio investuotojo tikslus ir motyvus, kuriais jis vadovaujasi, nes pastarieji ne visada tuo pačiu metu gali atitikti investicijų siekiančios šalies lūkesčius.

Ekonominėje erdvėje, įvairių tarptautinių organizacijų, formuluojama primygtinė rekomendacija vykdyti aktyvią vyriausybės politiką TUI atžvilgiu. Ši rekomendacija grindžiama tokia prielaida, kad esant palankioms sąlygoms, tarptautinės bendrovės gali padėti didinti šalies eksporto pajamas ir stiprinti trumpalaikį konkurencingumą. Ilguoju laikotarpiu, TUI efektas gali pasireikšti kaip nuolatinės šalies konkurencingumo bazės formavimas.

Tarptautinėms įmonėms sparčiai plečiant veiklą užsienio rinkose, reaguodami į dinamišką konkurencinę aplinką, pasauliniu mastu jungiasi įvairūs ūkio sektoriai ir atskiros jų šakos. Tai iš esmės paskatino vis didesnis įvairių regionų šalių ūkio atvirumas, kuri savo ruožtu lėmė pastarųjų dešimtmečių TUI politikos liberalizavimą. Valstybė gali taikyti įvairius instrumentus, skirtus investicijoms reguliuoti, ir taip sukurti skirtingo palankumo sąlygas, skirtingo tiek investuotojui rezidentui, tiek tiesioginiam užsienio investuotojui. Politika TUI srityje, siejama su didžiausio palankumo režimais, o nauji dvišaliai ir regioniniai susitarimai gali užtikrinti palankesnę aplinką tarptautinėms investicijoms. Ilgesnio laikotarpio tendencijos pasireiškia tuo, kad vis daugiau šalių sudaro dvišales investicijų sutartis ir dvigubo apmokestinimo išvengimo sutartis (Galinienė, 2007).

Naujoms ES narėms teko suderinti investicijų režimus su ES normomis, tai padaryta siekiant užtikrinti ES normų laikymąsi ir maksimaliai panaudoti potencialią ES regioninių fondų naudą. Kalbant apie ES bendrai, nieko nestebina faktas, kad pagrindinis jos prekybos partneris yra Jungtinės Amerikos Valstijos (JAV), iš kurios importuojami ir į kurią eksportuojami reikšmingi ES prekių ir paslaugų srautai. Tačiau neigiamas apsektas, anot Razausko (2008) yra tas, kad didelė dalis prekybos srautų, tenkančių vienam prekybos partneriui, ekonomiką daro nelanksčią. Todėl ilgalaikėje perspektyvoje įmanomai platesnis eksporto diferencijavimas pagal rinkas ir pagal produktus darytų ES ekonomiką lengviau prisitaikančią ir geriau absorbuojančią išorės pokyčius. Šį teiginį patvirtina ir pasaulinis finansų rinkų nuosmukis, prasidėjęs JAV ir palaipsniui perėjęs į Europą, kur jaučiamas neigiamas ekonomikos poveikis vidaus ekonomikos raidai.

Nacionalinė politika vaidina svarbų vaidmenį pritraukiant TUI ir didinant iš jų gaunamą naudą. Valstybės sudaro tarptautines investicijų sutartis dvišaliu, regioniniu ir daugiašaliu lygmeniu dėl įvairių priežasčių. Pirma, tai puikus būdas pritraukti daugiau ir didesnius TUI srautus. Antra, dauguma investicijų kilmės šalių, siekia didesnio skaidrumo, stabilumo ir investicijas priimančių šalių TUI reguliavimo režimų patikimumo bei mažesnių kliūčių ateities TUI srautams.

1.5.1. Veiksniai, įtakojantys tiesiogines užsienio investicijas

Tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą į šalį lemia daug įvairių veiksnių, kurie dažnai skiriasi priklausomai nuo valstybės ypatumų. Mokslinėje literatūroje išskiriami bendriniai veiksniai įtakojantys TUI pritraukimą: valstybės geografinė padėtis, politinis stabilumas, vykdoma ekonominė

politika, mokesčių sistema, rinkos dydis, ūkio darbo našumas, darbo jėgos kaštai, infrastruktūros išvystymas, prekių ir paslaugų kainų lygis. Ginevičius (2005) teigia, kad TUI pasirenkama ta šalis, kurioje visos kartu veikia šios veiksnių grupės:

- Specifiniai nuosavybės (nuosavybės teisės ir nekilnojamojo turto) privalumai. Šis veiksnys iš esmės aprėpia įmonių dydį, įėjimo į rinką bei priėjimo prie išteklių galimybę, įmonių galimybę vykdyti vieną kitą papildančią (pavyzdžiui, gamybą ir paskirstymą), galimybę pasinaudoti šalių tarpusavio skirtumais.

- Internacionalizacijos suteikiami privalumai. Jie atsiranda, kai užsienio šalių rinkos yra ne visiškai išnaudotos, tai yra jose yra laisvų nišų veiklai vykdyti.

- Specifiniai šalies padėties privalumai aprėpia šalių gamtinių išteklių, transportavimo sąnaudų, makroekonominio stabilumo, kultūrinių veiksnių, valstybinio reguliavimo skirtumus. Tokie skirtumai gali nulemti, kur bus steigiamos transnacionalinės įmonės.

Taip pat autorius išskiria tokius investicijas įtakojančius veiksnus, kaip darbo jėga, nes šis veiksnys svarbus, kai tarptautinė kompanija įsikūrusi brangiai apmokamos darbo jėgos šalyje, rinkos dydis ir augimas, nes naujos rinkos tarptautinėms kompanijoms yra svarbus konkurencingumo ir plėtros šaltinis. Didesnio efektyvumo siekimas pasitelkiant TUI leidžia racionaliau paskirstyti išteklius.

Aukščiau įvardinti veiksniai iš dalies atspindi Lietuvos investicinės aplinkos bruožus. Lietuvos Respublikos Vyriausybės patvirtintoje Investicijų skatinimo 2008–2013 metų programoje išskiriami Lietuvos patrauklumą investicijoms skatinantys veiksniai:

- Šalies geografinė padėtis ir priklausymas įvairioms tarptautinėms sąjungoms ir organizacijoms. Vienas iš veiksnių, skatinančių užsienio ir Lietuvos investuotojus investuoti į Lietuvos ekonomiką, – Lietuvos narystė Šiaurės Atlanto Sutarties Organizacijoje (NATO) ir ES, suteikianti ekonominei, politinei ir socialinei aplinkai stabilumą, taigi ir papildomų verslo plėtros galimybių.

- Investuotojams patraukli ir kvalifikuota bei konkurencinga Lietuvos darbo jėga. Vidutinis darbo užmokestis Lietuvoje vis dar yra vienas mažiausių iš ES valstybių. Gana aukšta darbo jėgos kvalifikacija ir mažas darbo užmokestis lemia verslui patrauklų darbo jėgos kokybės ir sąnaudų santykį.

- Prekių, komunalinių ir įvairių kitų paslaugų kainos, gyvenimo sąnaudos Lietuvoje – vienos mažiausių iš Centrinės ir Rytų Europos valstybių.

- Investicijų aplinkai teigiamą poveikį daro gerai išplėtotas Lietuvos transporto tinklas. Lietuvoje yra 2 iš 10 prioritetinių Europos tranzito koridorių. Pagrindiniai Lietuvos pramonės centrai tarpusavyje sujungti 4 juostų keliais, atitinkančiais visus ES standartus.

- Vienas iš tiesioginių užsienio investicijų ir vidaus investicijų pritraukimo veiksnių – Lietuvoje įsteigtos laisvosios ekonominės zonos. Veikia dvi laisvosios ekonominės zonos. Sėkmingai veikianti Klaipėdos laisvoji ekonominė zona ir tik pradėdanti įsitvirtinti Kauno laisvoji ekonominė zona.

- Investuoti į Lietuvos ekonomiką skatina ir tarptautinių organizacijų pripažinimas, kad Lietuva – patraukli investicijoms. Dėl palankių investavimo sąlygų ir tinkamos investicijų aplinkos į Lietuvą investavo pasaulyje gerai žinomos daugiašalės įmonės.

- Tarptautinių bendrovių pripažinimas Lietuvos ekonomiką daro atviresnę. Daugelis užsienio bendrovių investuoja į Lietuvą, tikėdamosios ateityje eksportuoti produkciją į kitus regionus. Tai lemia Lietuvos eksporto apimčių augimą.

Svarbus investicinei veiklai šalyje aspektas įvardijamas Ūkio ministerijos skelbiamoje „Išorės ekonominių santykių strategijoje“ – migracija. Darbingo amžiaus asmenų migracija turi daugialypes pasekmes. Šalims, iš kurių išvyksta darbingi gyventojai, sukeliama padariniai priklauso nuo to, koks yra išvykstančiųjų kvalifikacijos lygis. Jei išvyksta mažai kvalifikuoti darbuotojai, sumažėja nedarbas ir jo keliama socialinė įtampa, sumažėjusi pasiūla darbo rinkoje sukuria palankesnes sąlygas joje likusių darbuotojų atlyginimams, ima rasti užsienyje dirbančių asmenų pinigų pervedimų į šalį (šeimoms ir artimiesiems). Tačiau jei iš šalies išvyksta kvalifikuoti arba labai kvalifikuoti asmenys, rezultatas kitoks. Šiuo atveju šalies darbo jėgos kvalifikacinė struktūra pasikeis kvalifikacinio vidurkio mažėjimo kryptimi, žinių ir technologijų adaptavimas sulėtės, o tai gali imti trukdyti ir tiesioginių užsienio investicijų srautui į šalį; šalies augimo potencialas susilpnės. Tiesioginius nuostolius patirs ir šalies biudžetas, finansavęs visą ar žymią dalį tokių asmenų išsilavinimo.

1.6. Reinvesticijos – svarbus tiesioginių užsienio investicijų elementas

Ekonominėje literatūroje reinvesticijų klausimui nėra skiriama daug dėmesio, o detaliau jas nagrinėjantys autoriai remiasi pagrindiniais principiniais TVF (Mokėjimų balanso vadovo penktasis leidimas) metodiniais nurodymais. Reinvesticijos, TVF penktajame Mokėjimų balanso vadovo leidime (toliau MBV), apima tiesioginio investuotojo pajamų dalį (priklausomai nuo turimo akcinio kapitalo kiekio), kurią sudaro:

- užsienio dukterinių ir asocijuotų įmonių nepaskirstytas pelnas;
- užsienio filialų ir kitų juridinio asmens teisių neturinčių įmonių tiesioginiam investuotojui nepervestas pelnas (jei ši pelno dalis nėra išskiriama, laikoma, kad visas filialo pelnas turi būti pervestas tiesioginiam investuotojui).

Lietuvos statistikos departamentas remdamasis TVF metodika, Europos Sąjungos statistikos tarnybos bei EBPO metodiniais nurodymais pateikia tokią *reinvesticijų* sąvoką:

Reinvesticijos – tai tiesiogiai užsienio investuotojui priklausanti, bet dividendų forma nepaskirstyta, o įmonėje likusi, pelno dalis (taip pat nuo turimų balsavimo teisių procento) ir filialų įplaukos, nepervestos tiesioginiam investuotojui. Kadangi reinvesticijos padidina tiesioginio

investuotojo kapitalą investuojamoje įmonėje, tai reinvesticijos yra įtraukiamos kaip tiesioginių investicijų sandoriai, kurių sumos atitinka (tik su priešingu ženklu) tiesioginių investicijų pajamų įrašus.

Sarianna M. Lundan (2006) teigia, kad reinvesticijos, kaip svarbi tiesioginių užsienio investicijų komponentė, literatūroje susilaukia ganėtinai mažai dėmesio, ir tai tik nagrinėjant apmokestinimo klausimus. Autorė atkreipia dėmesį, kad reinvesticijas įtakoja panašūs kaip ir TUI veiksniai: makroekonominiai šalies rodikliai, veikiantys investavimo galimybes konkrečioje šalyje; galimas užsienio investicijų pelningumas; valiutos kursas; skirtingos bendrovių valdymo sistemos; šalies mokesčių politika, grąžintų užsienio pajamų (reinvestuotų pajamų) atžvilgiu; dividendų politikos vykdymas, kaip valdymo kontrolės priemonė. Todėl galima abipusio poveikio prielaida, kai reinvesticijos savo ruožtu įtakoja įvairių ekonominių rodiklių pokyčius. Ši prielaida bus tikrinama šio baigiamojo darbo tyrimo metu.

Tarptautinėje ekonomikoje, daugelio šalių mokėjimų ir tarptautinių investicijų balansai sudaromi remiantis principiniais TVF metodiniais nurodymais, kurie laikas nuo laiko yra tobulinami. Siekiant išlaikyti šių TVF mokėjimų balansų vadovų vientisumą, jo struktūrą ir esminiai principai nėra keičiami, tačiau pagrindinių sąvokų apibrėžimai yra nuolat atnaujinami, kad atitiktų besikeičiančios pasaulio ekonomikos poreikius. Todėl svarbu apžvelgti *reinvesticijų* sąvokos ir reikšmės kitimą keičiantis *TVF Mokėjimų balanso vadovo versijoms*. Aukščiau pateikta reinvesticijų sąvoka yra apibrėžta penktajame MBV, o šiuo metu yra parengta nauja, šeštoji, tiesa dar netaikoma oficialioje statistikoje, šio mokėjimų balanso vadovo versija.

Penktajame MBV teigiama, kad *reinvesticijos* gali būti skaičiuojamos, prie tiesioginio investavimo įmonės pajamų (grynojo veiklos pelno) pridėjus gautinas pajamas ar einamuosius pervedimus ir atėmus mokėtinas pajamas ar einamuosius pervedimus bei galiausiai atskaičiavus pajamų ar turto mokesčius. Tiesioginio investavimo įmonės reinvesticijos, kurios atitenka tiesioginiam investuotojui proporcingai jo turimai įmonės nuosavybės daliai, įrašomos mokėjimo balanso einamojoje sąskaitoje, kaip išmokėtos tiesioginiam investuotojui pajamos iš investicijų į akcinį kapitalą ir į finansinę sąskaitą, kaip reinvestuotos atgal į įmonę.

Buvo daug įvairių diskusijų dėl būtinų pakeitimų, rengiant šeštąjį, dar nepatvirtintą Tarptautinio valiutos fondo MBV leidimą. Svarbu paminėti tai, kad jį sudarant buvo atsižvelgta į naująją Nacionalinių sąskaitų sistemą (SNA 2008). Šeštajame Tarptautinio valiutos fondo MBV reinvesticijoms skiriama daugiau dėmesio. Nors esminė reinvesticijų sąvoka išlieka nepakitusi, lyginant su ankstesniu leidimu, tačiau pateikiamas platesnis reinvesticijų, kaip tiesioginio investuotojo pelno paskirstymo būdų, aprašymas. Svarbu paminėti ir tai, kad pateikiamas išsamesnis reinvesticijų skaičiavimo principo išaiškinimas. Kadangi, reinvesticijos yra tiesioginio investavimo įmonės nepaskirstyto pelno (ar sukauptų lėšų) dalis, proporcingai tiesioginio investuotojo turimai įmonės

nuosavybės daliai, šis nepaskirstytas pelnas (ar sukauptos lėšos) gali būti skaičiuojamas taip: prie grynojo veiklos pelno (veiklos pajamos atėmus veiklos išlaidas) pridėjus, gautinus dividendus, palūkanas, nuomos pajamas ir gautinus einamuosius pervedimus bei įmonės reinvesticijų dalį visose tiesioginio investavimo įmonėse ir atėmus mokėtinus dividendus, palūkanas, nuomą, mokesčius ir kitus mokėtinus einamuosius pervedimus.

Pagrindinė logika, naujame šeštajame MBV, kuria remiantis, reinvesticijos įtraukiamos į tiesiogines investicijas yra ta, kad iš esmės, tiesioginio investavimo įmonė yra kontroliuojama, ar bent jau įtakojama tiesioginio investuotojo (-jų), todėl sprendimas palikti ir reinvestuoti dalį pelno įmonėje yra visiškai ar dalinai, tiesioginio investuotojo, investicinis sprendimas. Sprendimą, kokią dalį grynojo pelno paskirstyti, o kokią reinvestuoti į tiesioginio investavimo įmonę, gali įtakoti nemažai įvairių veiksnių, pavyzdžiui, apmokestinimo sistema, pervedimų kaštai, investicinės galimybės pagrindinėje įmonėje (būtinybė plėsti pagrindinį verslą) ar kur nors kitur, santykiniai finansinių resursų perkėlimo kaštai.

Tokio sprendimo svarbą nagrinėja ir kiti užsienio autoriai (Dalgaard et.al., 2000). Tarptautinės korporacijos dažniausiai neišmoka dividendais viso, per tam tikrą laikotarpį, gauto pelno. Likusioji, nepaskirstyta pelno dalis yra reinvestuojama atgal į įmonę, kaip nuosavas kapitalas, kuris tampa vienu iš pagrindinio grynojo kapitalo formavimo ir skolinimo, finansavimo šaltinių. Kokią dalį grynojo pelno skirti dividendams, o kokią – reinvestuoti, kaip nepaskirstytą pelną, kolegialiai nusprendžia akcininkai, kurių kiekvieno sprendimo svoris, proporcingai priklauso nuo jo turimų, šios įmonės, balsavimo teisių, susijusių su valdomų akcijų dalimi. Autoriai prabrėžia, kad praktiškai, korporacinė dividendų politika priklauso nuo bendrovės valdybos, taigi, atspindi stambiausių akcininkų prioritetus. Smulkiesiems akcininkams šioje vietoje lieka viena pasirinkimo galimybė „paimk arba palik“. Taigi, keliamas klausimas – kodėl apskritai kompanijos nepaskirsto viso grynojo pelno akcininkams ir nefinansuoja kapitalo poreikio tik iš naujai leidžiamų akcijų pardavimo? Juk tokia „politika“ leistų kiekvienam akcininkui laisvai paskirstyti savo investicijų portfelį. Tokiu būdu, jis tik priėmęs apgalvotą sprendimą, reinvestuotų visą ar dalį jam priklausančių *įmonės A* pajamų, į tą pačią *įmonę A*. Viena iš pusiau automatinio įmonės pelno dalies reinvestavimo taikymo priežasčių yra veikimo paprastumas ir kaštų sutaupymas, pagrindžiamas dividendų politikos sutapimu su didžiosios akcininkų dalies norais, juolab pridėdant faktą, kad investuotojas, kuris nenori reinvestuoti savo dalies iš įmonės uždirbto, bet dar nepaskirstyto pelno į tą pačią įmonę, gali parduoti savo turimas akcijas. Apskritai, kai įmonė nepaskirsto pelno akcininkams, įmonės akcijų kaina tampa didesnė, nei būtų ji paskirsčius.

Kitas klausimas, kurį autoriai iškelia (Dalgaard et.al., 2000) yra atvirkščias pirmajam – kodėl kompanijos iš viso moka dividendus, atsižvelgiant į mokesčių sistemą, kuri dažniausiai yra labiau palanki kapitalo priaugimui (kaupimui) nei pelno paskirstymui. Atsakymas gali slypėti ateities pelno neapibrėžtume ir skirtingų mokesčių sistemų įvairovėje, su kuriais gali susidurti investuotojai.

Vis tik reinvesticijos yra taip pat naudinga investuotojui, kaip ir bet kuris kitos investicijos pelnas, nes yra investuojamos su tokiais pat lūkesčiais gauti atitinkamos vertės atlygį mainais už panašios rizikos investiciją rinkoje. Modigliani-Miller teoremoje (Modigliani and Miller, 1988; Shapiro, 1990), pagal suprastintas prielaidas, dividendai ir nepaskirstytas pelnas yra puikūs pakaitalai. Tikrovėje, kurioje egzistuoja tam tikras nepastovumas ir neapibrėžtumas, sandorio kaštai, netobulos kapitalo rinkos ir mokesčių sistema, dividendai ir nepaskirstytas pelnas nebėra tobuli, tačiau investuotojui tinkantys pakaitalai.

Puikus, palankios ir reinvesticijas skatinančios aplinkos, pavyzdys galėtų būti kaimyninė šalis Estija. Estijos bankas skelbia, kad reinvesticijų dalis TUI į Estiją, žymiai išaugo per pastaruosius metus. Iš tiesų, 2004 metais, didžiąją dalį TUI įplaukų ir sudarė reinvesticijos. Tiesioginių užsienio investicijų teisinis pagrindas Estijoje reglamentuoja lygias teises, kaip ir vietiniam verslui bei nevaržo pelno repatriacijos. Kitaip nei daugelyje Centrinės Rytų Europos šalių, Estijoje nėra jokių išskirtinių paskatų užsienio investuotojams, jie ir vietiniai investuotojai traktuojami vienodai. Ši šalis pasaulyje yra vertinama, kaip turinti atvirą ir liberalią ekonomiką ir 2005 užėmė ketvirtą vietą pasaulyje Wall Street Journal ir Heritage Foundation sudaromame ekonominės laisvės indekse „Index of Economic Freedom“, tiesa, pagal 2009 metų indeksą ji nukrito į 13 vietą (Lietuva keletą metų šiame indekse laikosi 30 vietoje). Pagrindiniai Estijos patrauklumo užsienio investuotojams bruožai yra geografinis artumas Skandinavijos šalims (Švedijai ir Suomijai), palyginus žemi gamybos kaštai ir nuo 2000 metų taikoma speciali mokestinė lengvata su nuliniu įmonių pajamų mokesčiu reinvesticijoms. Vis tik, Estijos pavyzdys vertas diskusijų. Kai pagrindinę dalį TUI įplaukų sudaro reinvesticijos, pasireiškia naujų TUI trūkumas, o tai riboja naujų žinių ir technologijų atėjimą į šalį.

Ekonominėje literatūroje galima sutikti autorių, išreiškiančių gana skeptišką nuomonę reinvesticijų naudingumo atžvilgiu, tačiau viena iš tokio požiūrio priežasčių gali būti tiesiog informacijos ir skaičiavimo metodikų trūkumas. Centrinės Europos šalys nuo antrosios devintojo dešimtmečio pusės sparčiai pritraukė didelius TUI įplaukų srautus. Tiesioginiam užsienio investuotojui Centrinės Europos šalys tapo patrauklios puikia galimybe įgyvendinti pelningas investicines idėjas ar žemesniais kaštais. Pagrindinis ir dažniausiai įvardijamas TUI poveikis šalies ekonomikai yra poveikis jos realiajai ekonomikai, tačiau svarbu paminėti ir tai, kad augantis užsienio kapitalo įmonių pelnas, turi nemažą įtaką šalies mokėjimų balanso struktūrai ir apskritai visam išoriniam balansui. Į reinvesticijas, kaip į TUI struktūrinį vienetą, iki šiol nebuvo kreipiamas dėmesys, tačiau tai būtina padaryti atsižvelgiant į tai, kad Europoje per pastaruosius keletą metų pastebimas reinvesticijų srautų augimas⁵.

⁵ Reinvested Earnings Matter. Macroeconomic Analysis. NEWTON Holding, a.s. 2002

Kalbant apie reinvesticijas įmonės mastu, jos gali rodyti tiek teigiamą, tiek ir neigiamą skirtumą tarp įmonės pelno ir išmokėtų dividendų. Makroekonominiame lygyje, reinvesticijos išmatuojamos, kaip balansas tarp šalies tiesioginių investicijų užsienyje ir tiesioginių užsienio investicijų. Kaip pažymi anksčiau nagrinėtas penktasis TVF mokėjimų balanso vadovas, sandoriai gali būti priskirti ir įrašai mokėjimų balanse gali būti padaryti netgi tuomet, kai jokio realaus srauto nėra. Reinvesticijos yra puikus pavyzdys tokio srauto, nes pajamos, kurios gali būti tiek paskirstytos dividendų forma, tiek ir reinvestuotos atgal į bendrovę, yra įtraukiamos į mokėjimų balansą. O tai yra daroma laikantis apskaitos dvejetainio įrašo principo. Pirmiausiai reinvesticijos įrašomos į finansinę sąskaitą, į tiesiogines užsienio investicijas ir taip atspindi tiesioginio investuotojo išaugusias investicijas užsienio dukterinėje įmonėje ar filiale. Tuomet, tiesioginio investavimo įmonės reinvesticijos įrašomos, kaip gautinų grynųjų pajamų išsipareigojimai einamojoje sąskaitoje bei parodo tiesioginio investuotojo pajamas iš investicijų į nuosavybę. Reinvesticijų perteklius šalies ekonomikoje teigiamai veikia finansinę sąskaitą, nes padidina grynąsias tiesiogines investicijas, tačiau poveikis gautoms grynosios pajamoms einamojoje sąskaitoje atspindimas su priešingu ženklu. Taigi, reinvesticijos didina tiesioginių užsienio investicijų įplaukas, tuo pačiu didindamos einamosios sąskaitos deficitą. Todėl bendras reinvesticijų poveikis mokėjimų balansui yra neutralus, nes jo teigimą įtaką finansinei sąskaitai, atsveria neigiamas poveikis einamajai sąskaitai.

Viena didžiausių Čekijos finansų valdymo įmonių grupė „Newton Group“ vienoje iš savo makroekonominių analizių įvertina kitą aspektą, į kurį atsižvelgiant išreiškiama dar viena abejonė dėl teigiamos reinvesticijų įtakos šalies ekonomikai. Žinoma, įvairios šalies institucijos dažniausiai įvairiomis priemonėmis siekia pritraukti ir išlaikyti tiesioginius užsienio investuotojus savo šalyje. Tačiau, kaip buvo minėta anksčiau, reinvesticijos įtraukiamos į einamąją sąskaitą, nors realiai neatspindi tikro pinigų judėjimo, kuris galėtų įtakoti valiutos kurso rinką. Todėl reinvesticijos gali sąlygoti rizikingą šališkumą sudarant mokėjimų balansą.

Pastaruosius keletą dešimtmečių, sparčiai vystantis globaliai ekonomikai ir stiprėjant tarptautiniams ryšiams, tiesioginės užsienio investicijos, kaip išteklius, labai „subrendo“. Tai rodo nuoseklus tiesioginių užsienio investicijų srautų augimas, kuris dažnai sąlygotas atskirose šalyse esančių tarptautinių kompanijų filialų reinvestuotų pajamų didėjimu.

1.7. Tiesioginių užsienio investicijų ir reinvesticijų vieta Lietuvos išorės sektoriaus statistikoje

Tiesioginių užsienio investicijų rodiklis reikalingas šalies mokėjimų balansui sudaryti. TUI mokėjimo balanse atsispindi Einamosios sąskaitos ir Finansinės sąskaitos tiesioginių investicijų straipsniuose.

*Mokėjimų balansas*⁶ – tai statistinė ataskaita, į kurią įtraukiamos šalies atitinkamo laikotarpio ekonominės operacijos su likusiu pasauliu. Mokėjimų balanse parodomos ekonominės operacijos (sandoriai), įvykusios tarp šalies ekonomikos subjektų (rezidentų) ir užsienio ekonomikos subjektų (nerezidentų). Ekonominė operacija mokėjimų balanse apibrėžiama kaip ekonominis srautas, parodantis ekonominės vertės sukūrimą, pokytį, mainus, perdavimą arba išnykimą.

Lietuvos bankas Mokėjimų balanse skelbia TUI srautus *per laikotarpį* ir Tarptautinių investicijų balanse suminius likučius *laikotarpio pradžiai*. Lietuvoje, šalies mokėjimų balansas ir tarptautinių investicijų balansas sudaromas ir skelbiamas vadovaujantis principiniais TVF (Mokėjimų balanso vadovo penktasis leidimas), ECB ir Eurostat metodiniais reikalavimais ir standartais, 2004 m. liepos 16 d. (iš dalies pakeistos 2007 m. gegužės 31 d.) gairėmis dėl ECB statistinės atskaitomybės reikalavimų, taikomų mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso statistikos srityje bei tarptautiniame atsargų šablone, 2005 m. sausio 12 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentu (EB) Nr. 184/2005 dėl mokėjimų balanso, tarptautinės prekybos paslaugomis ir tiesioginių užsienio investicijų Bendrijos statistikos.

Mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso sudarymas. Lietuvos Respublikos mokėjimų balansą ir tarptautinių investicijų balansą tiesiogiai sudaro Lietuvos bankas. Šių balansų sudarymas apima visus veiklos procesus: metodologijos ir duomenų šaltinių analizę, statistinės atskaitomybės formų projektų ir jų pildymo metodinių nurodymų rengimą, statistinės atskaitomybės atrankos procesą (statistinę informaciją teikiančių šalies ūkio subjektų skaičiaus nustatymą), statistinių duomenų rinkimą, jų apdorojimą ir galutinių duomenų rengimą. Sudarant mokėjimų ir tarptautinių investicijų balansus visi šių balansų komponentai (atitinkamų straipsnių duomenys) yra tikrinami vidinio nuoseklumo ir nuoseklumo per atitinkamą laikotarpį požiūriais. Papildomai gauti duomenys palyginami (derinami) su atitinkamais kitų statistikos šaltinių duomenimis.

Statistikos sistema. Šalies mokėjimų balansas ir tarptautinių investicijų balansas sudaromi statistinių ataskaitų pagrindu. Dalį statistinės atskaitomybės formų tiesiogiai iš šalies ūkio subjektų renka Lietuvos bankas, dalį – Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės (toliau – Statistikos departamentas), kuris surinktą statistinę informaciją perduoda Lietuvos bankui. Šalies mokėjimų balanso ir tarptautinių investicijų balanso sudarymo darbai yra įtraukti į Oficialiąją statistikos darbų programą, kurią tvirtina Statistikos departamento generalinis direktorius. Dabartiniu metu sudaromi ir skelbiami ataskaitiniai mėnesio, ketvirčio ir metų šalies mokėjimų balansų ir ketvirčio bei metų tarptautinių investicijų balansų duomenys ir skolos užsieniui duomenys. 2004 m. pradėtos taikyti naujos mėnesio ir ketvirčio statistinės atskaitomybės formos, kurios atitinka ECB ir

⁶ Lietuvos banko pateikiama Mokėjimo balanso sąvoka. Mokėjimo balanso pavyzdį žiūrėti 2 priede

Eurostat reikalavimus, taikomus mokėjimų balanso, tarptautinių investicijų balanso ir tarptautinių atsargų statistikos srityse. Tai leidžia surinkti ir parengti statistinę informaciją, paskirstytą pagal reikiamą geografinę struktūrą (atskiriant euro zonos, kitas ES valstybes ir kitas pasaulio valstybes).

Pagal Statistikos departamento reglamentuotą metodiką, TUI laiko eilutė prasideda nuo 1997 m. I ketvirčio. Palyginama tiesioginiu užsienio investicijų laiko eilutė nuo 1997 m. I iki 2005 m. I ketvirčio (eilutės trūkis dėl tiesioginių užsienio investicijų skaičiavimo metodikos pasikeitimo) ir nuo 2005 m. I ketvirčio iki dabar. Pasikeitimas įvyko 2006 m. pabaigoje, buvo perskaičiuoti 2005 m. ir 2006 m. ketvirčiai. Tiesioginė užsienio investicija su minuso ženklu susidaro, kai tiesioginio užsienio investuotojo įmonės finansiniai reikalavimai didesni už finansinius įsipareigojimus nerezidentui.

Mokėjimų balanso duomenys grupuojami tam tikru būdu. Pirmiausiai atskiriamos einamosios, kapitalo ir finansinės sąskaitų operacijos, dar vadinamos realaus ir finansų sektorių operacijos. Einamojoje sąskaitoje parodomos prekių, paslaugų, pajamų ir einamųjų pervedimų operacijos. Kapitalo ir finansinėje sąskaitose atvaizduojamos operacijos, susietos su finansiniu turtu ir įsipareigojimais. Taigi, TUI einamojoje sąskaitoje įrašomos kaip tiesioginių investicijų pajamos. Šiame straipsnyje parodomos visos tiesioginio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės tarpusavio veiklos pajamos ir išlaidos: pajamos iš akcinio kapitalo ir pajamos iš kito kapitalo. Pajamos iš akcinio kapitalo skirstomos į paskirstytąsias pajamas (dividendai ir paskirstytasis filialų pelnas) ir į reinvesticijas bei nepaskirstytąjį filialų pelną. Finansinėje sąskaitoje TUI įrašomos į tarptautinių investicijų kategoriją, kuri apimanti ilgalaikius ekonominius finansinius santykius ir interesus tarp tiesioginio užsienio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės. TUI sudaro akcinis kapitalas (akcijos, įvertintos rinkos kaina), reinvesticijos ir kitas kapitalas (tiesioginio užsienio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės tarpusavio įsipareigojimai skolinantis ir skolinant turta).

Tarptautinių investicijų balansas⁷ parodo finansinio turto (užsienio turto) ir įsipareigojimų užsieniui likučius tam tikrą datą. Tarptautinių investicijų balansas (užsienio turto likutis minus tarptautinių finansinių įsipareigojimų likutis) parodo, ar šalis yra debitorė ar kreditorė užsienio šalių atžvilgiu, o kartu su nefinansinio turto likučiais – grynąją šalies ekonomikos vertę. Ataskaitinio laikotarpio pabaigoje investicijų likutis yra atliktos finansinės operacijos tarp rezidento ir nerezidento, finansinio turto (įsipareigojimų) vertės pasikeitimo (pavyzdžiui, dėl valiutų kurso pokyčio) ir kitų pokyčių (perklasifikavimo) rezultatas. Finansinis užsienio turtas pirmiausia klasifikuojamas funkcinio požiūriu: tiesioginės užsienio investicijos, investicijų portfelis, kitos investicijos ir oficialiosios tarptautinės atsargos. Taip pat klasifikuojami tarptautiniai finansiniai įsipareigojimai, išskyrus oficialiąsias atsargas. Kiekvienos funkcinės investicijos viduje klasifikuojama detaliau – tiesioginės investicijos į akcinį kapitalą ir reinvesticijas bei kitą kapitalą, investicijų portfelis ir kitos investicijos

⁷ Lietuvos banko pateikiama Tarptautinių investicijų balanso sąvoka. Tarptautinių investicijų balanso pavyzdį žiūrėti 3 priede

pagal finansines priemones ir sektorius (Lietuvos bankas, valdžia, pinigų finansinės institucijos ir kiti sektoriai). Nuo 2004 m. tarptautinių investicijų balanso duomenys klasifikuojami pagal valstybes. Tarptautinių investicijų balanso sudarymo duomenų šaltiniai yra tie patys, kuriais remiantis sudaromas šalies mokėjimų balansas. Remiantis tarptautinių investicijų balanso duomenimis, apskaičiuojama bendroji šalies skola užsieniui.

Reinvesticijos, kaip tiesioginių užsienio investicijų dalis įeina į šalies mokėjimų balansą. Pagal šiuo metu aktualų penktąjį Tarptautinio valiutos fondo MBV leidimą, mokėjimų balanso einamojoje sąskaitoje reinvesticijas rasime tiesioginių investicijų pajamų straipsnyje. Šiame straipsnyje parodomos visos tiesioginio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės tarpusavio veiklos pajamos ir išlaidos: pajamos iš akcinio kapitalo ir pajamos iš kito kapitalo. Pajamos iš akcinio kapitalo skirstomos į paskirstytąsias pajamas (dividendai ir paskirstytasis filialų pelnas) ir į reinvesticijas bei nepaskirstytąjį filialų pelną. Reinvesticijos į mokėjimų balanso einamąją sąskaitą įtraukiamos kaip išmokos nerezidentams, o finansinėje sąskaitoje parodomos kaip tiesioginių investicijų srauto dalis. Pajamas iš kito kapitalo sudaro paskolų, vertybinių skolos popierių palūkanos, kitos tiesioginių investicijų pajamos ir išlaidos (pvz., išmokos už nedalyvaujančias privilegijuotąsias akcijas).

Mokėjimo balanso kapitalo ir finansinėje sąskaitoje reinvesticijos patenka į Tiesioginių investicijų straipsnį. Tai tarptautinių investicijų kategorija, apimanti ilgalaikius ekonominius finansinius santykius ir interesus tarp tiesioginio užsienio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės. EBPO rekomendacijose 10 procentų balsavimo teisių pripažįstama kaip žemutinė riba, kai tiesioginis užsienio investuotojas turi galimybę dalyvauti valdant tiesioginio investavimo įmonę. Užsienio investicija, mažesnė kaip 10 procentų balsavimo teisių, priskiriama ne tiesioginėms investicijoms, o investicijų portfeliui. Tiesioginės investicijos pirmiausia klasifikuojamos kryptiniu pagrindu – rezidentų investicijos užsienyje ir nerezidentų investicijos Lietuvoje. TUI priskiriama ne tik pirminis kapitalo investavimas, bet ir visos vėlesnės operacijos tarp investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės. TUI sudaro akcinis kapitalas (akcijos, įvertintos rinkos kaina), reinvesticijos ir kitas kapitalas (tiesioginio užsienio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės tarpusavio įsipareigojimai skolinantis ir skolinant turta).

Lyginant su šiuo metu oficialioje statistikoje dar netaikoma šeštąja MBV, čia reinvesticijos į mokėjimų balansą taipogi įrašomos tuomet, kai yra uždirbamos. Reinvesticijos gali būti neigiamos, kai tiesioginio investavimo įmonė patiria nuostolį arba paskiria didesnius dividendus nei yra uždirbusi pelno. Jeigu filialai nepaskirsto pelno, tai šis nepaskirstytas pelnas yra laikomas reinvesticijomis. Pavyzdys, kaip gali būti skaičiuojamos reinvesticijos remiantis šiuo šeštuoju TVF Mokėjimų balanso vadovu, pateikiamas 4 priede. Tačiau, kadangi šeštasis leidimas nėra oficialiai patvirtintas ir visuotinai taikytinas, šiame baigiamajame darbe bus remiamasi mokėjimo balanso apskaitymo principais nustatytais penktajame MBV leidime.

2. INVESTICIJŲ ĮTAKOS LIETUVOS EKONOMIKAI TYRIMO METODOLOGIJA

Nepakankamas dėmesys atskiroms tiesioginių užsienio investicijų komponentėms, sudaro prielaidas investicijų skatinimo politikoje atsirasti spragoms, kurios savo ruožtu gali sąlygoti palankių galimybių išlaikyti esamas ir pritraukti papildomas TUI, praradimą. Viena iš tokių sudėtinių tiesioginių užsienio investicijų dalių yra reinvesticijos. Kaip ir daugelyje kitų šalių, taip ir Lietuvoje, iki šiol nėra atliktos išsamios reinvesticijų reikšmingumo analizės. Todėl šiuo darbu norima pabrėžti nemažą reikšmę turintį užsienio kapitalo elementą, kurį užsienio investuotojas, kaip pelno dalį, neišmoka dividendais į kapitalo kilmės šalį, o palieka įmonėje Lietuvoje, kad šios investicijos ateityje generuotų dar didesnę pridėtinę vertę ne tik įmonei bet ir valstybei, ir būtų puiki skolinimosi alternatyva.

Siekiant patvirtinti arba paneigti šio baigiamojo darbo tyrimo hipotezę, kad *reinvesticijos daro teigiamą įtaką Lietuvos ekonomikai*, prieš tai svarbu išsamiau įvertinti pačių TUI vaidmenį šalies ekonomikoje. Pirmoje darbo dalyje apžvelgta TUI samprata, struktūra, pagrindiniai įtaką darantys veiksniai bei TUI vieta šalies išorės sektoriaus statistikoje, suformuoja pagrindą tolimesnei TUI analizei. Trečiojoje darbo dalyje atliekamas investicijų įtakos ekonomikai tyrimas.

Pirmiausia, pateikiama TUI Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje, statistinių duomenų (pagal šalis investuotojas ir ekonominės veiklos rūšis) analizė bei Lietuvos Tarptautinio investicijų balanso dinamika per pastaruosius ketverius metus. Analizei naudojami Lietuvos, Latvijos ir Estijos centrinių bankų, Statistikos departamento ir Eurostat duomenų bazės teikiami statistiniai duomenys. Tuomet atliekamas kiekybinis, TUI poveikio ekonomikai, vertinimas. Šiuo tikslu atliekama tiesioginių užsienio investicijų įtakos pagrindiniams makroekonominiams rodikliams, kurie išreiškia ekonomikos augimą, analizė. Kokius ekonominius rodiklius, ir per juos visą šalies ekonomiką, labiausiai veikia TUI, kiekybiškai įvertinti padės koreliacinė analizė. Tyrimui atlikti pasirinkti šie rodikliai: bendrasis vidaus produktas, nedarbo lygis, šalies ūkio darbo našumas, bruto darbo užmokestis, eksportas, importas, vidaus prekybos apyvarta (mažmeninės ir didmeninės prekybos apyvartos), paslaugų įmonių pardavimo pajamos, išsilavinimas, vartotojų kainų pokytis, OMX Vilnius indeksas⁸ ir ekonominio vertinimo rodiklis.

TUI kiekybinio tyrimo metu, formuluojamos atskiros prielaidos apie TUI poveikį pasirinktiems makroekonominiams rodikliams. Šioms prielaidoms patvirtinti arba paneigti, atliekama *porinė koreliacinė analizė*, kuri leidžia nustatyti ar egzistuoja stochastinis⁹ ryšys tarp nagrinėjamų veiksnių, išreikštų kiekybiniais rodikliais (Pabedinskaitė, 2005). Ši analizė leis įvertinti kaip TUI pokyčiai

⁸ *OMX Vilnius indeksas* – tai visų akcijų indeksas, kurį sudaro visos Vilniaus VP biržos Oficialiajame ir Papildomajame sąraše kotiruojamos bendrovės, išskyrus tas bendroves, kuriose vienas akcininkas valdo 90 proc. ir daugiau išleistų akcijų.

⁹ *Stochastinis ryšys* – toks ryšys, kai nėra vienareikšmiškos atitikties tarp kintamųjų, t.y. atsitiktinis, tikimybinis ryšys.

sąlygoja makroekonominių rodiklių pokyčius šalies ekonomikoje ir tarp kurių egzistuojantis stochastinis ryšys yra reikšmingas.

Atlikta TUI koreliacinė analizė leidžia pereiti prie pagrindinio šio baigiamojo darbo objekto – TUI sudedamosios dalies – reinvesticijų įtakos ekonomikai vertinimo. Pateikiami statistiniai duomenys apie reinvesticijų didį bendrą TUI sraute. Naudojami Lietuvos, Latvijos ir Estijos centrinių bankų, Statistikos departamento ir Eurostat duomenų bazės teikiami statistiniai duomenys. Atliekama reinvesticijų srautų į Lietuvą ir pasirinktų makroekonominių rodiklių koreliacinė analizė. Šios analizės rezultatai palyginami gautais TUI koreliacinės analizės rezultatais, taip pat svarbu įvertinti ar sutampa TUI ir reinvesticijų įtakojami reikšmingi makroekonominiai rodikliai. Remiantis tyrimo metu gautais rezultatais, patvirtinama arba paneigiama tyrimo hipotezė. Įvertinami TUI ribojantys veiksniai. Tai leis suformuluoti galutines baigiamojo darbo išvadas ir pasiūlymus.

Tyrimo bazė – Statistikos departamento ir Lietuvos banko teikiami oficialūs statistiniai duomenys apie tiesiogines užsienio investicijas, šalies mokėjimo ir tarptautinį investicijų balansus bei pasirinktus makroekonominius rodiklius (skaičiavimams naudojami duomenys tiek apie likučius, tiek ir apie srautus). Tyrimo duomenų patikimumui užtikrinti tiriamų duomenų laikotarpis nuo 2005 iki 2008 metų (palyginama TUI laiko eilutė nuo 1997 m. I iki 2005 m. I ketvirčio (eilutės trūkis dėl tiesioginių užsienio investicijų skaičiavimo metodikos pasikeitimo) ir nuo 2005 m. I ketvirčio iki dabar), o į koreliacinę analizę taip bus įtraukiami naujausi 2009 metų mėnesiniai ar ketvirtiniai statistiniai duomenys.

Siekiant išsiaiškinti ar tarp kiekvieno iš pasirinktų rodiklių ir TUI egzistuoja stochastinis ryšys, pagal turimus statistinius duomenis, reikia skaičiuoti atskirus koreliacijos koeficientus (koreliacijos koeficientas žymimas r) pagal toliau pateiktą formulę:

$$r = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{nS_x S_y} ; \quad (1)$$

Čia: \bar{x} , \bar{y} - imties vidurkiai;

S_x , S_y - vidutiniai kvadratiniai nuokrypiai.

Greičiau ir tiksliau apskaičiuoti koreliacijos koeficientus padės MS Excel programa ir jos funkcija Tools – Data Analysis – Correlation. Koreliacijos koeficientas gali turėti reikšmes nuo 1 iki -1. Kai r teigiamas, reiškia, kad didėjant vieno veiksnio reikšmėms, didėja ir kito veiksnio reikšmės. Kai r neigiamas – didėjant vieno veiksnio reikšmei kito reikšmė mažėja. Kaip r yra lygus 0 – atsitiktiniai dydžiai nekoreliuoti. Kai r lygus 1 – tarp veiksmių egzistuoja labai stiprus ryšys.

Tačiau vien tik pagal koreliacijos koeficiento dydį negalima daryti išvados, kad egzistuoja stochastinis ryšys tarp analizuotų rodiklių, nes būtina atsižvelgti į statistinės imties (n) tūrį, kuris šio tyrimo atveju yra lygus duomenų eilutės narių skaičiui. Sprendimas dėl koreliacijos koeficiento dydžio

reikšmingumo priimamas naudojant imties statistiką t (Stjudento kriterijaus metodas), kuri apskaičiuojama naudojant formulę:

$$t = r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}} ; \quad (2)$$

Čia: n – duomenų eilutės narių skaičius;

r – koreliacijos koeficientas, t - statistika.

Jeigu atsitiktiniai dydžiai (du veiksniai tarp kurių yra skaičiuojamas koreliacijos koeficientas) yra nekoreliuoti, statistika t pasiskirsčiusi pagal Stjudento dėsnį su $k = n - 2$ laisvės laipsniais. Apskaičiuotoji reikšmė t lyginama su kritine reikšme t^{kr} . Jei t absoliutiniu dydžiu didesnė už $t_{\alpha,k}^{kr}$ daroma išvada, kad koreliacijos koeficiento dydis yra reikšmingas. $t_{\alpha,k}^{kr}$ apskaičiuojama Excel funkciją TINV, darant prielaidą, kad reikšmingumo lygmuo $\alpha = 0,05$ ir laisvės laipsnių skaičius $k = n - 2$. Apskaičiavus koreliacijos koeficientus ir įvertinus jų reikšmingumą, galima daryti išvadą apie stochastinio ryšio egzistavimą tarp nagrinėjamų statistinių dydžių.

3. INVESTICIJŲ ĮTAKOS LIETUVOS EKONOMIKAI TYRIMAS

Baigiamojo darbo tyrimas paremtas tiesioginių užsienio investicijų ir reinvesticijų kiekybiniu įvertinimu. TUI statistinių duomenų analizė leis įvertinti šių investicijų pokytį Lietuvoje per pastaruosius ketverius metus ir palyginti šį pokytį su TUI raida Latvijoje ir Estijoje. Siekiant nustatyti TUI poveikį Lietuvos ekonomikai bus atlikta koreliacinė TUI srautų arba likučių ir vienuolikos makroekonominių analizė. Atsižvelgiant į koreliacinės analizės rezultatus, bus patvirtintos arba paneigtos prielaidos apie TUI reikšmingumą pasirinktiems rodikliams. Tuomet atliekamas reinvesticijų Lietuvoje statistinių duomenų įvertinimas, palyginama reinvesticijų dinamika ir minėtose kaimyninėse šalyse. Reinvesticijų srautų ir pasirinktų makroekonominių rodiklių koreliacinės analizės rezultatai leis padaryti išvadas apie reinvesticijų reikšmingumą Lietuvos ekonomikai.

3.1. Tiesioginių užsienio investicijų poveikis vietinės ekonomikos plėtrai

1995 m. Lietuvoje pradėjus derybas dėl stojimo į Europos Sąjungą (toliau ES) įvyko teigiamas persilaužimas gamybos sektoriuje. Pasak Stankaičio¹⁰ (2006) tuo metu gautos kvotos ir TUI srautas padėjo „praverti duris“ į Vakarų rinkas. Kvietimas Lietuvai tapti ES ir NATO nare iš esmės pagerino gyventojų ir ypač verslo lūkesčius bei suaktyvino užsienio investuotojus. Per pirmuosius penkerius narystės ES metus, užsienio investicijos Lietuvoje išaugo daugiau nei du kartus, o Lietuvos verslui tapo prieinama daugiau nei 500 milijonų vartotojų turinti ES vidaus rinka. Atverta bei išplėta europinė prekių rinka paskatino eksporto augimą, didėjo žemės ūkio subjektų pajamos, investicinis potencialas bei konkurencingumas vidaus ir užsienio rinkose, paspartėjo ūkių modernizacijos, kooperacijos procesai. Liberalizuota ES prekyba, leidžia našiai dirbančioms Lietuvos įmonėms sąžiningai konkuruoti su kitų šalių įmonėmis.

Įsiliejimas į aktyvų tarptautinės ekonomikos pasaulį leido Lietuvai sukurti ir išplėtoti svarbius kiekvienai valstybei ekonominius procesus. Šiuo metu Lietuva pasižymi neblogai išvystyta infrastruktūra, veikiančiomis institucijomis, išplėtotu paslaugų sektoriumi, nemažu išsilavinusių gyventojų skaičiumi bei integruotumu į tarptautines struktūras, kas leidžia ekonomikos konkurencingumui kasmet nuosekliai augti. Tačiau svarbu laiku suprasti ir pasukti ekonomikos vystimosi „vaga“ aukštųjų technologijų kryptimi, nes tai leistų persiorientuoti nuo žemais darbo kaštais ir tradicine technologija paremto produktyvumo kėlimo į technologinėmis inovacijomis grindžiamą ūkio plėtrą. Tai, be abejo, sąlygoja būtinumą užtikrinti pakankamą tiesioginių užsienio

¹⁰ R. Stankaitis. Investicijų skatinimas ir verslo aplinkos gerinimas. Ekonominis augimas ir nauji iššūkiai.

investicijų lygį, aktyvų technologijos ir „know-how“ perėmimą bei skatinti žmogiškų išteklių, tyrimų ir plėtros bei inovacijų vystimąsi.

Lietuvos Ilgalaikės ūkio (ekonomikos) plėtros (iki 2020 metų) strategijoje teigiama, kad norint sukurti žinių ekonomiką, būtina prioritetiškai remti mokslo, technologijų ir inovacijų plėtrą, didinant investicijas į žmogiškąjį kapitalą, skatinant į eksportą orientuotų ekonominių veiklos rūšių, sukuriančių didelę pridėtinę vertę ir naudojančių aukštasias bei naujausias technologijas, plėtrą. Šalia žinių ekonomikos prioriteto nepraranda aktualumo ir bendros ekonominės priemonės: makroekonominio stabilumo užtikrinimas; rinkos mechanizmų veikimą gerinančios struktūrinės reformos; fizinės, finansinės ir socialinės infrastruktūros plėtra. Jos sukuria terpę, kurioje žinių generavimo ir panaudojimo sistema gali sėkmingai funkcionuoti.

Kadangi globalizacijos akivaizdoje Lietuva nėra išimtis, nacionalinės ekonomikos priklausomybė nuo kitų šalių ekonomikų, nuolat stiprėja. Šios priklausomybės fiksavimas mokėjimų ir tarptautinio investicijų balanso pagalba, yra labai svarbus ekonomikos ir politikos formavimo požiūriais. Mokėjimo balanso duomenų analizė, gali padėti priimti efektyvesnius sprendimus, formuojant ekonominę politiką. Savo ruožtu, reikšminga ir TUI statistinių duomenų analizė.

TUI Lietuvoje nuo nepriklausomybės pradžios, su mažesniais ar didesniais svyravimais nuolat augo. Po įstojimo į ES vyko spartus TUI kilimas aukštyn. Nuo 2005 metų, TUI tenkančios vienam Lietuvos gyventojui, žr. 1 lentelę, išaugo daugiau nei 2 kartus, nuo 4727 litų 2005 – taisiais metais iki 10547 litų 2008 – aisiais. Kasmet augimas vidutiniškai sudarė 20 procentų. Tik 2009 metų pradžioje, dėl pasaulinio finansų sistemos nuosmukio, šis rodiklis krito 12 procentų.

1 lentelė. TUI vienam gyventojui pokytis per 2005 – 2009 metus

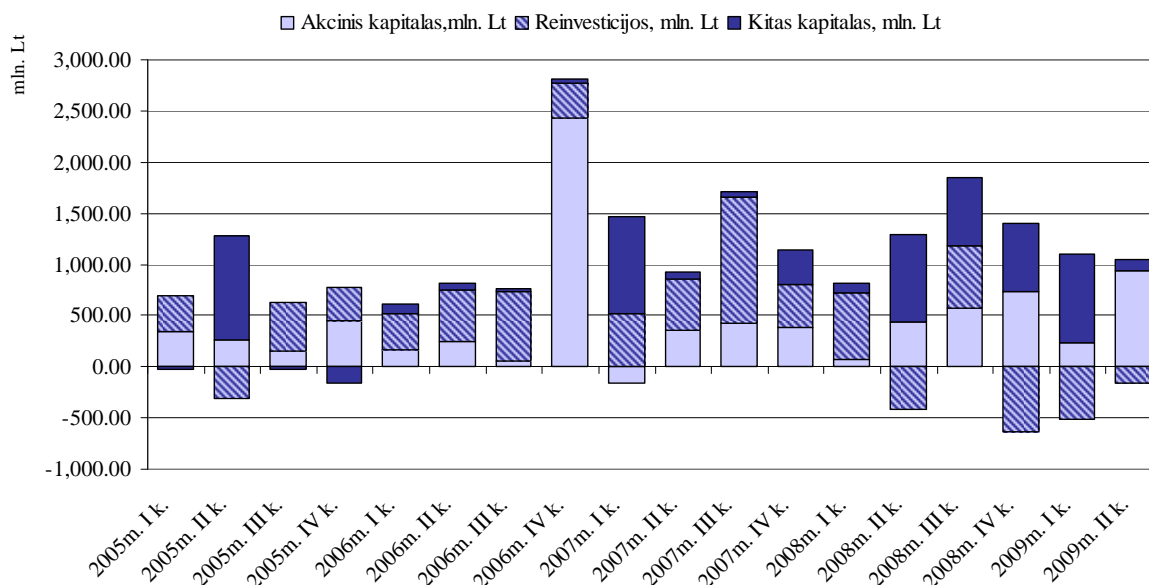
Metų pradžioje	2005	2006	2007	2008	2009
TUI vienam Lietuvos gyventojui, litai	4727	7022	8545	10547	9431
Procentinis pokytis per metus	16% *	33%	18%	19%	-12%

Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis

* 2004 TUI vienam gyventojui sudarė 3976 Lt.

1 lentelėje pateikti TUI vienam šalies gyventojui duomenys, atspindi TUI jautrumą tarptautinės ekonomikos pokyčiams. Iki 2008 metų vykusį spartų Lietuvos ekonomikos plėtrą pritraukė dideliu TUI srautus, tačiau metų pabaigoje sutrikus tarptautinės ekonomikos procesams, šie srautai sumažėjo (1116 litų vienam gyventojui).

Tiesiogines užsienio investicijas sudaro akcinis kapitalas (akcijos, įvertintos rinkos kaina), reinvesticijos ir kitas kapitalas. TUI srautuose į Lietuvą, šios sudėtinės dalys pasiskirsto gana netolygiai, tai pavaizduota 3 paveiksle. Ketvirtiniai akcinio kapitalo srautai per nagrinėjamą laikotarpį vidutiniškai siekė 400 mln. litų ir tik 2006 metų IV ketvirčio rezultatas, kurį lėmė, tai, kad Lenkijos koncerno PKN "Orlen" pagrindiniu AB „Mažeikių Nafta“ akcininku, buvo išskirtinis.

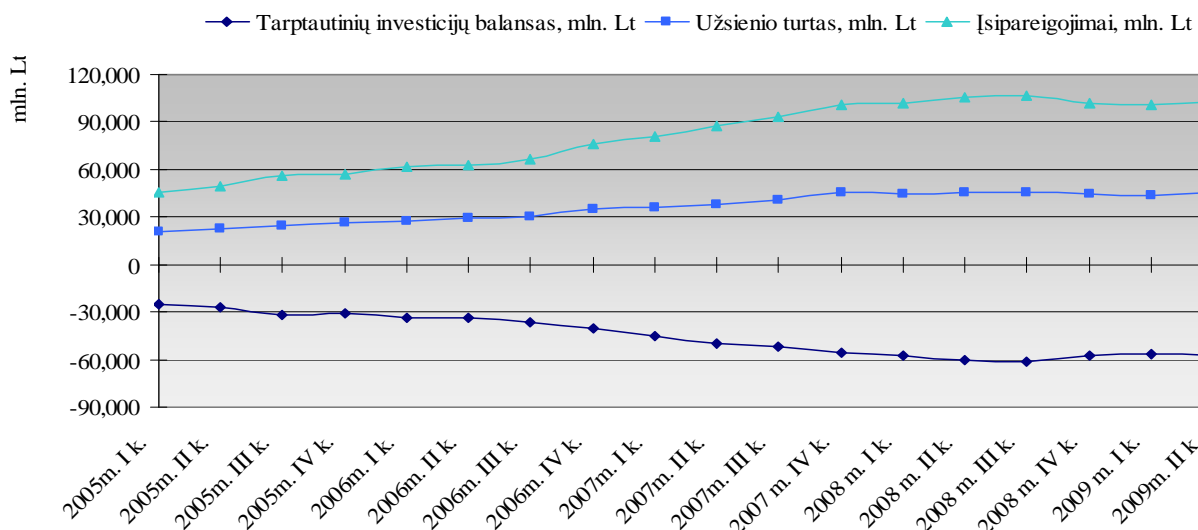


3 pav. **Ketvirtinis TUI srautas į Lietuvą pagal sudėtines dalis**
Šaltinis: sudaryta, pagal Lietuvos banko duomenis

Reinvesticijų srautai Lietuvoje nagrinėjamu laikotarpiu vidutiniškai siekia daugiau nei 270 mln. litų ir sudaro reikšmingą TUI srauto dalį. Kai kuriais ketvirčiais netgi sudaro pagrindinę, visų tiesioginių užsienio investicijų srauto dalį, o tai rodo, kad užsienio investuotojas neretai linkęs nepaskirstyti savo investicijų pajamų dividendais į kilmės šalį, bet investuoti atgal į įmonės Lietuvoje plėtrą. Vis tik bendrą TUI srauto nuo 2008 antrosios pusės mažėjimą, lėmė tarptautinės finansų sistemos nuosmukis. Užsienio investuotojų įmonių patirti nuostoliai sąlygojo neigiamus reinvesticijų srautus ir išaugusius skolinius įsipareigojimus „motininėms“ bendrovėms.

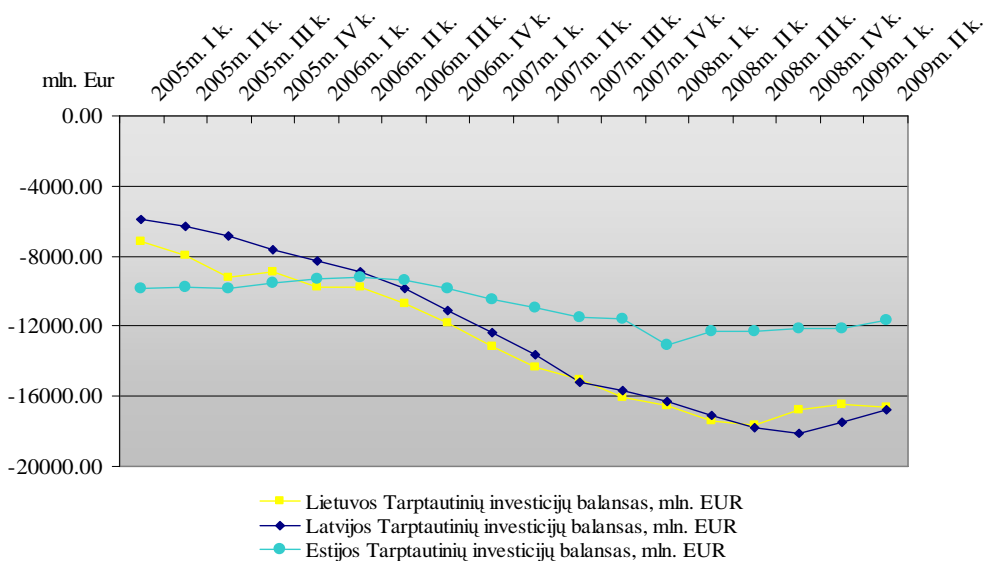
Svarbu apžvelgti ir TUI likučius, laikotarpio pradžiai, fiksuojantį tarptautinį investicijų balansą. Ši statistinė ataskaita leidžia įvertinti valstybės padėtį užsienio šalių atžvilgiu, t.y. remiantis šio balanso duomenimis, apskaičiuoti bendrąją šalies skolą. Tinkamas užsienio įsipareigojimų ir turto valdymas gali sumažinti šią skolą, taip sukuriant palankesnę valstybės investicinę aplinką, konkurencinėje kovoje dėl tiesioginių užsienio investicijų. Kitu atveju aukšta užsienio skola gali lemti pablogėjusius lūkesčius dėl valstybės sugebėjimo gražinti skolas ir šalies ekonomikos augimo perspektyvų ateityje.

Lietuvoje, tarptautinis investicijų balansas, nuo 1997 metų išlaiko neigiamą tendenciją. 4 paveiksle pateikti ketvirtiniai šio balanso duomenys parodo, kad Lietuvos įsipareigojimai užsieniui augo du kartus sparčiau nei turtas, t.y. nuo 2005 metų I ketvirčio iki 2009 metų II ketvirčio valstybės įsipareigojimai išaugo beveik 57 mlrd. litų, o turtas – tik šiek tiek daugiau nei 24 mlrd. litų. Vidutiniškai 5 penkių procentų ketvirtinis tarptautinio investicijų balanso deficito augimas leidžia daryti prielaidą, kad ir artimiausiu metu Lietuva, kaip valstybė išliks debitorė.

4 pav. **Ketvirtinio tarptautinių investicijų balanso ir jo pagrindinių elementų dinamika**

Šaltinis: sudaryta, pagal Lietuvos banko duomenis

Palyginus Lietuvos tarptautinio investicijų balansą su kitomis Baltijos šalimis, matyti, kad taip pat vyrauja bendra neigiama tendencija, tačiau Estijos balanso deficitas mažesnis ir jo kitimas stabilesnis. 5 paveiksle, pateikti ketvirtiniai Lietuvos, Latvijos ir Estijos tarptautinių investicijų balansų duomenys.

5 pav. **Lietuvos, Latvijos ir Estijos tarptautinių investicijų balansų raida**

Šaltinis: sudaryta, pagal Lietuvos, Latvijos ir Estijos centrinių bankų duomenis

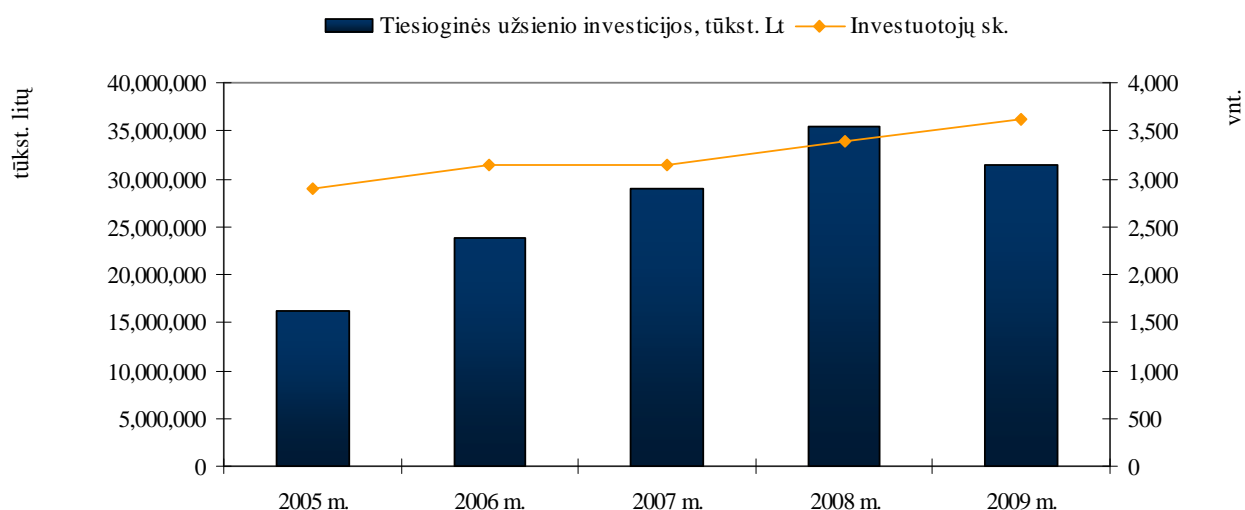
Pasaulinių finansų rinkų smukimas dar labiau padidino Baltijos valstybių neigiamą investicijų balansą. Tiek sudėtingoje finansinėje situacijoje atsidūrusios Latvijos, tiek ir Lietuvos tarptautinių investicijų balansų deficitai, nuo 2007 metų I ketvirčio iki 2008 metų paskutinio ketvirčio, išaugo atitinkamai 5,7 ir 3,6 mlrd. eurų. O tuo tarpu Estijoje – tik 1,6 mlrd. eurų, tai rodo šios šalies efektyvesnį išsipareigojimų užsienio šalims valdymą, laikotarpiu, kai sumažėjusios galimybės skolintis tarptautinėse rinkose, o krentantys šalių reitingai didina tokio skolinimosi kaštus.

Atvira ES vidaus rinka per pastaruosius keletą metų, sukūrė palankias sąlygas užsienio investicijoms Lietuvoje, kurios per šį laikotarpį išaugo keletą kartų. Žinoma panašiu tempu augo ir TUI vienam gyventojui rodiklis, tiesa, šio rodiklio patikimumui įtakos daro ir sparti gyventojų emigracija. Vis tik užsienio turto rodiklis neaugo taip sparčiai, kaip didėjo Lietuvos išipareigojimai užsieniui, todėl artimiausiu metu Lietuva ir toliau išliks šalis debitorė.

3.2. Tiesioginių užsienio investicijų pokytis Lietuvoje ir kaimyninėse šalyse

Šiame poskyryje pateikiami metiniai statistiniai duomenys apie sukauptų TUI kitimą Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje, išskiriant pagrindines šalis investuotojas bei ūkio šakas susilaukiančias tiesioginių užsienio investicijų. Kai kuriuose paveiksluose pateikiami ir išankstiniai 2009 metiniai duomenys. Informacija pateikiama apie sukauptąsias tiesiogines užsienio investicijas tam tikrą datą, kurios rodo realią laikotarpio pradžioje esančių tiesioginių užsienio investicijų būklę.

6 paveiksle pateikiama sukauptųjų TUI dinamika 2005 – 2009 metų pradžioje.



6 pav. Tiesioginės užsienio investicijos Lietuvoje ir investuotojų skaičius metų pradžioje¹¹

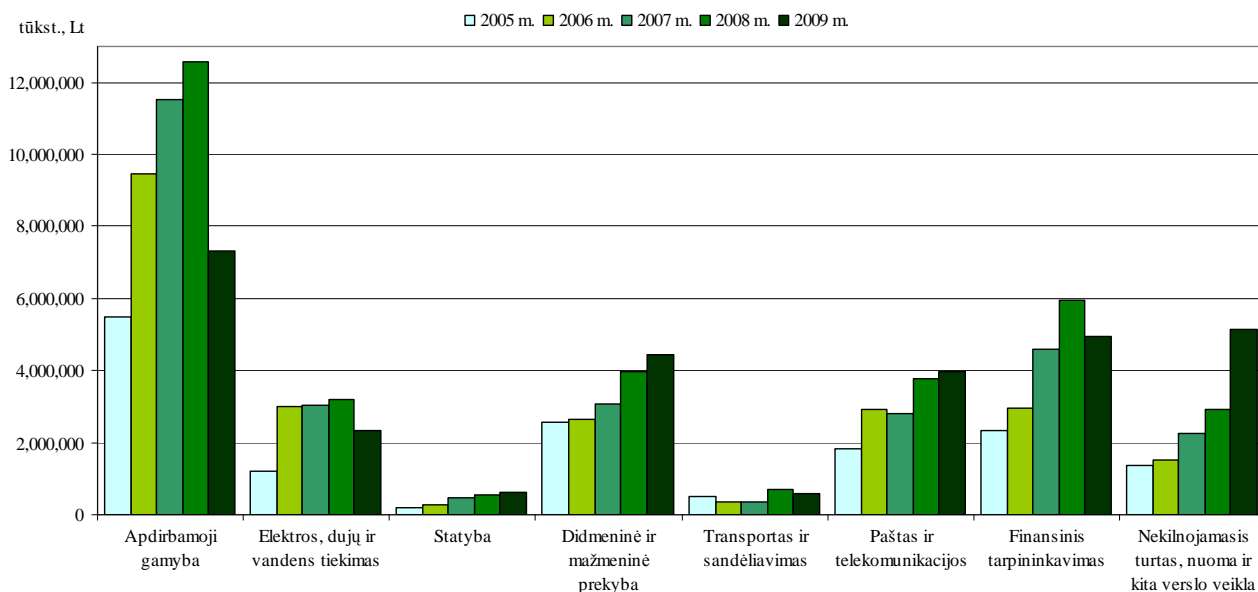
Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis

Per nagrinėjamą laikotarpį sukauptosios TUI Lietuvoje pastebimai išaugo. 2005 metų pradžioje siekė 16 mlrd. litų, o 2008-ųjų metų pradžioje - 35,5 mlrd. litų. Tai rodo nemažą užsienio investuotojų susidomėjimo mūsų šalies rinka augimą, po Lietuvos įstojimo į Europos Sąjungą 2004 metais. Tuo pačiu didėjo ir investuotojų skaičius, kuris nuo 2901 investuotojų 2005 metais išaugo iki 3396 – 2008-aisiais. Tačiau kaip ir buvo galima tikėtis, 2008 metų pabaigoje prasidėjusi pasaulinė finansų sistemos suirutė palietė ir Lietuvos ekonomiką, 2009 metų pradžioje, pirmą kartą per eilę metų sumažinusi TUI.

¹¹ 2009 metų duomenys išankstiniai

Vis tik investuotojų skaičius 2009 metų pradžioje išlaikė teigiamą tendenciją ir nuo 2008 metų išaugo iki 3615. Tai byloja apie sumažėjusių TUI pasiskirstymą tarp didesnio investuotojų skaičiaus ir galimą užsienio investuotojų pasirinkimą į Lietuvą „įvežti“ mažesnes lėšas.

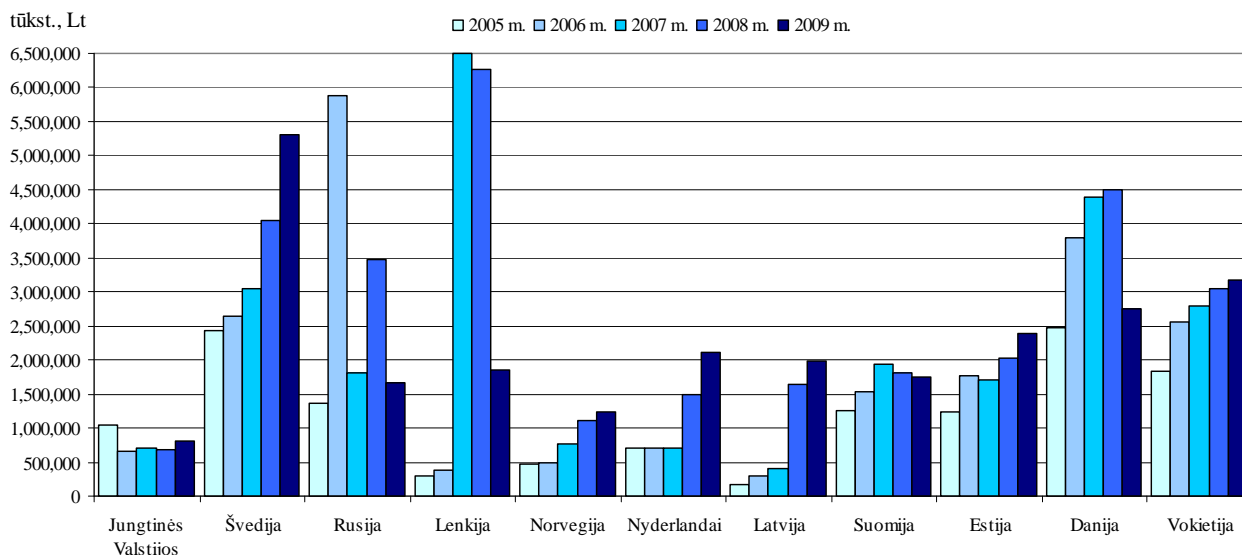
Nagrinėjant statistinius tiesioginių užsienio investicijų duomenis, pirmiausiai reikėtų apžvelgti kaip pasiskirsto į Lietuvą patenkančios TUI pagal ekonomines veiklas. Pagrindinės ir daugiausiai TUI pritraukiančios Lietuvos ūkio sritys grafiškai pavaizduotos 7 paveiksle.



7 pav. TUI Lietuvoje, pagal ekonominės veiklos rūšis¹², metų pradžioje
Šaltinis: parengta, remiantis Statistikos departamento duomenimis

Nuo 2005 metų pradžios pagrindinis ūkio sektorius, gaunantis didžiausią dalį TUI patenkančių į Lietuvą, yra apdirbamoji gamyba, kur TUI išaugo maždaug 7 mlrd. litų, nuo daugiau nei 5,5 mlrd. litų 2005 metų pradžioje iki daugiau nei 12,5 mlrd. litų 2008 metų pradžioje. Taip pat didesnių investicijų susilaukia elektros, dujų ir vandens tiekimo sektorius, didmeninė ir mažmeninė prekyba, paštas ir telekomunikacijos bei finansinio tarpininkavimo sektorius, kuriame pastebimas aktyvesnis TUI augimas, susijęs su aktyvia užsienio bankų investicine veikla. 7 paveiksle pateikiami skaičiai rodo pastarųjų dviejų metų (2007m., 2008m.) spartesnius TUI augimo tempus, kurie buvo sąlygoti bendro ekonominio augimo, kas skatino gyventojų perkamosios galios didėjimą, didino vartojimo ir investicinių prekių ir paslaugų paklausą.

¹² Tikslūs ekonominės veiklos rūšių pavadinimai pateikiami 1 priede „Ekonominių veiklų klasifikatorius (EVRK 2 red.)“



8 pav. TUI Lietuvoje, pagal šalis investuotojas, metų pradžioje
Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis

Kaip buvo minėta anksčiau, dėl gana aktyvios bankų investicinės veiklos Lietuvoje, pastaraisiais metais Švedija tapo ryškia investuotoja šalies ekonominiame gyvenime. Taipogi, viena didžiausių pastovių užsienio investuotojų Lietuvoje nuo 2005 metų yra Danija, kurios investicijos išaugo daugiau nei 2 mlrd. litų nuo 2,465 mlrd. litų 2005 metų pradžioje iki 4,491 mlrd. litų 2008 metų pradžioje. Taip pat, 2006 metų pabaigoje staiga išaugo Lenkijos TUI, kai šios šalies koncernas PKN "Orlen" įsigijo "Mažeikių naftos" akcijas.

Toliau nagrinėjant TUI statistinius duomenis, vertėtų atsižvelgti ir į tai, kaip TUI atskirose ekonominėse veiklose išsidėsto atskirų šalių TUI.

TUI kaita atvaizduota Lietuvos apdirbamojoje pramonėje pavaizduota 5 priedo 1 paveiksle. Ryškus TUI apdirbamosios pramonės sektoriuje padidėjimas buvo 2006 metų pradžioje, kai Rusijos TUI išaugo, dėl didelių „Yukos International UK“ investicijų į AB „Mažeikių naftą“. 2006 m. pabaigos – 2007 m. pradžios TUI statistika jau visiškai kitokia, kadangi atspindi „PKN Orlen“ užbaigtą kontrolinio „Mažeikių naftos“ akcijų paketo įsigijimą iš Rusijos investuotojo. „PKN Orlen“ sumokėjo „Yukos International UK“ 1,492 mlrd. JAV dolerių (3,883 mlrd. Lt) už 53,7 proc. „Mažeikių naftos“ akcijų, o už 30,66 proc. Lietuvos Vyriausybės valdomų akcijų – dar 851,829 mln. dolerių (2,217 mlrd. Lt). Taigi, Lenkijos dalis visų apdirbamosios gamybos TUI, 2007–2008 metais žymiai išaugo. Tačiau jau pagal 2009 metų duomenis, Lenkijos investuotojų TUI dalis sumažėjo daugiau nei 4 kartus.

TUI į elektros, dujų ir vandens tiekimo sektorių per nagrinėjamus penkerius metus atvaizduotos 5 priedo 2 paveiksle. Daugiausiai investicijų šis sektorius susilaukė iš trijų pagrindinių investuotojų – Prancūzijos, Rusijos ir Vokietijos, kuri investavo daugiausiai – nuo daugiau nei 700 mln. Lt 2005 metais iki daugiau nei 1,6 mlrd. 2008 metų pradžioje, tačiau 2009 metų pradžioje investicijos iš šios

šalies smuko beveik per pusę, ir tesiekė 889,8 mln. litų. Panašia tendencija kito ir Rusijos TUI šiame ūkio sektoriuje.

TUI į Lietuvos statybos sektorių nėra didelės, lyginant su kitais šalies ūkio sektoriais, kadangi šiame sektoriuje daugiausiai veikia vietinio kapitalo įmonės, o stambiems užsienio investuotojams šio sektoriaus rinka per maža. Pagrindiniai investuotojai buvo Estija, Norvegija ir Suomija. Pastarosios investicijos sudarė žymesnę dalį šio sektoriaus TUI.

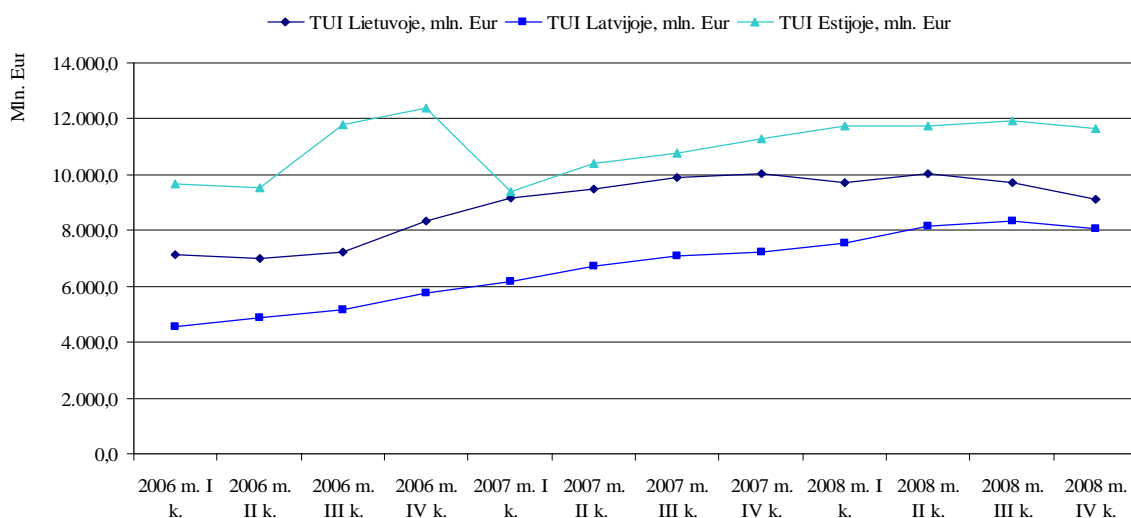
Lietuvos didmeninė ir mažmeninė prekyba taip pat sulaukia nemažai TUI iš įvairių užsienio investuotojų. 5 priedo 3 paveiksle pateikta šių TUI dinamika. Didžiausios investicijos per nagrinėjamą laikotarpį šiame sektoriuje buvo iš Suomijos ir Vokietijos. Suomijos TUI išaugo nuo 600 mln. litų 2005 metų pradžioje iki 700 mln. litų – 2009 -ųjų pradžioje.

Daugiausiai TUI į Lietuvos pašto ir telekomunikacijų sektorių nuo 2005 metų investavo Danija ir Švedija (žr. 5 priedo 4 pav.). Tiesa, Danijos investicijos, 2006 metais pasiekusios daugiau nei 2,1 mlrd. litų, jau 2007 ėmė mažėti, o apie 2008 metų investicijas iš viso nėra pateikiama duomenų. 2009 metais išankstiniais duomenimis jos siekė apie 569 mln. litų. Taip pat šiame sektoriuje, nuo 2008 metų sparčiai išaugo Latvijos TUI ir metų pradžioje siekė daugiau nei 1 mlrd. litų.

Finansinio tarpininkavimo sektoriaus pagrindinės šalys investuotojos pavaizduotos 5 priedo 5 paveiksle. Šiame sektoriuje nuo 2007 metų pradžios, pastebimas aktyvesnis TUI augimas, susijęs su aktyvia Švedijos bankų investicine veikla.

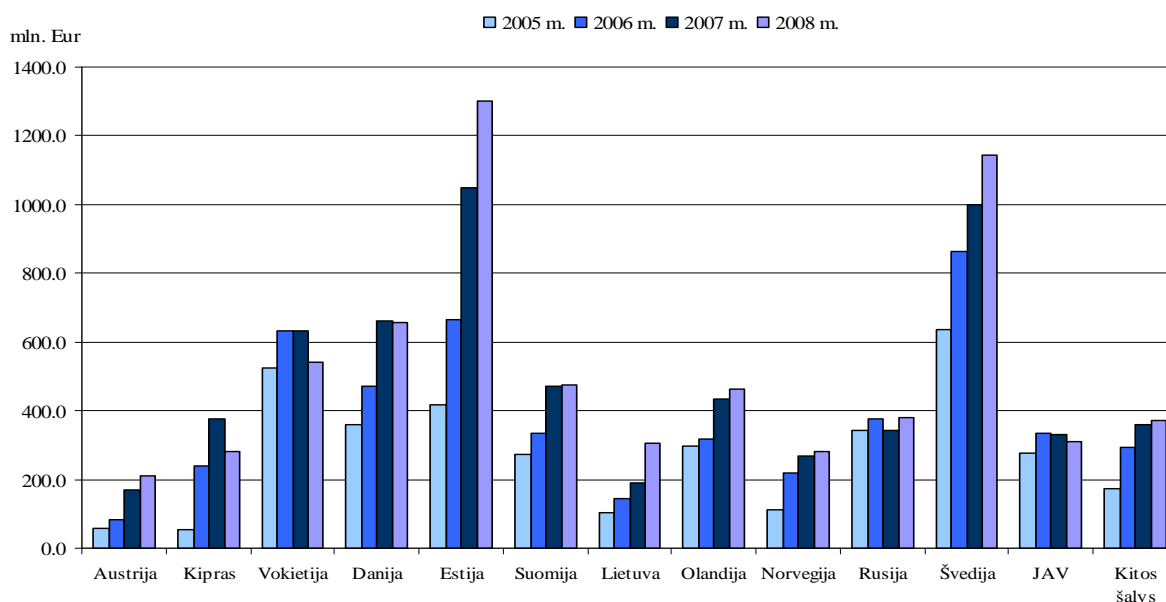
Nemažos dalies įvairių užsienio investuotojų TUI susilaukia ir Lietuvos nekilnojamo turto sektorius. Pagal 5 priedo 1 lentelėje pateiktus duomenis, TUI šiame ūkio segmente palaipsniui augo. Daugiausiai buvo investuota iš Estijos, Danijos, Švedijos, Norvegijos. Taip pat, remiantis išankstiniais 2009 metų pradžios duomenimis žymiai išaugo Vokietijos investicijos – iki daugiau nei 701 mln. litų (palyginus 2008 metų pradžioje jos tesiekė 64,7 mln. litų).

9 paveiksle pateikta TUI dinamika Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje. Palyginimui pasirinkta valiuta – euras. Dėl skirtingo sukauptų TUI duomenų prieinamumo lyginami duomenys nuo 2006 metų I ketv. iki 2008 metų paskutinio ketv.



9 pav. TUI dinamika Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje, laikotarpio pabaigoje
Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis

Nuo 2006 metų I ketvirčio iki 2008 metų IV ketvirčio pabaigos, lyderė iš trijų Baltijos šalių, pagal sukauptąsias TUI išliko Estija. Mažiausios sukauptosios TUI buvo Latvijoje. Iki 2008 metų III ketvirčio pabaigos TUI kitimo tendencija buvo teigiama, tačiau kaip ir visame pasaulyje, taip ir šiame regione, nuo 2008 metų IV ketvirčio, TUI ėmė mažėti. Sudėtinga prognozuoti, kiek žemai leis šią neigiamą tendenciją, tačiau aišku viena, kad Lietuvai, iki šiol intensyviai vejančiam ne tik Estijai, bet ir kitam Baltijos regiono šalis, pagal sukauptas TUI, artimiausiu sunkiu laikotarpiu kiekvienos valstybės ekonomikai, reikės dar labiau stengtis, kad išlaikytų ir pritrauktų užsienio investuotojų dėmesį. 10 paveiksle pateikti Latvijos TUI duomenys pagal šalis investuotojas nuo 2005 iki 2008 metų imtinai.



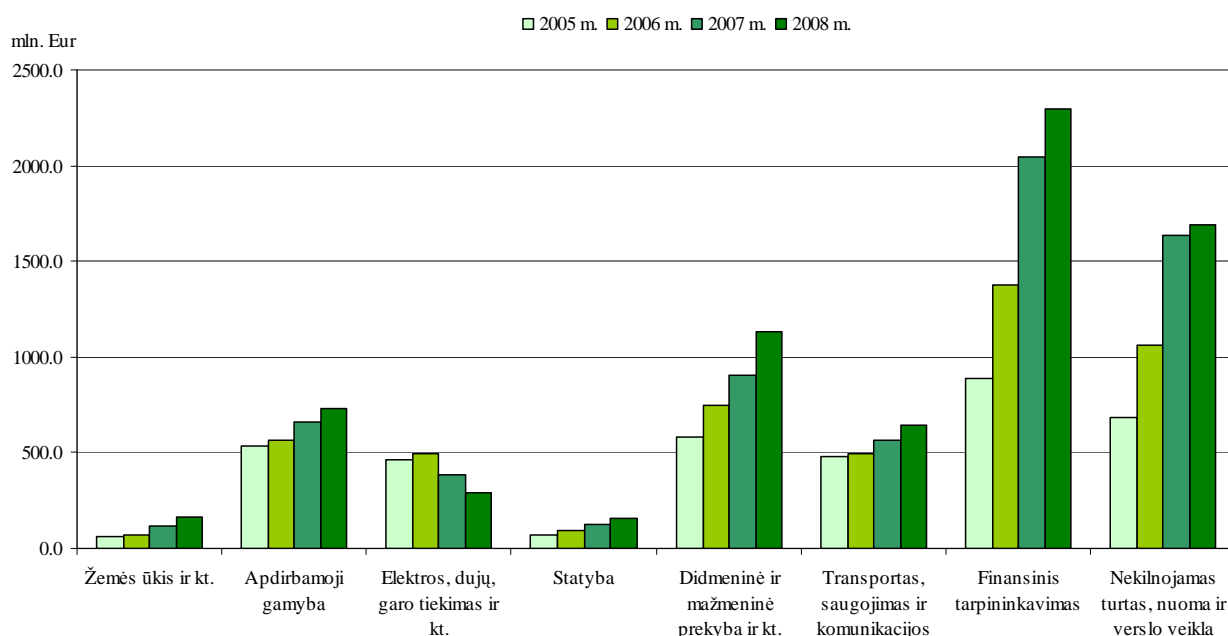
10 pav. TUI Latvijoje, pagal šalis investuotojas, metų pabaigoje
Šaltinis: sudaryta, remiantis Latvijos centrinio banko duomenimis¹³

¹³ Latvijos centrinis bankas <http://www.bank.lv/lat/main/all/>

Pagrindinės šalys investuotojos, per nagrinėjamą ketverių metų laikotarpį išsilaikė tos pačios – Estija, Švedija, Danija ir Vokietija. Estijos tiesioginės užsienio investicijos 2005 metais sudarė 417,1 mln. eurų, o 2008 metais pasiekė 1299,4 mln. eurų, t.y. išaugo daugiau nei 300 procentų. Švedija taip pat sparčiai didino investavimo apimtis lyginamuoju laikotarpiu, nuo 638 mln. eurų 2005 metais iki 1146 mln. eurų 2008 – taisiais.

Lietuva, kaip artimiausiai santykius palaikanti kaimyninė valstybė, neišsiskyrė itin dideliais TUI srautais į Latviją. Tik 2008 metais šios investicijos augo kiek sparčiau, nei ankstesniais metais, net 37,32% ir sudarė 304,9 mln. eurų. Lyginant Latvijos TUI į Lietuvą – 2008 metų tendencija labai panaši, TUI sudarė 473,4 mln. eurų (1.63 mlrd. litų), palyginus su 2006 ir 2007 metais TUI išaugo daugiau nei 5 kartus.

Toliau, kaip ir nagrinėjant Lietuvos duomenis, 11 paveiksle pateikiamas Latvijoje sukaupiamų TUI pasiskirstymas pagal ekonomines veiklas.



11 pav. TUI Latvijoje, pagal ekonominės veiklos rūšis¹⁴, metų pabaigoje
Šaltinis: sudaryta, remiantis Latvijos centrinio banko duomenimis

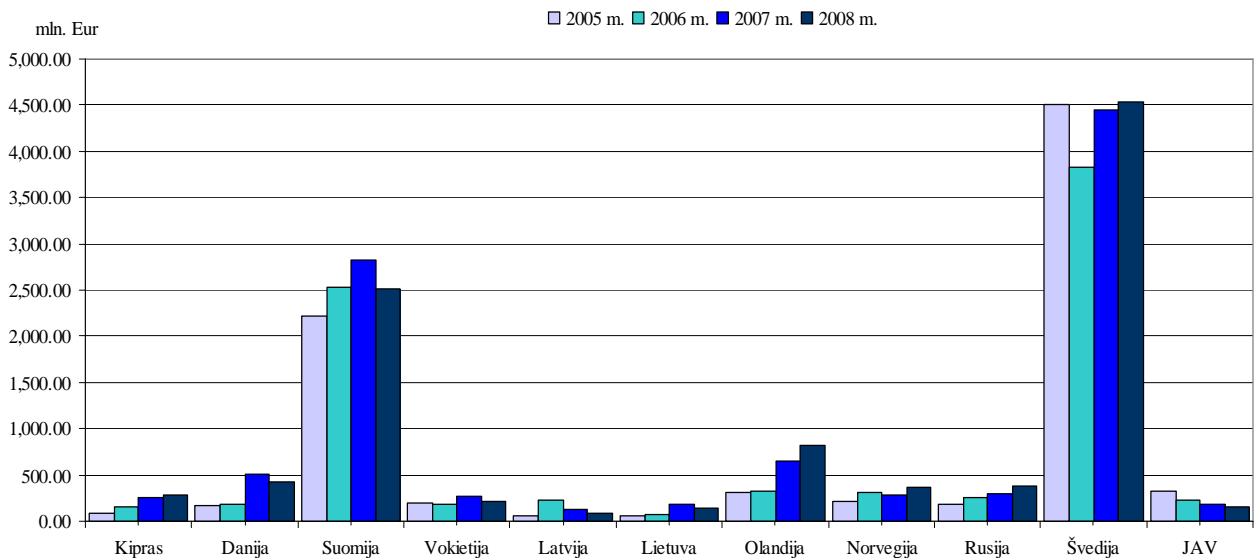
Didžiausią dalį į Latviją patenkančių TUI, pritraukia šios šalies finansinio tarpininkavimo sektorius. 2008 metais šiame sektoriuje TUI siekė net 2,294 mlrd. eurų, palyginus 2005 metais - 889,9 mln. eurų. Kitos ekonominės veiklos rūšys, kuriose investuota didelė dalis TUI - nekilnojamas turtas, nuoma ir verslo veikla – 2008 metais 1,688 mlrd. eurų bei didmeninė ir mažmeninė prekyba – 1,133 mlrd. eurų.

¹⁴ Europos Parlamentas ir Taryba 2006 m. gruodžio 20 d. Priimtą reglamentą Nr. 1893/2006, nustatantį statistinį ekonominės veiklos rūšių klasifikatorių NACE 2 red. ir iš dalies keičiantį Tarybos reglamentą (EEB) Nr. 3037/90).

Lyginant su Lietuva, daugiausiai TUI gaunantis finansinio tarpininkavimo sektorius Latvijoje 2008 metais pritraukė 570 mln. eurų daugiau (Lietuvoje 1,723 mlrd. eurų). Tačiau lyginant bendras tendencijas pagal atskiras ekonomines veiklas, vien apdirbamoji pramonė Lietuvoje 2008 metais pirmavusi pagal pritrauktas tiesiogines užsienio investicijas, jų sukaupė daugiau nei 3,6 mlrd. eurų.

Bendra TUI tendencija Lietuvoje ir Latvijoje (žr. 9 pav.) išlieka panaši. Glaudus kaimyninių šalių bendradarbiavimas galimai sąlygoja lygiagrečiai atsikartojantį TUI augimą ar kritimą. Vienintelis skirtumas yra tas, kad Lietuvoje bendra šių investicijų suma kasmet apytiksliai 2 mlrd. eurų didesnė.

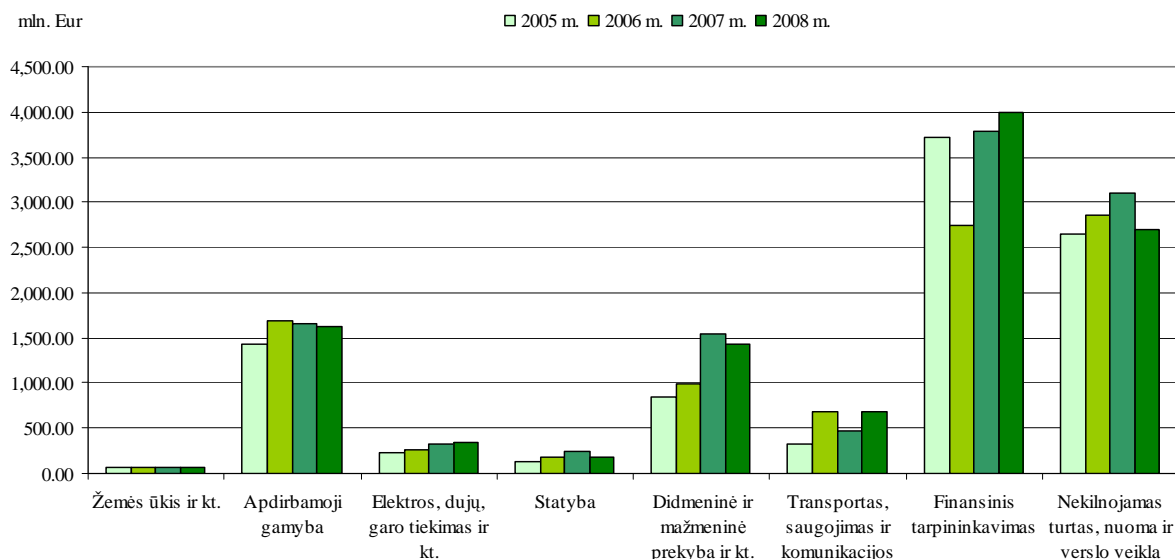
Toliau pateikta TUI dinamika Estijoje nuo pagal šalis investuotojas nuo 2005 iki 2008 metų imtinai.



12 pav. TUI Estijoje, pagal šalis investuotojas, metų pabaigoje
Šaltinis: sudaryta, remiantis Estijos centrinio banko duomenimis

12 paveiksle matyti, kad pagrindinės šalys investuotojos į Estijos ekonomiką, yra Suomija ir Švedija. Pastarosios TUI Estijoje 2008 metais sudarė maždaug 4,5 mlrd. eurų ir nuo 2005 metų beveik nekito. Suomija tais pačiais metais investavo 2,5 mlrd. eurų. Lietuvoje Švedija taip pat yra viena stambiausių užsienio investuotojų, tačiau investicijų tenka gerokai mažiau – 1,17 mlrd. eurų.

Kitame paveiksle pavaizduotas TUI Estijoje pasiskirstymas pagal ekonomines veiklas.



13 pav. TUI Estijoje, pagal ekonominės veiklos rūšis¹⁵, metų pabaigoje

Šaltinis: sudaryta, remiantis Estijos centrinio banko duomenimis

Kaip ir Latvijoje, Estijoje pagrindinė visų TUI dalis tenka finansinio tarpininkavimo ir nekilnojamo turto, nuomos ir verslo veiklos sritims. Nuo 2005 iki 2008 metų finansinio tarpininkavimo veiklos rūšies TUI suma kito nežymiai ir 2008 metų pabaigoje sudarė 4 mlrd. eurų. Ši tendencija atspindi ir 13 paveiksle pavaizduotą Švedijos investicijų dinamiką Estijoje. Tai rodo Švedijos įmonių dominavimą Estijos finansinio tarpininkavimo sektoriuje. Lietuvoje Švedijos investicijos taip pat tenka šiam sektoriui, tačiau, kaip minėta anksčiau, 2008 metais sudarė tik 1,17 mlrd. eurų.

Nekilnojamo turto, nuomos ir verslo veiklai Estijoje teko 2,698 mlrd. eurų TUI, tai daugiau nei 1 mlrd. eurų daugiau nei tuo pačiu laikotarpiu Latvijoje ir 3 kartus daugiau nei Lietuvoje (840,7 mlrd. Eurų).

3.2.1 Tiesioginių užsienio investicijų koreliacinė analizė

Apžvelgus TUI Lietuvoje dinamiką, galima daryti prielaidą, kad ilguoju laikotarpiu šios investicijos išlaikys teigiamą tendenciją. Tačiau siekiant užtikrinti ilgalaikį ir stabilų TUI pritraukimą, būtina vykdyti aktyvią valstybės investicijų skatinimo politiką. Efektyvią investicijų politiką sukurti padėtų TUI įvertinimas, t.y. kaip pritraukiamų TUI sumažėjimas ar padidėjimas atsispindi šalies ekonomikoje. Todėl, atsižvelgiant į šio baigiamojo darbo tyrimo aktualumą ir pagrindinį tikslą, pirmiausiai reikėtų kiekybiškai įvertinti TUI įtaką, valstybės ekonomikai, per jos „būklę“ atspindinčius makroekonominis rodiklius. Ši analizė padės palyginti kitame darbo poskyryje atliekamo

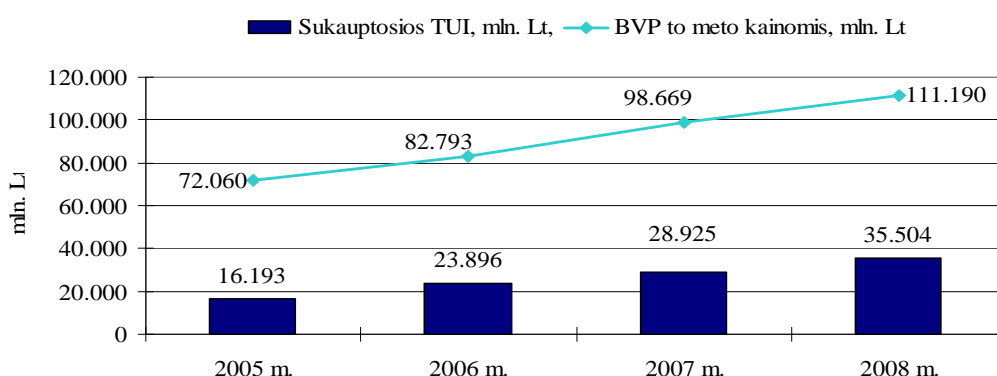
¹⁵ Europos Parlamentas ir Taryba 2006 m. gruodžio 20 d. Priimtą reglamentą Nr. 1893/2006, nustatantį statistinį ekonominės veiklos rūšių klasifikatorių NACE 2 red. ir iš dalies keičiantį Tarybos reglamentą (EEB) Nr. 3037/90).

reinvesticijų kiekybinio vertinimo rezultatus bei patvirtinti arba paneigti tyrimo hipotezę, kad *reinvesticijos daro teigiamą Lietuvos ekonomikai*. TUI įtakos ekonomikai kiekybiniam tyrimui atlikti, bus naudojami šie, metodologinėje dalyje buvo įvardinti makroekonominiai rodikliai:

- BVP;
- nedarbo lygis;
- bruto darbo užmokestis;
- šalies ūkio darbo našumas;
- eksportas ir importas;
- vidaus prekybos apyvarta (mažmeninės ir didmeninės prekybos apyvartos);
- paslaugų įmonių pardavimo pajamos;
- vartotojų kainų pokytis;
- gyventojų įgijusių išsilavinimą skaičius;
- OMX Vilnius indeksas;
- ekonominio vertinimo rodiklis.

1 prielaida. Tiesioginės užsienio investicijos turi teigiamą įtaką BVP.

Pagal Statistikos departamento teikiamus Lietuvos BVP duomenis (žr. 14 pav.), nuo 2005 metų pradžios, ketvirtinis bendrojo vidaus produkto augimas sudarė vidutiniškai 3,5 procentus, o iki 2009 II ketvirčio bendrai išaugo daugiau nei 8,8 mlrd. litų. TUI Lietuvoje nagrinėjamu laikotarpiu (nuo 2005 metų I ketvirčio iki 2009 II ketvirčio) augo panašiu 3,3 procentų per ketvirtį tempu ir per ketverius metus išaugo 13,5 mlrd. litų. Vienam gyventojui 2005 metais teko 21.105 litų bendrojo vidaus produkto ir iki 2008 metų išaugo 12 tūkst. (arba 56,9 proc.) ir siekė 33.111 litų. 2005 metais vienam Lietuvos gyventojui teko 4272 litų TUI, o 2008 metais jau 10.547 litų (išaugo 1,2 karto).



14 pav. **Metiniai sukauptųjų TUI Lietuvoje ir Lietuvos BVP duomenys**
Šaltinis: sudaryta, pagal Lietuvos banko ir Statistikos departamento duomenis

2 lentelėje pateikiami sukauptų TUI ir bendrojo vidaus produkto koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

2 lentelė. Sukauptų TUI ir BVP priklausomybės rodikliai

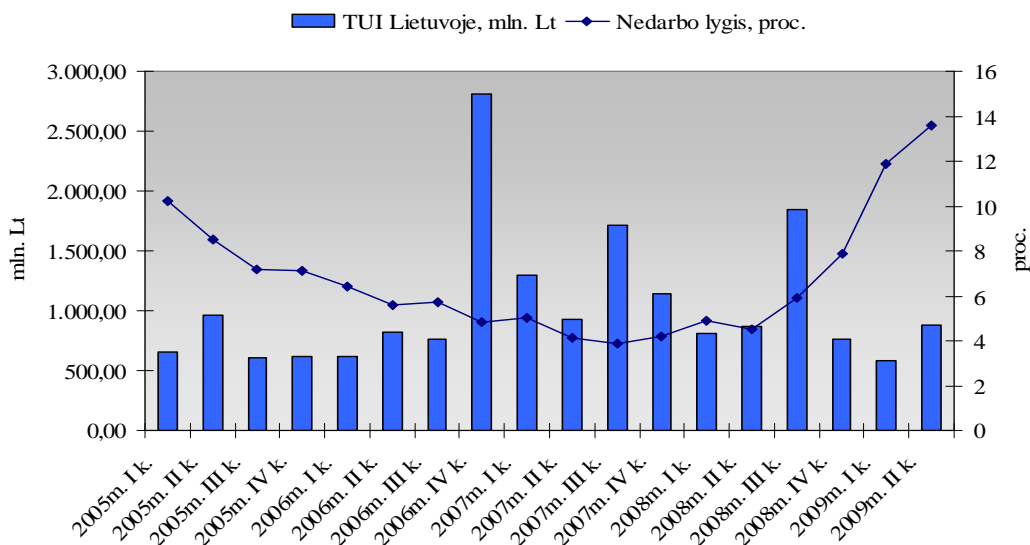
<i>Rodiklis</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	0.8409
<i>t</i> kritinė	2.1199
<i>t</i> statistika	6.2162

Koreliacinė analizė rodo, kad tarp sukauptų TUI ir BVP egzistuoja stiprus ryšys (koreliacijos koeficientas r yra arčiau 1 nei 0). Imties statistika t šiuo atveju absoliutiniu dydžiu yra didesnė už apskaičiuotąją t kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis abiem imtims – 16), todėl galima teigti, kad TUI yra reikšmingas veiksnys ir daro teigiamą įtaką Lietuvos BVP.

Išvada: Pagal Stjudento kriterijų sukauptų TUI ir bendrojo vidaus produkto koreliacijos koeficientas yra reikšmingas ir iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą, yra teisinga.

2 prielaida. Tiesioginių užsienio investicijų srautai į Lietuvą, daro tiesioginį poveikį šalies nedarbo lygio kitimui.

15 paveiksle pateikti statistiniai duomenys rodo, kad nuo 2005 metų I ketvirčio iki 2007 metų IV ketvirčio nedarbo lygis Lietuvoje sumažėjo nuo 10,2 iki 3,9 procentų. Tai lėmė dvi pagrindinės priežastys, pirma, nagrinėjamu laikotarpiu vykęs spartus ekonomikos augimas, kuris leido sparčiai plėstis verslui (ypač imlioje žmogiškajam ištekliui statybų srityje), kelti darbo užmokestį ir didinti naujai sukurtų darbo vietų skaičių, tuo pačiu buvo keliami gyventojų perkamoji galia, kuri savo ruožtu didindama prekių ir paslaugų paklausą, užsukdavo šį plėtros ciklą iš naujo. Antra nedarbo lygio mažėjimo priežastis – sparti Lietuvos gyventojų emigracija į kitas Europos Sąjungos šalis.



15 pav. Ketvirtiniai TUI srautų ir nedarbo lygio statistiniai duomenys
Šaltinis: sudaryta, pagal Lietuvos banko ir Statistikos departamento duomenis

3 lentelėje pateikiami TUI srautų į Lietuvą ir nedarbo lygio koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

3 lentelė. TUI ir Nedarbo lygio priklausomybės rodikliai

<i>Rodiklis</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	-0.3900
<i>t</i> kritinė	2.1199
<i>t</i> statistika	-1.6943

Koreliacinė analizė rodo, kad tarp TUI ir nedarbo lygio egzistuoja silpna atvirkštinė priklausomybė (koreliacijos koeficientas r yra arčiau 0 nei 1). Statistika t absoliutiniu dydžiu nėra didesnė už apskaičiuotąją t kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis abiem imtims – 16), todėl negalima teigti, kad TUI yra reikšmingas veiksnys ir turi tiesioginę įtaką Lietuvos nedarbo lygio kitimui.

Išvada: Pagal Stjudento kriterijų TUI srautų į Lietuvą ir nedarbo lygio šalyje koreliacijos koeficientas nėra reikšmingas, todėl iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą, nepasitvirtina.

3 prielaida. Tiesioginių užsienio investicijų srautai į Lietuvą, daro tiesioginį poveikį šalies vidutinio mėnesio darbo užmokesčio (bruto) augimui.

Vidutinis bruto darbo užmokestis per mėnesį Lietuvoje 2005 metų I ketvirtį siekė 1269,8 litų ir per ketverius nagrinėjamo laikotarpio metus (iki 2008 metų IV ketvirčio) išaugo 82,6 procento iki 2319,1 litų (vidutiniškai po 4,1 procentus kas ketvirtį). Viena iš priežasčių, paskatinusi darbo užmokesčio augimą, buvo po įstojimo į ES išaugusi Lietuvos gyventojų emigracijos į kitas valstybes nares banga, lėmusi kvalifikuotos darbo jėgos trūkumą, o aktyvi šalies ūkio plėtra didino jos paklausą, kas sąlygojo darbdavių konkurenciją ir platesnes darbuotojų galimybes rinktis geriau apmokamą darbą.

4 lentelėje pateikiami TUI srautų į Lietuvą ir vidutinio mėnesio bruto darbo užmokesčio koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

4 lentelė. TUI ir Bruto darbo užmokesčio priklausomybės rodikliai

<i>Rodiklis</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	0.9343
<i>t</i> kritinė	2.1447
<i>t</i> statistika	10.4909

Koreliacinė analizė rodo, kad tarp TUI srauto ir vidutinio mėnesinio bruto darbo užmokesčio egzistuoja stiprus tiesioginis ryšys (koreliacijos koeficientas r yra labai arti 1). Šių imčių statistika t absoliutiniu dydžiu yra didesnė už apskaičiuotąją t kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis abiem imtims – 14), o tai leidžia teigti, kad TUI yra reikšmingas veiksnys ir turi teigiamą poveikį darbo užmokesčio augimui Lietuvoje.

Išvada: Pagal Stjudento kriterijų, bruto darbo užmokesčio ir sukauptų TUI koreliacijos koef. r yra reikšmingas ir iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą yra teisinga.

4 prielaida. Lietuvos ūkio darbo našumo didinimui tiesioginės užsienio investicijos daro teigiamą tiesioginę įtaką.

Bendrą šalies ūkio darbo našumą nusako du rodikliai - pridėtinės vertės, tenkančios vienai faktiškai dirbtai valandai ir vienam užimtajam to meto kainomis. Nuo 2005 iki 2008 metų, pridėtinė vertė vienai faktiškai dirbtai valandai išaugo 44 procentais, nuo 23,8 iki 34,3 litų to meto kainomis. Per tą patį laikotarpį panašiu tempu išaugo ir pridėtinė vertė, tenkanti vienam užimtajam – nuo 44,6 tūkst. litų 2005 metais iki 65,5 tūkst. litų 2008 metais (46,8 procentų augimas).

5 lentelėje pateikiami sukauptų TUI ir pridėtinės vertės, tenkančios vienai faktiškai dirbtai valandai bei sukauptų TUI vienam gyventojui ir pridėtinės vertės, tenkančios vienam užimtajam koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

5 lentelė. Sukauptųjų TUI šalies ūkio darbo našumo priklausomybės rodikliai

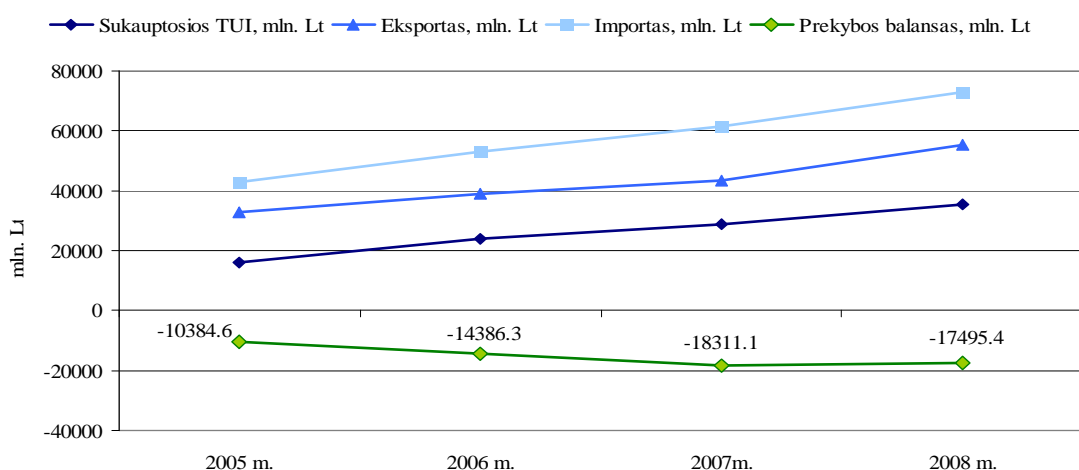
<i>Rodiklis</i>	<i>Pridėtinės vertės, tenkančios vienai faktiškai dirbtai valandai, litais to meto kainomis</i>	<i>Pridėtinės vertės, tenkančios vienam užimtajam, to meto kainomis, tūkst. Litų</i>
	<i>Reikšmė</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	0.9941	0.9905
<i>t</i> kritinė	4.3026	4.3026
<i>t</i> statistika	36.9221	28.9513

Abiem atvejais koreliacinė analizė rodo, kad egzistuoja stiprus ryšys tarp sukauptųjų TUI ir sukuriamos pridėtinės vertės (koreliacijos koeficientas r yra labai arti 1). Tiek pridėtinės vertės, tenkančios vienai faktiškai dirbtai valandai, tiek ir vienam užimtajam, t statistika absoliutiniu dydžiu yra didesnė už apskaičiuotąją t kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis abiem imtims – 2), tad šie rezultatai rodo, kad TUI yra reikšmingas veiksnys ir turi teigiamą tiesioginį poveikį Lietuvoje sukuriamai pridėtinei vertei.

Išvada: Pagal Stjudento kriterijų, Lietuvos ūkio darbo našumo ir sukauptųjų TUI koreliacijos koef. r yra reikšmingas, todėl iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą yra teisinga.

5 prielaida. Šalies eksportui ir importui, augančios tiesioginės užsienio investicijos daro teigiamą poveikį.

Lietuva, kaip besivystanti šalis, nuo pat nepriklausomybės atkūrimo, importuoja daugiau prekių ir paslaugų, nei jų eksportuoja į užsienio šalis. Tai lemia valstybės geografinė padėtis bei riboti gamtiniai išteklių, kurių trūkumą turi kompensuoti ištekliais iš kaimyninių šalių. O taip pat ir tokie svarbūs veiksniai, kaip šalies pramonės, žemės ūkio ir kitų sektorių produktyvumas bei nepakankamas aukštųjų technologijų vystymas. 16 paveiksle pateikiama Lietuvos užsienio prekybos dinamika.



16 pav. Metiniai Lietuvos užsienio prekybos rodikliai
Šaltinis: sudaryta, pagal Statistikos departamento duomenis

Sėkminga Lietuvos ekonomikos plėtrą per pastaruosius ketverius metus leido padidinti eksportą daugiau nei 69 procentais, t.y. nuo 32,78 mlrd. litų 2005 metais iki 55,5 mlrd. litų – 2008- aisiais. Vis tik, tuo pačiu tempu augo ir importuojamų prekių ir paslaugų kiekis. Didėjanti gyventojų perkamoji galia „išaugino“ ir paklausą prekėms, kurių Lietuvos pramonė negamina. Importuojamų prekių vertė nagrinėjamu laikotarpiu išaugo 29,85 mlrd. litų ir 2008 metais siekė 73 mlrd. litų. Lietuvos prekybos balanso deficitas per ketverius metus išaugo 7,1 mlrd. litų. 6 lentelėje pateikiami sukauptų TUI ir eksporto bei importo koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

6 lentelė. Sukauptų TUI ir Eksporto bei Importo priklausomybės rodikliai

<i>Rodiklis</i>	<i>Eksportas, mln. Lt</i>	<i>Importas, mln. Lt</i>
	<i>Reikšmė</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	0.8057	0.7596
<i>t</i> kritinė	2.1199	2.1199
<i>t</i> statistika	5.4409	4.6719

Koreliacinė analizė rodo egzistuojantį stiprų ryšį tarp sukauptųjų TUI tiek eksporto, tiek ir importo atžvilgiu (koreliacijos koeficientai r yra arti 1). Apskaičiuotos eksporto ir importo t statistikos absoliutiniu dydžiu yra didesnės už apskaičiuotąją t kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis – 16). Koreliacinės analizės rezultatai parodo, kad TUI yra reikšmingas veiksnys ir turi teigiamą tiesioginį poveikį Lietuvoje užsienio prekybos rodikliams.

Išvada: Pagal Stjudento kriterijų, sukauptų TUI ir eksporto bei importo koreliacijos koef. r yra reikšmingi, todėl iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą yra teisinga.

6 prielaida. Tiesioginės užsienio investicijos daro teigiamą poveikį didmeninės¹⁶ ir mažmeninės¹⁷ prekybos apimtims.

Lietuvoje vidaus prekybos augimas per 2005 – 2008 metus vidutiniškai siekė 53 procentus (vidutiniškai 15,3 procentus kasmet). Mažmeninės prekybos apyvarta (be PVM) išaugo 12,86 mlrd. litų ir 2008 metais siekė 35,79 mlrd. litų. Didmeninės prekybos apyvarta (be PVM) 2005 metais siekė 31,5 mlrd. litų, o 2008 metais jau 47,32 mlrd. litų (15,77 mlrd. litų arba 50 procentų daugiau). Šalies vidaus prekybos apimčių augimą sąlygojo įmonių veiklos plėtra, spartus to meto nedarbo lygio mažėjimas, didėjantis darbo užmokestis ir auganti perkamoji galia, kuri kaip ir importo atveju, lėmė išaugusią prekių paklausą ne tik mažmeninės, bet ir didmeninės prekybos rinkoje. 7 lentelėje pateikiami sukauptų TUI ir mažmeninės bei didmeninės prekybos koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

7 lentelė. Sukauptųjų TUI ir mažmeninės bei didmeninės prekybos priklausomybės rodikliai

<i>Rodiklis</i>	<i>Mažmeninė prekyba</i>	<i>Didmeninė prekyba</i>
	<i>Reikšmė</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	0.9837	0.9726
<i>t</i> kritinė	4.3026	4.3026
<i>t</i> statistika	21.8850	16.7653

Koreliacinė analizė rodo egzistuojantį labai stiprų tiesioginį ryšį tarp į Lietuvą įeinančių sukauptųjų TUI ir šalies vidaus didmeninės ir mažmeninės prekybos (koreliacijos koeficientai *r* yra labai arti 1). Šiuo atveju mažmeninės ir didmeninės prekybos *t* statistikos absoliutiniu dydžiu yra didesnės už apskaičiuotąją *t* kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis – 2). Koreliacinės analizės rezultatai parodo, kad TUI yra reikšmingas veiksnys ir turi teigiamą tiesioginį poveikį Lietuvoje užsienio prekybos rodikliams.

Išvada: Pagal Stjudento kriterijų, sukauptų tiesioginių užsienio investicijų ir vidaus prekybos apyvartos rodiklių koreliacijos koef. *r* yra reikšmingi, todėl iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą yra teisinga.

7 prielaida. Tiesioginės užsienio investicijos daro teigiamą įtaką paslaugų įmonių gaunamų pardavimo pajamų apimtims.

Kaip ir vidaus prekybos rinka, Lietuvos paslaugų sektorius per pastaruosius ketverius ekonomikos kilimo metus, sėkmingai plėtėsi. Sektoriaus gaunamos pardavimų pajamos išaugo daugiau nei 100 procentų arba 11,77 mlrd. ir 2008 metais siekė 23 mlrd. litų. 8 lentelėje pateikiami sukauptų TUI ir paslaugų įmonių pardavimo pajamų koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

¹⁶ Didmeninė ir komisinė prekyba, išskyrus prekybą variklinėmis transporto priemonėmis ir motociklais.

¹⁷ Mažmeninė prekyba, įskaitant prekybą variklinėmis transporto priemonėmis ir motociklais, jų techninę priežiūrą ir remontą, automobilių degalų mažmeninę prekybą.

8 lentelė. Sukauptų TUI ir Paslaugų įmonių pardavimo pajamų priklausomybės rodikliai

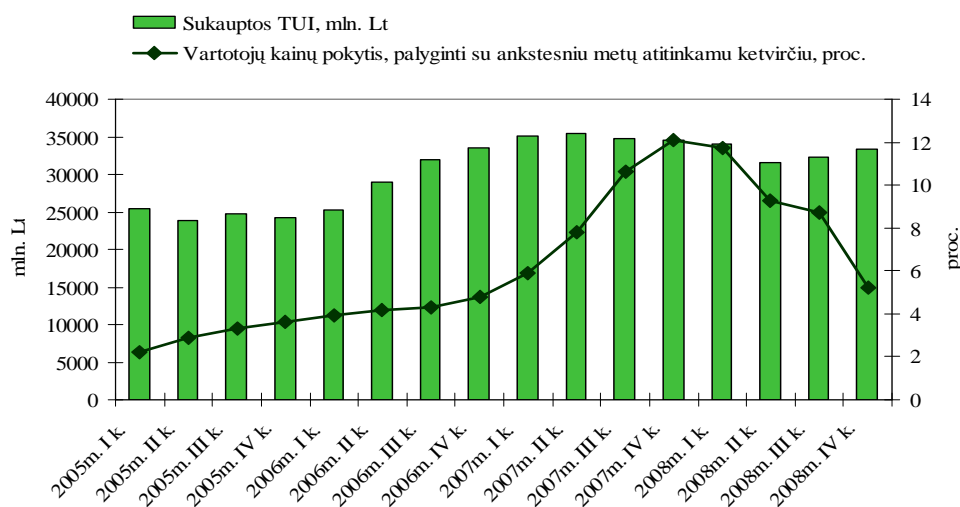
<i>Rodiklis</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	0.9878
<i>t</i> kritinis	4.3026
<i>t</i> stebimas	25.4341

Koreliacinė analizė rodo egzistuojantį labai stiprų ryšį tarp į Lietuvą įeinančių sukauptųjų TUI ir paslaugų įmonių gaunamų pardavimo pajamų (koreliacijos koeficientas r yra labai arti 1). Statistika t absoliutiniu dydžiu yra didesnė už apskaičiuotąją t kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis – 2). Koreliacinės analizės rezultatai parodo, kad TUI yra reikšmingas veiksnys ir turi teigiamą tiesioginį poveikį Lietuvoje veikiančių paslaugų įmonių gaunamoms pardavimo pajamoms.

Išvada: Pagal Stjudento kriterijų, sukauptų TUI ir paslaugų įmonių pardavimo pajamų koreliacijos koef. r yra reikšmingas, todėl iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą yra teisinga.

8 prielaida. Tiesioginės užsienio investicijos daro įtaką šalies vartotojų kainų pokyčiui.

17 paveiksle pateikti vartojimo prekių ir paslaugų pokyčiai, palyginus su ankstesnių metų atitinkamu ketvirčiu. 2005 metų pirmąjį ketvirtį šis pokytis sudarė 2,2 procentus, o 2007 metų IV ketvirtį pasiekė aukščiausią tašką nagrinėjamu laikotarpiu ir siekė 12,1 proc.



17 pav. Vartotojų kainų pokyčio ir sukauptų TUI Lietuvoje palyginimas

Šaltinis: sudaryta, pagal Statistikos departamento duomenis

9 lentelėje pateikiami sukauptų TUI ir vartotojų kainų pokyčio koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

9 lentelė. Sukauptų TUI ir Vartotojų kainų pokyčio priklausomybės rodikliai

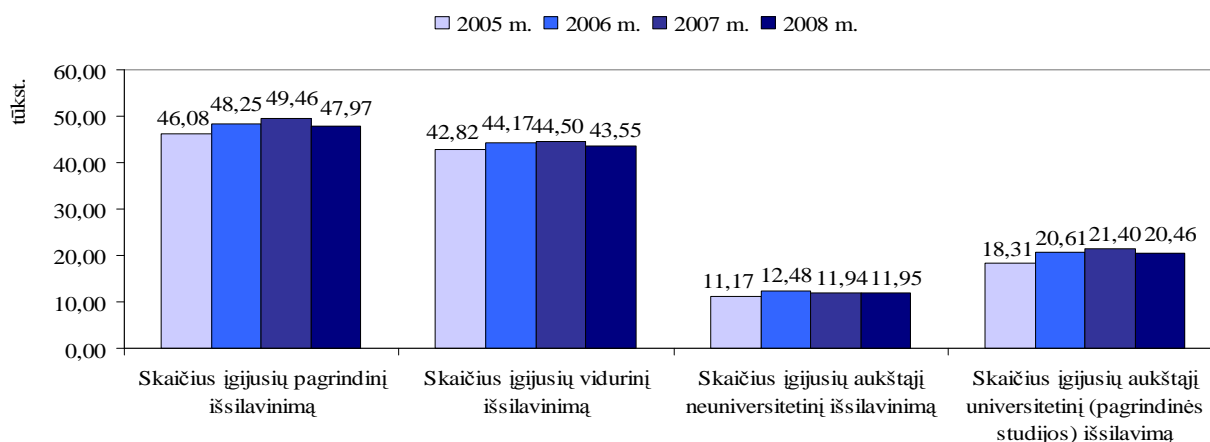
<i>Rodiklis</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	0.7284
<i>t</i> kritinė	2.1447
<i>t</i> statistika	4.2529

Koreliacinė analizė rodo egzistuojantį stiprų ryšį tarp vartotojų kainų pokyčio ir į Lietuvą įeinančių sukauptų TUI (koreliacijos koeficientas r yra arčiau 1 nei 0). Statistika t absoliutiniu dydžiu yra didesnė už apskaičiuotąją t kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis – 14). Analizės rezultatai rodo, kad TUI yra reikšmingas veiksnys ir turi tiesioginį poveikį vartojimo prekių ir paslaugų kainų pokyčiui Lietuvoje.

Išvada: Pagal Stjudento kriterijų, sukauptų TUI ir vartotojų kainų pokyčio koreliacijos koef. r yra reikšmingas, todėl iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą pasitvirtina.

9 prielaida. Tiesioginių užsienio investicijų augimą teigiamai įtakoja didėjantis išsilavinimą įgijusių gyventojų skaičius.

Nagrinėjant Lietuvos gyventojų įgytą išsilavinimą, išskiriamos šios išsilavinimo kryptys: pagrindinis, vidurinis, aukštasis neuniversitetinis ir aukštasis universitetinis (pagrindinės studijos). Lyginant su kitais šalies ūkio gerovę atspindinčiais rodikliais, gyventojų, įgyjančių skirtingos srities išsilavinimą, skaičius išlieka gana stabilus. 18 paveiksle pateikti statistiniai duomenys apie išsilavinimą įgijusių gyventojų skaičiaus kitimą. Bendras skaičius nuo 2005 iki 2008 metų padidėjo 24,9 tūkst., tačiau 2008 metais įgijusių, visų nagrinėjamų išsilavinimo grupių, gyventojų skaičius, palyginus su 2006 metais buvo mažesnis 1583, o 2007 metais net 3378 mokiniais ir studentais.



18 pav. Mokinių ir studentų, įgijusių išsilavinimą Lietuvoje, skaičius

Šaltinis: sudaryta, pagal Statistikos departamento duomenis

10 lentelėje pateikiami sukauptų TUI ir Lietuvos gyventojų, įgijusių išsilavinimą koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

10 lentelė. Sukauptų TUI ir Lietuvos gyventojų išsilavinimo priklausomybės rodikliai

Rodiklis	Pagrindinis	Vidurinis	Aukštasis neuniversitetinis	Aukštasis universitetinis
	Reikšmė	Reikšmė	Reikšmė	Reikšmė
r	0.6510	0.4717	0.4965	0.7316
t kritinė	4.3026	4.3026	4.3026	4.3026
t statistika	3.4306	2.1398	2.2881	4.2931

Koreliacinė analizė visais atvejais rodo egzistuojantį vidutinį ryšį tarp sukauptųjų TUI Lietuvoje ir šalies gyventojų, įgijusių išsilavinimą, skaičiaus (koreliacijos koeficientai r yra arčiau 1 nei 0). Apskaičiuotosios visų rodiklių t absoliutiniu dydžiu yra mažesnės už t kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis visoms imtims – 2). Analizės rezultatai parodo, kad didėjantis, išsilavinimą įgijusių gyventojų skaičius nėra reikšmingas veiksnys sukauptoms TUI Lietuvoje.

Išvada: Kadangi pagal Stjudento kriterijų, tarp išsilavinimą įgijusių gyventojų ir sukauptų TUI koreliacijos koef. r nėra reikšmingi ir iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą nepasitvirtina.

10 prielaida. Tiesioginių užsienio investicijų į šalį srautai, tiesiogiai įtakoja OMX Vilnius indekso pokytį.

OMX Vilnius indeksas yra akcijų indeksas, kurį sudaro visos Vilniaus VP biržos Oficialiajame ir Papildomajame sąraše kotiruojamos bendrovės, išskyrus tas bendroves, kuriose vienas akcininkas valdo 90 proc. ir daugiau išleistų akcijų. Indeksu siekiama atspindėti Vilniaus VP rinkos einamąją padėtį ir jos pokyčius. OMXV indekso bazinė data yra 1999 m. gruodžio 31 d., o bazinė reikšmė – 100 punktų. Indekso reikšmės pristatomos realiu laiku. 19 paveiksle pateikiama OMX Vilniaus indekso dinamika kartu su kitais dviem Baltijos šalių akcijų indeksais.



Indeksas/Akcijos	01.01.2005	01.11.2009	Pokytis, proc.
—OMX Tallinn	448,82	414,34	-7,68
—OMX Riga	413,58	296,05	-28,42
—OMX Vilnius	293,44	284,31	-3,11

19 pav. Lietuvos, Latvijos ir Estijos pagrindinių akcijų rinkos indeksų dinamika
Šaltinis: <http://www.nasdaqomxbaltic.com>

Per nagrinėjamą daugiau nei ketverių metų laikotarpį, OMX Vilniaus indekso reikšmė su mažesniais ar didesniais svyravimais nukrito mažiausiai iš visų lyginamų indeksų - 3,11 procentų. Pagrindinė staigaus indeksų kritimo 2008 metų pabaigoje priežastis – jau anksčiau minėtoji vertybinių popierių rinkos griūtis JAV. 11 lentelėje pateikiami sukauptų TUI ir OMX Vilniaus indekso koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

11 lentelė. TUI ir OMX Vilnius indekso priklausomybės rodikliai

<i>Rodiklis</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	0.2621
<i>t</i> kritinė	2.0040
<i>t</i> statistika	1.0867

Koreliacinė analizė rodo egzistuojantį silpną ryšį tarp OMX Vilnius indekso ir TUI srautų į Lietuvą (koreliacijos koeficientas *r* yra arčiau 0 nei 1). Apskaičiuotoji *t* statistika absoliutiniu dydžiu yra mažesnė už *t* kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis – 55). Todėl TUI srautai neturi tiesioginės įtakos indekso reikšmių kitimui.

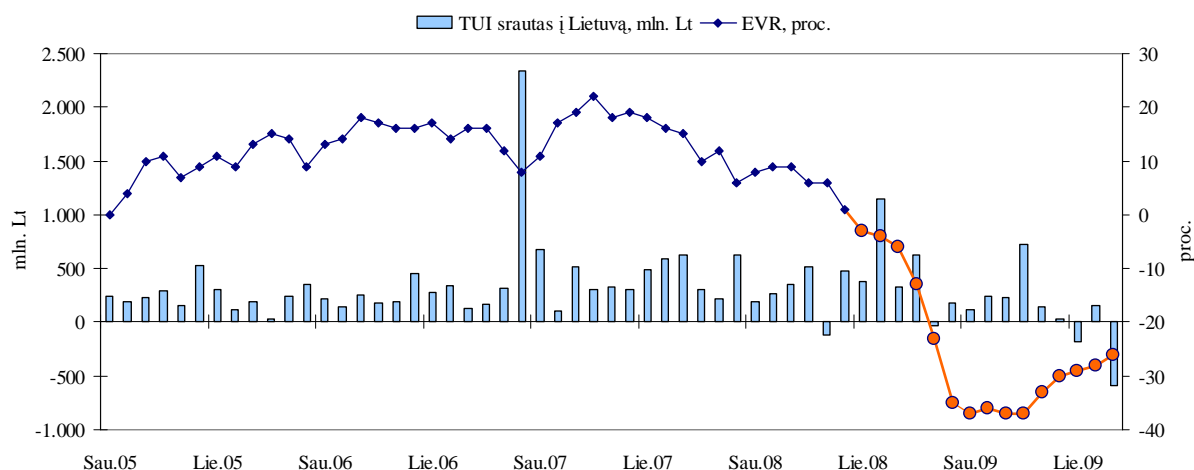
Išvada: Pagal Stjudento kriterijų, TUI srautų ir OMX Vilnius indekso koreliacijos koef. *r* nėra reikšmingas ir iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą nepasitvirtina.

11 prielaida. Valstybės ekonominio vertinimo rodiklis daro teigiamą įtaką tiesioginių užsienio investicijų srautams į šalį.

Statistikos departamentas kas mėnesį atlieka verslo tendencijų statistinį tyrimą ir įvertina ekonominių vertinimų rodiklio reikšmę. Statistinis tyrimas, kitaip dar vadinamas verslo nuomonių tyrimu, – tai įmonių vadovų apklausa. Šis statistinis tyrimas yra grindžiamas pačių įmonių vadovų nuomone apie įvykusius, esamus ir būsimus jų ūkinės veiklos pokyčius. Statistinis tyrimas yra skirtas trumpalaikiai ekonominei analizei ir prognozėms, t. y. ekonominės veiklos ryšiams ir augimo periodams numatyti, esamai šalies ekonominei būklei ir verslo veiklos pasikeitimų kryptčiai nustatyti. Jis dažnai naudojamas prognozuojant ekonominio ciklo kritinius taškus. Kadangi statistinio tyrimo rezultatus galima gauti greitai ir juose atsispindi statistinė informacija apie ūkio subjektų lūkesčius, šie rezultatai yra labai vertingi prognozuojant ir svarbūs patiems respondentams, valstybės institucijoms, mokslininkams ir atsakingiems asmenims, priimantiems ekonominius sprendimus nacionaliniu ir Europos Sąjungos lygmeniu. Ekonominių vertinimų rodiklis susideda¹⁸ iš pramonės, statybos, prekybos, paslaugų sektoriaus ir vartotojų pasitikėjimo rodiklių.

Šio rodiklio dinamika Lietuvoje pavaizduota 20 paveiksle.

¹⁸ **Ekonominių vertinimų rodiklis** yra penkių sudėtinių dalių – vartotojų, pramonės, statybos, prekybos ir paslaugų sektoriaus pasitikėjimo rodiklių aritmetinis svertinis vidurkis (atitinkami procentiniai svoriai sudaro 20, 40, 5, 5, 30).



20 pav. TUI srautų į Lietuvą ir Ekonominių vertinimų rodiklio palyginimas (mėnesiniai duomenys)
Šaltinis: sudaryta, pagal Statistikos departamento duomenis

Nagrinėjamu laikotarpiu, nuo 2005 metų pradžios nuolatos kilo ir 2007 metų balandžio mėnesį pasiekė aukščiausią tašką – 22 proc. ir tai buvo lūžio taškas, po kurio, šis rodiklis leidosi žemyn iki 2009 metų kovo mėnesio, kur buvo jo žemiausia vertė -37 procentai. Paveiksle pavaizduotas ekonominio vertinimo rodiklio kitimas, labai efektyviai atspindi Lietuvos ekonomikos „nuotaiką“.

12 lentelėje pateikiami Ekonominio vertinimo rodiklio ir TUI srautų į Lietuvą koreliacinės analizės ir reikšmingumo įvertinimo rezultatai.

12 lentelė. Ekonominių vertinimų rodiklio ir TUI priklausomybės rodikliai

<i>Rodiklis</i>	<i>Reikšmė</i>
<i>r</i>	0.1820
<i>t</i> kritinė	2.0040
<i>t</i> statistika	0.7280

Koreliacinė analizė rodo labai silpną ryšį tarp TUI srautų į Lietuvą ir ekonominių vertinimų rodiklio (koreliacijos koeficientas r yra arčiau 0 nei 1). Rezultatai rodo, kad apskaičiuotoji t statistika absoliutiniu dydžiu yra mažesnė už t kritinę reikšmę (reikšmingumo lygmuo – 0,05, laisvės laipsnis – 55). Todėl TUI srautai neturi tiesioginės įtakos šio rodiklio reikšmių kitimui.

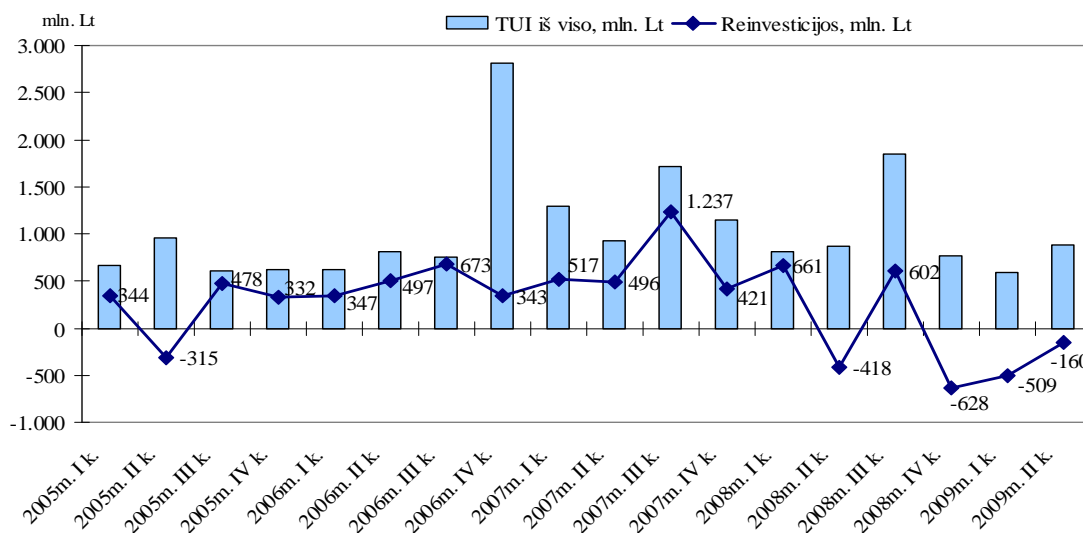
Išvada: Pagal Stjudento kriterijų, TUI srautų ir ekonominių vertinimų rodiklio koreliacijos koef. r nėra reikšmingas, todėl iškelta prielaida, apie stochastinio ryšio egzistavimą nepasitvirtina.

3.2.2 Reinvesticijų koreliacinė analizė

Atlikta TUI koreliacinė analizė rodo šių investicijų teigiamą poveikį Lietuvos ekonomikai ir glaudų ryšį su tokiais makroekonominiais rodikliais, kaip BVP, vidutinis mėnesinis (bruto) darbo

užmokestis, Lietuvos ūkio darbo našumas, eksportas ir importas, vidaus prekyba, paslaugų įmonių pardavimo pajamos, vartotojų kainų pokytis. Tačiau lygiai taip pat svarbu atidžiau pažvelgti į TUI sandarą ir atskirų jos elementų poveikį. Atsižvelgiant į pagrindinį šio baigiamojo darbo tikslą, analizuojam viena TUI sudėtinė dalis – reinvesticijos. Kaip buvo minėta nagrinėjant TUI struktūrą, *reinvesticijos* yra tiesiogiai užsienio investuotojui priklausanti, bet dividendų forma nepaskirstyta, o įmonėje likusi, pelno dalis (taip pat nuo turimų balsavimo teisių procento) ir filialų įplaukos, nepervestos tiesioginiam investuotojui.

Reinvesticijų įtakos Lietuvos ekonomikai kiekybinį vertinimą vertėtų pradėti nuo Lietuvos banko pateikiamų statistinių duomenų apžvalgos. Reinvesticijų srautai Lietuvoje nagrinėjamu laikotarpiu nuo 2005 pradžios iki 2009 metų antrojo ketvirčio, vidutiniškai siekia daugiau nei 270 mln. litų ir sudaro reikšmingą TUI srauto dalį. 21 paveiksle pateikiami statistiniai duomenys apie reinvesticijų srautus į Lietuvą.

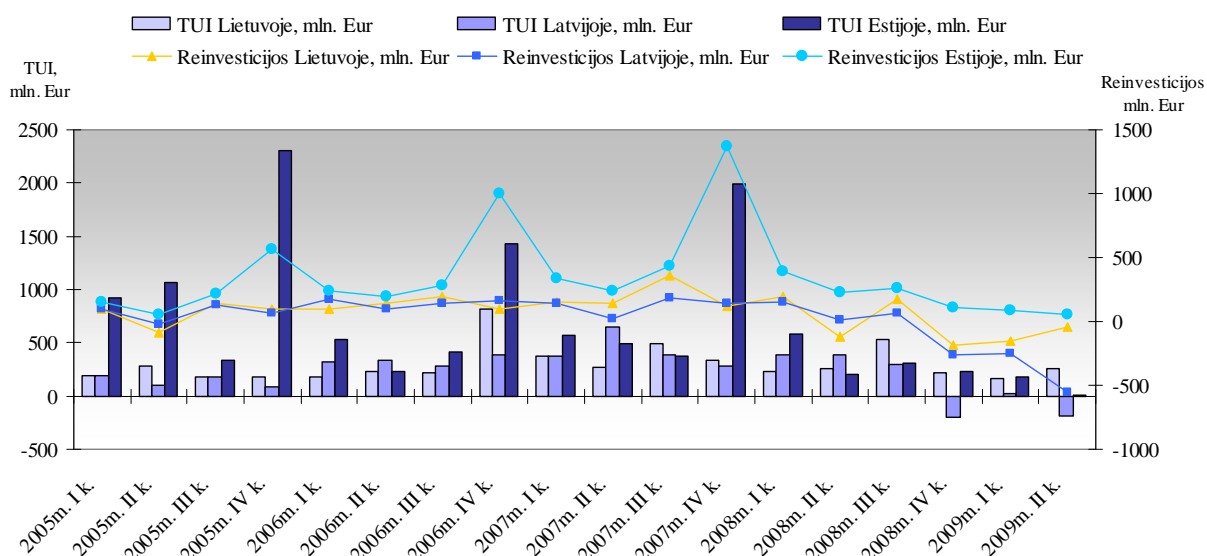


21 pav. Ketvirtinis bendras TUI ir reinvesticijų srautas į Lietuvą

Šaltinis: sudaryta, remiantis Lietuvos banko duomenimis

Kai kuriais ketvirčiais netgi sudaro pagrindinę, visų tiesioginių užsienio investicijų srauto dalį: 2005 metų I ketv. – 478 mln. litų (78,8 proc.), 2006 metų II ir III ketv. atitinkamai 497 (61 proc.) ir 673 (88,8 proc.) mln. litų, 2007 metų III ketvirtį reinvesticijų srautai į Lietuvą buvo didžiausi per visą nagrinėjamą laikotarpį ir siekė 1,237 mlrd. litų arba 72,3 procentus visų TUI, 2008 metų I ketv. reinvesticijų srautai sudarė 82,2 procentų visų TUI ir siekė 661 mln. litų. Nuo 2009 metų pradžios, kai pasaulinės finansų rinkos smukimo paveiktos Lietuvos ekonomikos rodikliai ėmė blogėti, reinvesticijų srautai, iš dalies atspindintys įmonių pelningumą, išlieka neigiami ir rugsėjo mėnesio Lietuvos mokėjimo balanso duomenimis sudarė -514,89 mln. litų.

Baltijos šalyse, TUI rodiklis kinta labai panašiai, tačiau ar reinvesticijų srautai taip pat išlaiko šias tendencijas, iliustruoja 22 paveikslas.



22 pav. **TUI ir reinvesticijų srautų į Baltijos šalis, palyginimas**
 Šaltinis: sudaryta, remiantis Eurostat duomenimis

Taigi, iš pateiktų ketvirtinių statistinių duomenų (žr. 22 pav.) matyti, kad Lietuva, Latvija ir Estija, pritraukia panašius tiesioginių investicijų ir reinvesticijų srautus. Didžiausias TUI srautas Lietuvoje buvo 2006 metų IV ketv. ir siekė 815 mln. eurų (šio ketvirčio staigaus TUI išaugimo priežastys aptartos antrojoje darbo dalyje), reinvesticijos atitinkamai savo aukščiausią tašką pasiekė 2007 metų III ketvirtį ir sudarė 358 mln. eurų. Latvijoje didžiausias TUI srautas buvo 2007 metų II ketvirtį – 645 mln. eurų, o reinvesticijų – tų pačių metų III ketvirtį – 184 mln. eurų. Estijos pritraukiami TUI ir reinvesticijų srautai atskirais laikotarpiais žymiai išsiskiria iš bendros Baltijos šalių tendencijos: didžiausias TUI srautas buvo 2005 metų IV ketvirtį ir sudarė 2,3 mlrd. eurų (vėlesnių metų tie patys ketvirčiai atkartuoja nors ir mažesnius, tačiau išsiskiriančius TUI srautus – 2006 metais - 1,4 mlrd. o 2007 metais - 1,998 mlrd. eurų). Panašūs šuoliai išryškėja ir kalbant apie Estijos pritraukiamus reinvesticijų srautus, didžiausias iš jų buvo 2007 metų IV ketvirtį – 1,37 mlrd. eurų, vadinasi šis srautas sudarė pagrindinę dalį visų TUI anksčiau minėtojo 1,99 mlrd. eurų TUI šuolio. Svarbu paminėti tai, kad Estija vienintelė iki nagrinėjamo laikotarpio pabaigos išlaikė teigiamus tiek TUI, tiek ir reinvesticijų srautus, kurie, beje, 2009 metų II ketvirtį bendrą TUI srautą viršijo 50 mln. eurų (atitinkamai TUI siekė tik 5 mln. eurų), o tai reiškia, kad akcinio ir kito kapitalo srautai šį ketvirtį buvo neigiami. Pagrindinė priežastis, lemianti išaugusią reinvesticijų dalį bendrame pastarųjų metų Estijos TUI sraute, lemia tiesioginių užsienio investicijų teisinis pagrindas, reglamentuojantis lygias teises, kaip ir vietiniam verslui bei nevaržo pelno repatriacijos bei palanki mokesstinė sistema.

Pateiktų statistinių duomenų apžvalga rodo, kad reinvesticijos neretai sudaro reikšmingą viso, į šalį patenkančio tiesioginių užsienio investicijų srauto, dalį. Todėl reinvesticijų įtakos ekonomikai vertinimas, koreliacinės analizės pagalba, atliekamas įtraukiant TUI koreliacinės analizės metu naudotus makroekonominis rodiklius. Tokiu būdu atsirastų galimybė palyginti ar reinvesticijos yra

reikšmingas veiksnys tiems patiems makroekonominiais rodikliams, kaip ir tiesioginės užsienio investicijos. Kadangi atliekant TUI koreliacinę analizę įvardinti ekonominiai rodikliai buvo išanalizuoti, šioje dalyje 13 lentelėje pateikiami esminiai reinvesticijų analizės rezultatai.

13 lentelė. Reinvesticijų ir makroekonominių rodiklių koreliacinės analizės rezultatai

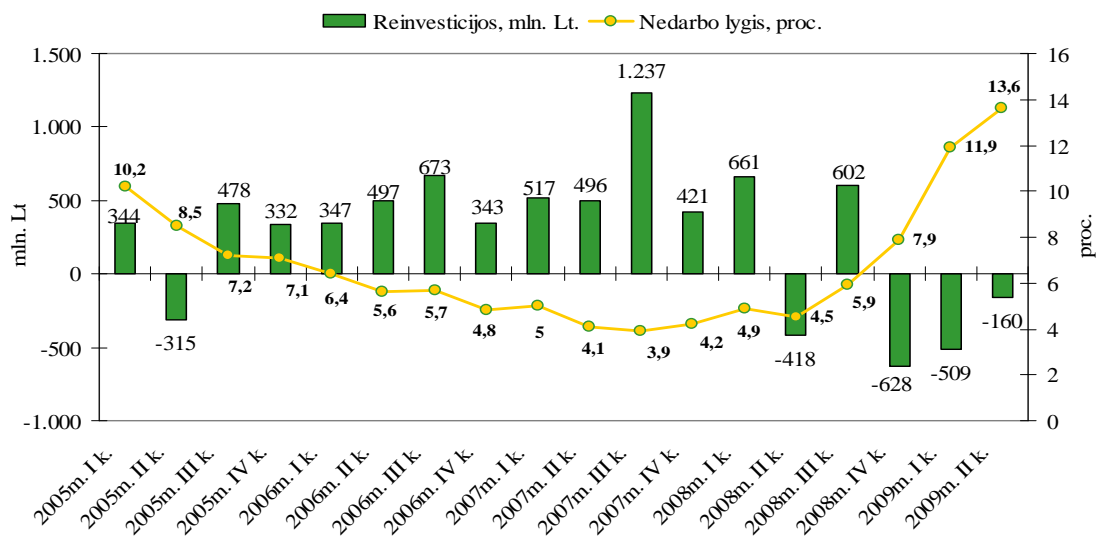
Makroekonominiai rodikliai		Koreliacinės analizės rodiklių reikšmės				
		<i>r</i>	<i>t</i> kritinis	<i>t</i> statistika	Laisvės laipsnių skaičius*	Reikšmingumas pagal Stjudento kriterijaus metodą**
BVP		-0.0206	2.1199	-0.0824	16	-
Nedarbo lygis		-0.5731	2.1199	-2.7977	16	+
Bruto darbo užmokestis		-0.1125	2.1447	-0.4530	14	-
Darbo našumas (to meto kainomis)	Pridėtinė vertė, tenkanti vienam užimtajam	-0.1755	4.3026	-0.7132	2	-
	Pridėtinė vertė, tenkanti vienai faktiškai dirbtai valandai	-0.1359	4.3026	-0.5488	2	-
Užsienio prekyba	Eksportas	0.0174	2.1199	0.0696	16	-
	Importas	0.1939	2.1199	0.7908	16	-
Vidaus prekyba	Mažmeninė prekyba	-0.1461	4.3026	-0.5907	2	-
	Didmeninė prekyba	-0.1613	4.3026	-0.6540	2	-
Paslaugų įmonių pardavimo pajamos		-0.1670	4.3026	-0.6777	2	-
Išsilavinimas	Pagrindinis	0.6772	4.3026	3.6824	2	-
	Vidurinis	0.7887	4.3026	5.1321	2	+
	Aukštasis neuniversitetinis	0.3804	4.3026	1.6456	2	-
	Aukštasis universitetinis (pagrindinės studijos)	0.5716	4.3026	2.7870	2	-
Vartotojų kainų pokytis		-0.3556	2.1447	-1.5218	14	-
OMX Vilnius indeksas		0.5887	2.0040	2.9133	55	+
Ekonominio vertinimo rodiklis		0.6022	2.0040	3.0177	55	+

*Skaičiuojant *t* kritinę reikšmę, visuose atvejuose reikšmingumo lygmuo yra 0,05.

** Reikšmingumas pagal Stjudento kriterijaus metodą: + reikšmingas, - nereikšmingas

Reinvesticijų koreliacinė analizė rodo egzistuojantį vidutiniškai stiprų ryšį tarp reinvesticijų srautų į Lietuvą ir keturių ekonominių rodiklių: nedarbo lygio, vidurinį išsilavinimą įgijusių gyventojų skaičiaus, OMX Vilniaus indekso ir ekonominių vertinimų rodiklio. Šių rodiklių koreliacijos koeficientai *r* yra arčiau 1 nei 0 ir apskaičiuotosios *t* statistikos reikšmės absoliutiniu dydžiu yra didesnės už *t* kritines reikšmes. Todėl galima daryti išvadą apie stochastinio ryšio egzistavimą. 13 lentelėje pateikti koreliacinės analizės rezultatai leidžia daryti keturias pagrindines reinvesticijų kiekybinio vertinimo išvadas.

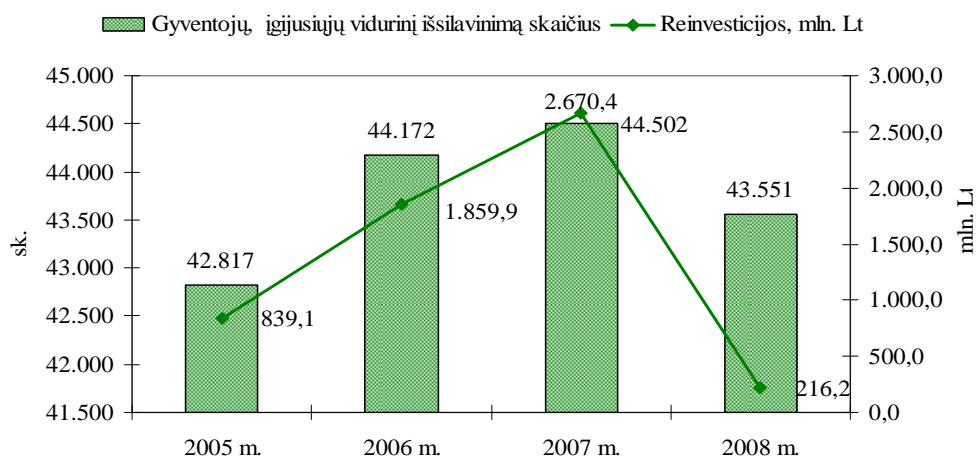
1 išvada. Reinvesticijų srautai į Lietuvą turi teigiamą įtaką nedarbo lygio kitimui. Šių dviejų rodiklių koreliacijos koeficientas yra neigiamas (-0.5731) ir parodo atvirkštinę priklausomybę – kai reinvesticijų srautai į Lietuvą auga, nedarbo lygis mažėja. Tai puikiai iliustruoja žemiau pateiktas 23 paveikslas.



23 pav. **Reinvesticijų srautų į Lietuvą ir nedarbo lygio dinamika**
 Šaltinis: sudaryta, remiantis Lietuvos banko ir Statistikos departamento duomenimis

Kai nagrinėjamoju laikotarpiu reinvesticijos pasiekia savo aukščiausią tašką – 1,2 mlrd. litų, nedarbo lygis pasiekia minimalų tašką – 3,9 procentus. O kai reinvesticijos nuo 2008 metų pradžios ėmė mažėti, nedarbo lygis pakilo.

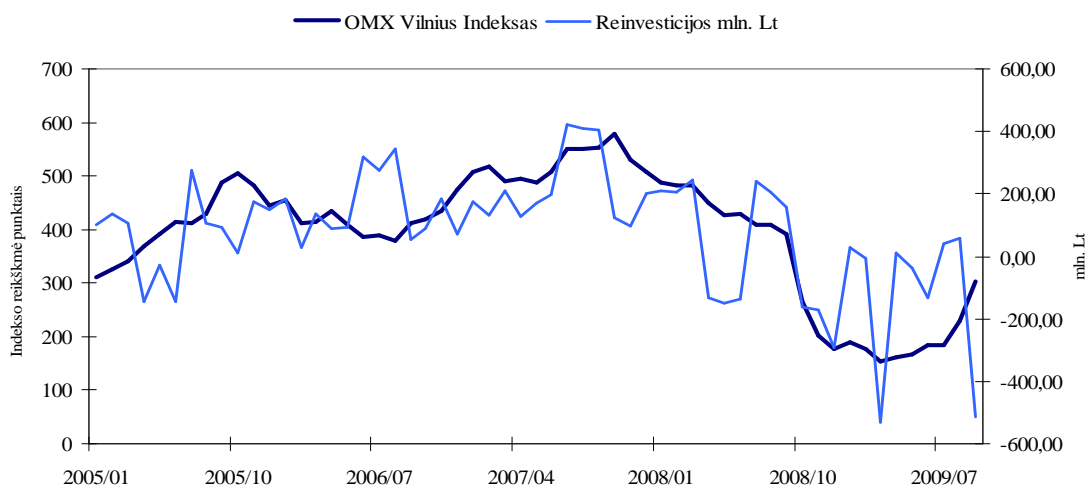
2 išvada. Didėjantis vidurinį išsilavinimą įgijusių gyventojų skaičius daro teigiamą įtaką reinvesticijų srautų pritraukimui į Lietuvą. Koreliacijos koeficientas tarp vidurinį išsilavinimą įgijusių gyventojų skaičiaus ir reinvesticijų srauto yra 0.7887, tai rodo vidutiniškai stiprią tiesioginę priklausomybę – didėjantis ši išsilavinimą įgijusių gyventojų skaičius teigiamai veikia į Lietuvą pritraukiamus reinvesticijų srautus. Ši priklausomybė pavaizduota 24 paveiksle.



24 pav. **Reinvesticijų srautai į Lietuvą ir gyventojų, įgijusių vidurinį išsilavinimą, skaičius**
 Šaltinis: sudaryta, remiantis Lietuvos banko ir Statistikos departamento duomenimis

Nuo 2005 iki 2008 metų, tiek metiniai reinvesticijų srautai į Lietuvos ekonomiką, tiek Lietuvos gyventojų, įgijusių vidurinį išsilavinimą, išlaikė panašią kilimo kryptį ir aukščiausią reikšmę pasiekė 2007 metais, atitinkamai 2,67 mlrd. litų ir 44, 5 tūkst. gyventojų.

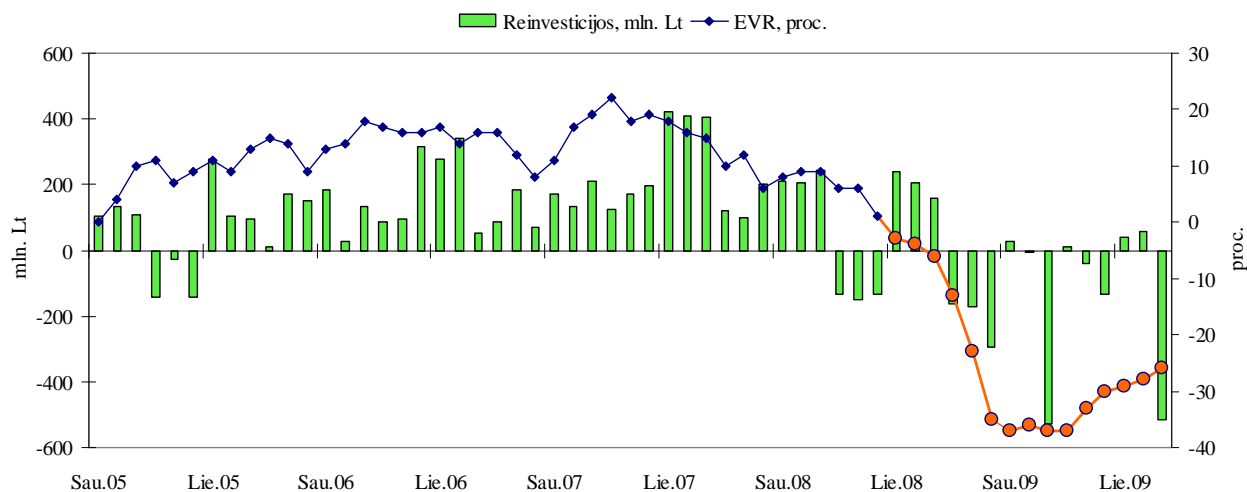
3 išvada. Reinvesticijų srautai į Lietuvą, turi teigiamą poveikį OMX Vilnius indekso reikšmės kitimui. Šių rodiklių koreliacijos koeficientas yra 0.5887 ir nusako vidutinio stiprumo tiesioginio ryšio egzistavimą – didėjantis reinvesticijų srautas į Lietuvą siunčia „signalus“ vertybinių popierių rinkai ir šį kilimą atspindi OMX Vilnius indekso reikšmės augimas. 25 paveikslas pateikia šios priklausomybės vaizdą.



25 pav. OMX Vilnius indekso reikšmės ir Reinvesticijų srautų į Lietuvą, dinamika
Šaltinis: sudaryta, remiantis Lietuvos banko ir Vilniaus VP biržos duomenimis

Svarbu atkreipti dėmesį į tai, kad nuo 2008 metų mažėjantis, o tiksliau neigiamas reinvesticijų srautas įtakoja OMX Vilniaus indekso kritimą. Pagrindinė to priežastis – tarptautinės finansų rinkos nuosmukis, kurį sąlygojusi vertybinių popierių rinkos griūtis JAV paveikė ne tik šios šalies, bet ir viso pasaulio įmonių veiklos rezultatus, kuriuos netruko atspindėti krentantys pasaulio vertybinių popierių biržų indeksai.

4 išvada. Reinvesticijų srautai į Lietuvą daro teigiamą įtaką Ekonominių vertinimų rodiklio reikšmės kitimui. Koreliacijos koeficientas tarp ekonominių vertinimų rodiklio ir reinvesticijų yra 0.6022, o tai rodo vidutinio stiprumo tiesioginę priklausomybę, kai didėjantys reinvesticijų srautai Lietuvoje, sąlygoja ekonominių vertinimų rodiklio reikšmės augimą. 26 paveiksle pavaizduota šių rodiklių dinamika.



26 pav. **Reinvesticijų srautai Lietuvoje ir ekonominių vertinimo rodiklių dinamika**
Šaltinis: sudaryta, remiantis Lietuvos banko ir Statistikos departamento mėnesinius duomenimis

Reinvesticijų srautai Lietuvoje nuo 2005 metų pradžios, kai sausio mėnesį sudarė 102,2 mln. litų, iki 2007 metų vidurio, kuomet ir visa Lietuvos ekonomika išgyveno pastarųjų ketverių metų klestėjimo viršūnę, išaugo daugiau nei 3 kartus ir liepos mėnesį siekė net 420,5 mln. litų. Panašią tendenciją nagrinėjamų laikotarpiu išlaikė ir ekonominių vertinimų rodiklis, atspindintis pagrindinių šalies ūkio sektorių nuotaikas ir lūkesčius. Jo reikšmė nuo 2005 metų vasario mėnesio iki 2007 metų balandžio mėnesio išaugo 18 procentų. 2008 metų pradžioje sumažėjusius reinvesticijų srautus iš karto atspindi ekonominių vertinimų rodiklio kritimas.

4. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ TENDENCIJŲ LIETUVOJE ĮVERTINIMAS

Apibendrinant atlikto kiekybinio reinvesticijų įtakos Lietuvos ekonomikai vertinimo rezultatus, galima teigti, kad tarp kai kurių nagrinėtų makroekonominių rodiklių ir reinvesticijų srautų Lietuvoje, stochastinis ryšys egzistuoja. Reinvesticijų srautų didėjimas arba mažėjimas sąlygoja nedarbo lygio, vidurinį išsilavinimą įgijusių gyventojų skaičiaus, OMX Vilnius indekso ir ekonominių vertinimų rodiklio reikšmių kitimą. Kadangi reinvesticijos yra sudėtinė į Lietuvą patenkančio TUI srauto dalis, tikslinga palyginti abiejų atliktų koreliacinių analizių rezultatus. Šis rezultatų palyginimas suteiks galimybę įvertinti reinvesticijų įtakos Lietuvos makroekonominiams rodikliams reikšmingumą. 14 lentelėje pateikiama TUI ir reinvesticijų koreliacinės analizės rezultatų suvestinė.

14 lentelė. TUI ir reinvesticijų koreliacinės analizės rezultatų suvestinė

Makroekonominiai rodikliai ¹⁹		Koreliacijos koeficiento reikšmingumas, pagal Stjudento kriterijaus metodą**	
		TUI	Reinvesticijos
BVP		+	-
Nedarbo lygis		-	+
Bruto darbo užmokestis		+	-
Darbo našumas (to meto kainomis)	<i>Pridėtinė vertė, tenkanti vienam užimtajam</i>	+	-
	<i>Pridėtinė vertė, tenkanti vienai faktiškai dirbtai valandai</i>	+	-
Užsienio prekyba	<i>Eksportas</i>	+	-
	<i>Importas</i>	+	-
Vidaus prekyba	<i>Mažmeninė prekyba</i>	+	-
	<i>Didmeninė prekyba</i>	+	-
Paslaugų įmonių pardavimo pajamos		+	-
Išsilavinimas	<i>Pagrindinis</i>	-	-
	<i>Vidurinis</i>	-	+
	<i>Aukštasis neuniversitetinis</i>	-	-
	<i>Aukštasis universitetinis (pagrindinės studijos)</i>	-	-
Vartotojų kainų pokytis		+	-
OMX Vilnius indeksas		-	+
Ekonominio vertinimo rodiklis		-	+

** Reikšmingumas pagal Stjudento kriterijaus metodą: + reikšmingas, - nereikšmingas

Lyginant 14 lentelėje pateiktų koreliacinių analizių rezultatus, matyti, kad iš nagrinėtų vienuolikos makroekonominių rodiklių, TUI yra reikšmingas veiksnys septyniems rodikliams, o reinvesticijos – keturiems. TUI koreliacinė analizė iš esmės patvirtina ekonominėje literatūroje atliktų daugelio panašių tyrimų rezultatus. Vis tik šiame tyrime išskirta platesnė rodiklių bazė, leidžia išsamiau įvertinti TUI įtaką ekonomikai. Į Lietuvą pritraukiamos tiesioginės užsienio investicijos, kuria naujus verslo subjektus, diegia naujas technologijas ir įmonių valdymo sistemas, visa tai prisideda prie Lietuvos ūkio darbo našumo augimo ir tuo pačiu didesnio šalyje sukuriama bendrojo

¹⁹ Vertinant koreliacinės analizės rezultatus, makroekonominiai rodikliai, susidedantys iš keleto elementų, laikomi vienu rodikliu

vidaus produkto. Sėkmingai veikiančios tiesioginio investavimo įmonės dažnai prisideda prie šalies eksporto apimčių augimo ir naujų rinkų plėtros. TUI dažnai sukurdamos didesnę pridėtinę vertę, sudaro prielaidas geresnių darbo sąlygų darbuotojams sukūrimui, tame tarpe ir darbo užmokesčio kilimui, o tai iš esmės sukuria didesnę darbdavių konkurenciją dėl darbo rinkoje esančių ir dėl migracijos mažėjančių žmogiškųjų išteklių, todėl ši konkurencija ekonominio augimo laikotarpiu dažnai lemia spartų vidutinio mėnesinio (bruto) darbo užmokesčio didėjimą. Didesnis darbo užmokestis sąlygoja augančią šalies gyventojų perkamąją galią, kuri savo ruožtu didina vartojimo ir kitų prekių ir paslaugų paklausą – didina mažmeninės ir didmeninės prekybos bei paslaugų įmonių gaunamų pardavimo pajamų apimtį, o tuo pačiu ir importą. Visa tai galiausiai atsispindi ir per vartotojų kainų augimą.

Įdomu tai, kad nėra tiesioginio ryšio tarp nedarbo lygio ir TUI (nors koreliacijos koeficientas yra vidutiniškas, jis nėra reikšmingas). Tačiau šioje vietoje būtų galima daryti išvadą, kad TUI galbūt kiekybiškai labiau susijusios su šiame tyrime nenagrinėjamu naujai sukuriamų darbo vietų skaičiumi.

Atlikta reinvesticijų srautų į Lietuvą ir pasirinktų rodiklių koreliacinė analizė, leidžia teigi, kad didėjantys reinvesticijų srautai Lietuvoje, mažina nedarbo lygį, nes teigiamos reinvesticijos parodo, kad įmonė veikia pelningai, o pelną gaunanti įmonė dažniausiai palieka investicinių pajamų dalį įmonės veiklos plėtrai, gamybos ar paslaugų teikimo apimčių didinimui, o tai savo ruožtu sąlygoja naujų darbo vietų steigimą. Tiesioginio investavimo įmonės visuomet ieško veiklos optimizavimo būdų, todėl norėdamos pasiekti masto ekonomiją, dažnai perkelia gamybos procesus į šalis, galinčias pasiūlyti pigesnę darbo jėgą. Lietuvoje kurdamas gamybos centrus, tiesioginis užsienio investuotojas sukuria darbo vietas, dažnai nereikalaujančias aukštos kvalifikacijos, o tai reiškia pajamų šaltinį vidurinę išsilavinimą įgijusiems gyventojams. Todėl ir reinvesticijos, kaip anksčiau minėta, panaudotos naujiems įmonės veiklą plėšiantiems projektams, sukuria papildomas darbo vietas. Taigi, užsienio investuotojas, prieš priimdamas investicinį sprendimą, kokią dalį pelno reinvestuoti, atsižvelgs į reikalingos kvalifikacijos žmoniškųjų išteklių pasiūlą rinkoje. Augantys reinvesticijų srautai teigiamai veikia OMX Vilnius indekso reikšmių kitimą, nes sėkmingai veikiančios įmonės pelno dalis, reinvestuota atgal į įmonę, didina šios įmonės akcijų kainą, o tai skatina prekybą VP biržoje. Įmonės pelningumą parodančios reinvesticijos sąlygoja ekonominių vertinimų rodiklio reikšmes, nes šis rodiklis grindžiamas įvairių sektorių įmonių vadovų apklausomis apie įvykusius, esamus ir būsimus jų ūkinės veiklos pokyčius. Toks statistinis tyrimas gali būti panaudotas trumpalaikiai ekonominei analizei ir prognozėms, t. y. ekonominės veiklos ryšiams ir augimo periodams numatyti, esamai šalies ekonominei būklei ir verslo veiklos pasikeitimų kryptčiai nustatyti. Todėl teigiami reinvesticijų srautai formuoja pozityvius verslo lūkesčius, kurie lemia ir teigiamą ekonominių vertinimų rodiklį.

Svarbu atkreipti dėmesį ir į tai, kad reinvesticijų koreliacinės analizės koeficientai yra reikšmingi tiems makroekonominiais rodikliams, kurių TUI analizės koeficientai nereikšmingi. Iš tiesų, ši tyrimo

išdava pakeičia pirminę nuostatą, kad reinvesticijos, kaip TUI sudėtinė dalis, turėtų atitinkamai vienodas (ar bent jau labai panašias) sąsajas su tais pačiais makroekonominiais rodikliais.

Taigi, nors reinvesticijos neįtakoja didžiosios daugumos Lietuvos ekonominę būklę atspindinčių rodiklių, tačiau tiesiogiai daro poveikį tai nedidelei daliai rodiklių, su kuriais TUI stochastinis ryšys neegzistuoja. Atliktas šių rodiklių vertinimas leidžia teigti, kad didėjantys reinvesticijų srautai Lietuvoje, mažina nedarbo lygį, kuria pajamų šaltinį vidurinį išsilavinimą įgijusiems gyventojams, teigiamai veikia OMX Vilnius indekso ir ekonominių vertinimų rodiklio reikšmes. Todėl reinvesticijos, nors ir ne taip stipriai, tačiau reikšmingai ir teigiamai įtakoja Lietuvos ekonomiką. Ši svarbi išvada leidžia patvirtinti ir tyrimo hipotezę, kad *reinvesticijos daro teigiamą įtaką Lietuvos ekonomikai*.

4.1. Veiksniai ribojantys tiesioginės užsienio investicijos į Lietuvos ūkį

Lietuvoje, palyginti, su pagrindinėmis konkurentėmis dėl TUI – Vidurio ir Rytų Europos valstybėmis – yra nedidelė vietinės produkcijos ir darbo rinka, menkesnė gyventojų perkamoji galia, mažai vietinių tiekėjų, toliau nuo jos ir didžiosios ES rinkos. Lietuvos investicijų skatinimo 2008 – 2013 metų programoje įvardijami esminiai, TUI pritraukimą į Lietuvą ribojantys veiksniai, t.y. sudėtingas biurokratinis mechanizmas, laiko atžvilgiu neefektyvios dokumentų rengimo ir derinimo procedūros, bendros informacinės duomenų bazės, kurioje investuotojas galėtų rasti reikiamos patikimos ir išsamios informacijos apie Lietuvos verslo aplinką ir investavimo galimybes, nebuvimas, žemas bendras pramonės technologijų ir išlaidų moksliniams tyrimams ir eksperimentinei plėtrai lygis, nepakankamas versle dirbančių tyrėjų skaičius, nedinamiškos specialistų rengimo sistemos universitetuose ir kitose aukštosiose mokyklose, praktinio studentų mokymo trūkumas, pasenusi materialinė ir techninė mokymo bazė. Taip pat kaip vienas svarbių veiksnių pateikiamas neefektyvus darbo santykių reguliavimo sistemos reglamentavimas, dėl kurio nesukuriamas palankių žmogiškajam intelektualiam kapitalui imlių sričių plėtros sąlygų, nes užsienio investuotojus dažnai atbaido griežtas darbo ir poilsio režimo, darbo laiko apskaitos ir administravimo reguliavimas, dėl ko didėja darbo organizavimo, darbo laiko apskaitos sąnaudos. Ši priežastis dažnai lemia nedidelį įsteigtų ar steigiamų Europos ar pasaulinio vardo daugiašalių įmonių skaičių Lietuvoje, o taip prarandama galimybė pritraukti investicijas, kurios efektyviai naudotų žmogiškąjį intelektualinį Lietuvos potencialą.

Svarbu atsižvelgti ir į tai, kad Lietuvai, norinčiai pritraukti kuo daugiau geros kokybės TUI, būtina turėti ir finansinių priemonių, kurios būtų parama didelius investicinius projektus įgyvendinančioms tarptautinėms kompanijoms. Taip yra todėl, kad potencialus užsienio investuotojas, prieš nusprenddamas, kurioje valstybėje investuoti, kruopščiai apsveria dėl jo investicijų konkuruojančių valstybių pasiūlymus ir nori turėti garantijas, kad teisės aktuose numatyta parama

investicijų projektui bus teikiama. Neturėdama tokių finansinių priemonių, Lietuva atsiduria nevienodoje padėtyje dėl TUI pritraukimo. O tai sąlygoja ribotas galimybes derinti valstybės finansinę paramą su regionine politika, kai siekiama pritraukti investicijas į atsilikusius ar didelio nedarbo šalies regionus.

Atsižvelgiant į atliktų koreliacinių analizių rezultatus, galima teigti, kad reikšmingų TUI ir reinvesticijoms rodiklių reikšmių mažėjimas, riboja šių investicijų pritraukimą į Lietuvą. Užsienio investuotojas, nagrinėdamas galimybes nukreipti investicinį kapitalą į naujas rinkas, visuomet analizuoja valstybių, kaip potencialių investicijų partnerių, paskutinių kelių metų makroekonominių rodiklių dinamiką. Pavyzdžiui, sparčiai keletą metų augęs Lietuvos BVP į šalį traukė ir didesnius TUI srautus. Tačiau nuo 2009 metų pradžios dėl tarptautinių finansų rinkų nuosmukio sumažėjęs BVP, bus pirmas rodiklis, nusakantis šalies ekonomikos būklės pablogėjimą ir pozicijų kovoje dėl TUI praradimą. Augančios TUI Lietuvoje kėlė šalies ūkio darbo našumą, o didėjantis darbo našumas, dažniausiai pritraukia naujų TUI į šalį, taigi sukuriamas uždaras ratas, tad mažėjančios TUI į Lietuvą savo ruožtu lemia ir taip menko darbo našumo augimo sulėtėjimą, todėl ribojamos naujos TUI. Didėjantis vartotojų kainų lygis užsienio investuotojui rodo augančias šalies vidaus prekių ir paslaugų kainas, o tai reiškia didesnius investicinius ir veiklos kaštus, o tai savo ruožtu paskatins investuotoją ieškoti pigesnės alternatyvos.

Kalbant apie reinvesticijas, jų srautus į Lietuvą taipogi sąlygoja makroekonominių rodiklių kaita. Remiantis reinvesticijų koreliacinės analizės rezultatais, matyti, kad nedarbo augimas, gyventojų, įgijusių vidurinį išsilavinimą, skaičiaus mažėjimas, OMX Vilnius indekso ir ekonominių vertinimų rodiklio kritimas bendrai lemia įmonių pelningumo sumažėjimą ar netgi nuostolius, o tai reiškia ir sumažėjusias ar net neigiamas reinvesticijas Lietuvoje. Todėl šių ekonominių rodiklių reikšmių mažėjimas riboja reinvesticijų pritraukimą. Dar vienas svarbus veiksnys, įtakojantis reinvesticijų srautus į Lietuvą – mokesčių sistema. Palankesnė tiesioginio investavimo įmonių pelno apmokestinimo sistema leistų reinvestuoti didesnę gaunamo pelno dalį. Šiuo metu Lietuvoje didinami įvairių mokesčių tarifai mažina potencialias reinvesticijų pritraukimo galimybes.

IŠVADOS

1. Investicijų svarba, pasaulinių rinkų globalizacijos akivaizdoje, nuolatos didėja. Kiekvienai šiuolaikinei valstybei, norinčiai išlaikyti konkurencingumą būtina įvertinti turimus išteklius ir galimybes juos tinkamai išnaudoti. Todėl skatinant ūkio plėtrą, socialinę gerovę ir politinį stabilumą, būtina taikyti efektyvias valstybinio investicijų reguliavimo priemones.

2. Nemažą dalį kiekvienos šalies pridėtinės vertės sukuria tiesioginės užsienio investicijos. TUI susideda iš šių sudėtinių: akcinio kapitalo dalies; reinvesticijų; tiesioginio užsienio investuotojo investavimo įmonei suteiktos ilgalaikės ir trumpalaikės paskolos; kitas įmonės. TUI apimtys ir kokybė parodo, kaip efektyviai funkcionuoja ekonomika, nes dažniausiai kapitalas investuojamas norint išplėsti rinkas prekėms ar paslaugoms, o šalis pasirenkama ta, kurioje yra palanki verslo aplinka, moki rinka, priėjimas prie finansinių išteklių, žemos palūkanų normos, pigesnė darbo jėgos ir žaliavų rinka. Reinvesticijų srautas iš dalies parodo bendrą šalyje veikiančių tiesioginio investavimo įmonių pelningumą ir į šalies ekonomiką sugrįžtančių (joje išlaikomų) TUI dalį.

3. TUI besivystančiose šalyse padeda kurti darbo vietas, kelti produktyvumą, perimti naudingas žinias bei naujas technologijas, gerinti eksportą, didinti namų ūkio perkamąją galią ir kurti geresnę socialinę aplinką. Vis tik TUI gali turėti ir neigiamą įtaką šalies ekonomikai – padidėję įėjimo į vidaus rinką barjerai, kvalifikuotos darbo jėgos išviliojimas kartu su investicijų grąža atgal į TUI investavusią šalį ar vietinių įmonių išstūmimas iš rinkos.

4. TUI rodiklis reikalingas šalies mokėjimų ir tarptautiniam investicijų balansui. TUI ir reinvesticijos mokėjimo balanse atsispindi einamosios sąskaitos ir finansinės sąskaitos tiesioginių investicijų straipsniuose, o tarptautinių investicijų balanse patenka į užsienio turto ir įsipareigojimų tiesioginių investicijų straipsnius.

5. Lietuvoje sukauptosios TUI nuo 2005 iki 2008 metų pradžios išaugo daugiau nei du kartus, vis tik pasaulinis finansų rinkų nuosmukis šį augimo procesą sutrikdė ir lėmė TUI į Lietuvą sumažėjimą 2009 metų pradžioje. TUI patenkančios į Lietuvą koncentruojasi apdirbamosios gamybos, energetikos, vidaus prekybos, telekomunikacijų bei finansinio tarpininkavimo sektoriuose. Pagal šalį, pastaraisiais metais Švedija tapo ryškia investuotoja dėl aktyvios savo bankų veiklos plėtros Lietuvoje. Lyginant TUI Baltijos šalyse, Estija jau kuris laikas išlieka lydere, pagal į savo šalį pritraukiamas TUI. Vis tik bendra TUI Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje tendencija išlieka panaši, o tai rodo glaudų visų trijų šalių ekonomikų sąryšį.

6. Lietuva, Latvija ir Estija, pritraukia panašius ir reinvesticijų srautus. Svarbu paminėti tai, kad Estija vienintelė iki nagrinėjamo laikotarpio pabaigos išlaikė teigiamus tiek bendrus TUI, tiek ir reinvesticijų srautus, kurie, 2009 metų II ketvirtį bendrą TUI srautą viršijo 50 mln. eurų (atitinkamai

TUI siekė tik 5 mln. eurų), o tai rodo, kad Estija iš visų trijų Baltijos šalių, buvo geriausiai pasirengusi atlaikyti tarptautinių finansų rinkų nuosmukį.

7. Lietuvos mokėjimų ir tarptautinis investicijų balansai yra vienos svarbiausių ataskaitų, pateikiančių Lietuvos išorės sektoriaus statistinius duomenis, o TUI yra reikšmingas šių balansų elementas, todėl šių statistinių duomenų analizė leidžia įvertinti TUI įtaką ekonomikai. Išryškėję globalizacijos procesai skatina detalią TUI pokyčių ir jų įtakos šalies ūkiui tyrinėjimus. Literatūroje pateikiama nemažai įvairių tiesioginių užsienio investicijų tiriamųjų darbų, tačiau nedaug kalbama apie jų atskirų komponentų reikšmingumą šalies ekonomikai. Viena iš svarbių sudėtinių TUI dalių yra reinvesticijos. Vis dėl to iki šiol nėra atlikta išsamių reinvesticijų srautų ir jų pasikeitimo reikšmingumo tyrimų.

8. Baigiamojo darbo tyrimas paremtas tiesioginių užsienio investicijų ir reinvesticijų kiekybiniu įvertinimu. Šio tyrimo metu atlikta TUI ir reinvesticijų koreliacinė analizė su pasirinktais makroekonominiais rodikliais.

9. Koreliacinės TUI ir pasirinktų makroekonominių rodiklių analizės rezultatai rodo, kad TUI veiksnys yra reikšmingas bendrajam Lietuvos vidaus produktui, bruto darbo užmokesčiui, ūkio darbo našumui, eksportui ir importui, vidaus prekybos apyvartai, paslaugų įmonių pardavimo pajamoms ir vartotojų kainų pokyčiui. Toliau, atlikta reinvesticijų koreliacinė analizė su tais pačiais makroekonominiais rodikliais, o gauti rezultatai skelbia, kad reinvesticijų veiksnys yra reikšmingas ir sąlygoja nedarbo lygio, vidurinį išsilavinimą įgijusių gyventojų skaičiaus, OMX Vilnius indekso ir ekonominių vertinimų rodiklio reikšmių kitimą. Lyginant abiejų koreliacinių analizių rezultatus, matyti, kad TUI ir reinvesticijų įtakojami rodikliai nėra tapatūs. Svarbu atkreipti dėmesį į tai, kad reinvesticijų koreliacinės analizės koeficientai yra reikšmingi tiems makroekonominiams rodikliams, kurių TUI analizės koeficientai nereikšmingi.

10. Didėjantys reinvesticijų srautai Lietuvoje, mažina nedarbo lygį, nes paliekama pelno dalis leidžia plėsti įmonės veiklą, didinti gamybos ar paslaugų teikimo apimtį, o tai savo ruožtu sąlygoja naujų darbo vietų steigimą ir pajamų šaltinio vidurinį išsilavinimą įgijusiems gyventojams sukūrimą. Taip pat teigiamai veikia OMX Vilnius indekso reikšmių kitimą, nes sėkmingai veikiančios įmonės pelno dalis, reinvestuota atgal į įmonę, didina šios įmonės akcijų kainą, o tai savo ruožtu skatina prekybą VP biržoje. Įmonės pelningumą parodančios reinvesticijos sąlygoja ekonominių vertinimų rodiklio reikšmes, nes šis rodiklis grindžiamas įvairių sektorių įmonių vadovų apklausomis apie įvykusius, esamus ir būsimus jų ūkinės veiklos pokyčius. Todėl teigiami reinvesticijų srautai formuoja pozityvius verslo lūkesčius, kurie lemia ir teigiamą ekonominių vertinimų rodiklį. Šios koreliacinės analizės išvados leidžia patvirtinti tyrimo hipotezę, kad reinvesticijos daro teigiamą įtaką Lietuvos ekonomikai.

SIŪLYMAI

1. Atsižvelgiant į tai, kad svarbiausius Lietuvos išorės sektoriaus statistinius duomenis pateikia Lietuvos mokėjimų ir tarptautinis investicijų balansai, o TUI yra reikšmingas šių balansų elementas, vertėtų skirti daugiau dėmesio detaliam TUI atskirų komponentų reikšmingumo šalies ekonomikai, įvertinimui. Atsižvelgiant į pagrindinius TUI ribojančius veiksnius (žr. 4.1 skyrelį), sukurti modernią ir dinamišką TUI skatinimo priemonių sistemą.

2. Mokslinės literatūros tyrimuose plačiau išnagrinėti reinvesticijų klausimą. Tolimesnė analizė leistų suformuoti daugiau į reinvesticijas orientuotą Lietuvos investicijų skatinimo politikos priemonių. O svarbiausia atkreiptų dėmesį į tai, kad dividendais į kilmės šalį neišmokėta tiesioginio investavimo įmonės pelno dalis leistų sukurti „kaupiamąjį“ pridėtinės vertės efektą visai Lietuvos ekonomikai.

3. Valstybės investicijų skatinimo programoje įvertinti ir numatyti į reinvesticijas orientuotas skatinimo priemones. Kurti reinvesticijoms palankią mokesstinę aplinką.

LITERATŪRA

1. Balance of payments manual. International Monetary Fund. Fifth edition. 1993.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf> [žiūrėta 2009 06 05]
2. Baltijos akcijų rinkos indeksai.
http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?pg=charts&lang=lt&idx_main%5B%5D=OMXT&idx_main%5B%5D=OMXR&idx_main%5B%5D=OMXV&add_index=OMXBBPI&add_equity=LTO000118655&period=other&start_d=1&start_m=1&start_y=2005&end_d=1&end_m=11&end_y=2009 [žiūrėta 2009 12 13]
3. Čičinskas J. Išorės ekonominių santykių strategija.
<http://www.ukmin.lt/lt/strategija/doc/3.%20isores%20ekonominiu%20santykiu%20pletotes%20strategija.doc> [žiūrėta 2009 12 15]
4. Dalgaard E., Eff Ch. , Thomsen A. Reinvested earnings in the national accounts. Review of Income and Wealth, 2000. Series 46, Nr. 4, p. 401 419
5. Degutis M., Tvaronavičienė M. Factor analysis of Lithuanian and Estonian inward foreign direct investments//Verslas: teorija ir praktika. Vilnius, 2006, III t., Nr. 3, p.150 157 ISSN 1822-4202
6. Draft of Sixth Edition of the IMF's Balance of payments and International Investment Position Manual. International Monetary Fund. 2008.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/BPM6.pdf> [žiūrėta 2009 06 05]
7. Dunning H. J., Lundan M. S. Multinational enterprises and the global economy. Edward Elgar Publishing Limited. UK: 2008. 920 p. ISBN 978 1 84376 525 7, ISBN 978 1 84720 122 5
8. Ekonomikos augimo ir jos struktūros plėtotės strategija.
<http://www.ukmin.lt/lt/strategija/doc/2.%20ekonomikos%20augimo%20ir%20jos%20strukturos%20pletotes%20strategija.doc> [žiūrėta 2009 12 15]
9. Ekonominės veiklos rūšių klasifikatorius (EVRK 2 red.). Lietuvos statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, Vilnius, 2009. p. 33 63.
10. Galinienė B. Ekonomikos modernizavimas: nauji iššūkiai ir ekonominės politikos prioritetai. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2007. 512 p. ISBN: 9789955331605
11. Ginevičius R. ir kt. Eksporto ir investicijų plėtra Lietuvoje: monografija. Vilnius: Technika, 2005. 363 p. ISBN 9986-05937-2
12. Global FDI inflows: trends and prospects. Euromonitor International, 2007.
www.euromonitor.com [žiūrėta 2009 03 29]
13. Global FDI: 2008 prospects. Euromonitor International, 2008. www.euromonitor.com [žiūrėta 2009 03 29]

14. Jurevičius, Balčiūnas & Bartkus Advokatų profesinė bendrija. Verslo sąlygos Lietuvoje: Teisės ir mokesčių apžvalga – Vilnius, 2009. 11-12 p.
<http://www.jbblegal.lt/upload/doc/lt/VerslasLietuvoje%202009-LT.pdf> [žiūrėta 2009 12 15]
15. Kancerevyčius G. Finansai ir investicijos (II atnaujintas leidimas). Kaunas: „Smaltijos“ leidykla, 2006. 864 p. ISBN 9955-551-93 -3
16. Kiss E. Foreign Direct Investment in Hungary: industry and its spatial effects//Eastern European Economics. 2007, vol. 45, No 1, p. 6 28 ISSN 0012–8775/2007
17. Kvainauskienė V. Tarptautinių ekonominių santykių pagrindai. Kaunas: Technologija, 2003. 107p.
18. Lietuvos Respublikos investicijų įstatymas.
http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=96632 [žiūrėta 2009 01 14]
19. Lietuvos Respublikos mokėjimų balanso, tarptautinių investicijų balanso bendrieji metodologiniai sudarymo principai ir duomenų informacijos šaltiniai. Lietuvos bankas, 2008.
<http://www.lb.lt/lt/statistika/met5sk.html> [žiūrėta 2009 01 14]
20. Lietuvos ūkio transformacija 1990-2005 metais. Mokslinių straipsnių rinkinys. Vilnius: Vilniaus pedagoginio universiteto leidykla, 2006. 390 p. ISBN: 9955201053
21. Lietuvos ūkio (ekonomikos) plėtros iki 2015 metų ilgalaikė strategija.
<http://www.ukmin.lt/lt/strategija/VIRS/Ūkio%20strategija/galutine040121.doc> [žiūrėta 2009 12 15]
22. Lundan M. S. Reinvested earnings as a component of FDI: an analytical review of the determinants of reinvestment Netherlands, 2006.
http://www.unctad.org/en/docs/iteit20063a2_en.pdf [žiūrėta 2009 01 08]
23. Materialinės investicijos ir statyba 2008/iii. Lietuvos statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, Vilnius, 2008. ISSN 1648-5335
24. Mayo B. H. Investments: an introduction (9e). The College of New Jersey. Canada: 2008. 929 p. ISBN 13: 978-0-324-65551-3, ISBN 10: 0-324-65551-7
25. Miškinis A, Lukaševičiūtė E. Tiesioginės užsienio investicijos: patirtis Vidurio ir Rytų Europos šalyse. Globalizacija ir Europos Sąjungos raida: nauji iššūkiai// Viešasis administravimas. – 2009, Nr. 2 (22), p. 42-54. – ISSN 16484541
26. OECD benchmark definition of foreign direct investment, 4th edition. OECD, France, 2008.
<http://www.oecd.org/dataoecd/26/50/40193734.pdf> [žiūrėta 2009 01 08]
27. Pabedinskaitė A. Kiekybiniai sprendimų metodai. I dalis. Koreliacinė regresinė analizė. Prognozavimas. Vilnius: Technika, 2005. 102 p.
28. Razauskas T. Europos Sąjungos ekonomika: aktualios problemos ir raidos perspektyvos. Europos Sąjunga: plėtra ir nauji iššūkiai. // Viešasis administravimas. – 2008, Nr. 3 (19), p. 6-21. – ISSN 16484541

29. Reinvested Earnings Matter. Macroeconomic Analysis. NEWTON Holding, a.s. 2002.
<http://www.newton.cz/redsys/docs/analyzy/macroanalyses/4bd5338f21b8ac7334288a44b955cf1e.pdf> [žiūrėta 2009 10 05]
30. Rutkauskas, A. V., Stankevičius, P. Investicinių sprendimų valdymas. Vilnius: VPU leidykla, 2006. 374 p.
31. Salorio M. E., Brewer L. T. Components of Foreign direct investment flows: evidence and implications of differences. Latin American Business review. 1998, Vol. 1 (2)
32. Statistics and their use for monetary and economic policy-making. Antrosios Europos Centrinio banko Statistikos Konferencijos leidinys. Europos Centrinis bankas, Frankfurtas, 2004. p. 230.
<http://www.ecb.eu/pub/pdf/other/statisticsusemonetaryeconomicpolicy-makingen.pdf> [žiūrėta 2009 11 12]
33. System of National Accounts 2008. <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna2008.asp> [žiūrėta 2009 11 12]
34. Šečkutė L., Tvaronavičius V. Tiesioginių užsienio investicijų Baltijos šalyse tyrimas// Verslas: teorija ir praktika. Vilnius, 2007, III t., Nr. 3, p.153 160 ISSN 1822-4202
35. TARYBOS REGLAMENTAS (EB) NR. 2223/96. Dėl Europos nacionalinių ir regioninių sąskaitų sistemos Bendrijoje. 1996 m. birželio 25 d. EUROPOS BENDRIJŲ OFICIALUSIS LEIDINYS L 310/1, 1996 11 30.
36. Tiesioginių užsienio investicijų apskaitos metodika. Lietuvos statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, Vilnius, 2000.
http://www.stat.gov.lt/uploads/docs/TUI_metodika_65.doc [žiūrėta 2009 12 13]
37. Tiesioginės užsienio investicijos Lietuvoje. Lietuvos statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, Vilnius, 2009. ISSN 1392-9585
38. Tiesioginės užsienio investicijos Lietuvoje. Lietuvos statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, Vilnius, 2008. ISSN 1648-5343
39. Tiesioginių užsienio investicijų įtaka savivaldybės plėtrai. Ekonominių tyrimų centras. Vilnius, 2007. <http://www.erc.lt/get.php?f.448> [žiūrėta 2008 12 10]
40. Tvaronavičienė M., Grybaitė V. Impact of FDI on Lithuanian economy: insight into development of main economic activities// Journal of Business Economics and Management. Vilnius, 2007, Vol VIII, No 4, p. 285 290 ISSN 1611-1699
41. Verslo tendencijų statistinio tyrimo metodika. Lietuvos statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, Vilnius, 2008.
http://www.stat.gov.lt/uploads/docs/Verslo_tendenciju_tyrimu_metodika.doc [žiūrėta 2009 12 13]
42. Vilkas. E. Lietuvos ūkio (ekonomikos) plėtros iki 2015 metų ilgalaikės strategijos atnaujinimas. Taikomasis mokslinio tyrimo darbas. Lietuvos mokslų akademija. 2007.

- <http://www.ukmin.lt/lt/strategija/VIRS/Galutinė%20strategija.2007.11.15.doc> [žiūrėta 2009 12 15]
43. Žemgulienė J., Zaleskytė J. Foreign direct investment in Lithuania – sectors of investment as determinant of growth// Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai. – 2006, Nr. 38,p. 195 203 ISSN 1392-1142
44. Wignaraja, G., Lezama, M., Joiner, D. (2004), Small States in Transition: From Vulnerability to Competitiveness.Commonwealth Secretariat, United Kingdom, 98 p.
45. 2007–2013 m. Ekonomikos augimo veiksmų programa.
http://www.esparama.lt/es_parama_pletra/failai/fm/teises_aktai/Stebesenos_komiteto_nutarimai/V_P2-2009-05-14.pdf [žiūrėta 2009 10 05]
46. Lietuvos Statistikos departamento prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės prieiga per internetą:
<http://www.stat.gov.lt/lt/> [žiūrėta 2009 10 05]
47. Lietuvos banko prieiga per internetą: <http://www.lb.lt/home/default.asp> [žiūrėta 2009 10 10]
48. Eurostat prieiga per internetą: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>
[žiūrėta 2009 10 10]

Pukytė V. Investicijų įtaka Lietuvos ekonomikai / Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. R. Urniežius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2009. – 87p.

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuota ir įvertinta investicijų įtaka Lietuvos ekonomikai. Nustatytas tiesioginių užsienio investicijų ir reinvesticijų reikšmingumas Lietuvos makroekonominiais rodikliais. Įvardinti veiksniai, ribojantys tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą į Lietuvą. Pateikti pasiūlymai dėl TUI ir reinvesticijų skatinimo priemonių formavimo. Pirmoje darbo dalyje teoriniu aspektu tiriamas investicijų vaidmuo ekonomikoje, pateikiama investicijų samprata ir investicinės veiklos teisinis reguliavimas. Atliekama tiesioginių užsienio investicijų sampratos ir struktūros analizė, aprašoma reinvesticijų sąvoką bei TUI ir reinvesticijų vieta Lietuvos išorės sektoriaus statistikos sistemoje. Antrojoje dalyje aprašoma tyrimo metodologija. Trečioje darbo dalyje pateikiama TUI Baltijos šalyse statistinių duomenų analizė. Atliekamos TUI ir reinvesticijų koreliacinės analizės su pasirinktais makroekonominiais rodikliais. Ketvirtojoje darbo dalyje analizuojami baigiamojo darbo tyrimo rezultatai ir atliekamas TUI tendencijų Lietuvoje vertinimas.

Pagrindiniai žodžiai: tiesioginės užsienio investicijos, reinvesticijos, Lietuvos ekonomika.

Pukytė V. Impact of investments on Lithuanian economy/ Master's work of Financial markets. Supervisor assoc. prof. dr. R. Urniežius. – Vilnius: Mykolas Romeris University, Faculty of Economics and financial management, 2009. – 87p.

ANOTATION

The impact of investments on Lithuanian economy is analyzed in the concluding paper of master degree. Therefore significance of the foreign direct investment and reinvested earnings on Lithuanian macro-economic indicators is determined. Main factors restricting FDI inflows to Lithuania were identified. Suggestions on how to form FDI and reinvested earnings promotion measures were made. First part covers main theoretical analysis of investment, foreign direct investment and reinvested earnings. It also presents legal regulations on overall investments into the country and state regulation principals applied on FDI. Second part describes research methodology. In the third part statistical data analysis of FDI inflows to Baltic states is provided. Also in this part research includes correlation analysis of FDI, reinvested earnings and chosen macro-economic indicators. Fourth part of the concluding paper of master covers results of the accomplished research and estimation of FDI trends in Lithuania.

Key words: foreign direct investments (FDI), reinvested earnings, Lithuanian economy.

Pukytė V. Investicijų įtaka Lietuvos ekonomikai / Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. R. Urniežius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2009. – 87p.

SANTRAUKA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuota ir įvertinta investicijų įtaka Lietuvos ekonomikai.

Mokslinėje literatūroje yra atlikta nemažai tyrimų, analizuojančių TUI įtaką, tačiau nedaug kalbama apie jų atskirų komponentų dinamikos reikšmingumą šalies ekonomikai. Viena iš tokių sudėtinių TUI dalių yra reinvesticijos. Šiandiena viso pasaulio ekonomikoje didėja tiek įmonių, tiek valstybių konkurencinė kova, todėl svarbu ne tik pritraukti kuo daugiau ribotų TUI išteklių į Lietuvą, bet ir skatinti tiesioginio investavimo įmonių pelno reinvestavimą. **Tyrimo problema** – nepakankamas dėmesys atskiroms TUI komponentėms ir jų poveikiui visai šalies ekonomikos plėtrai.

Hipotezė – reinvesticijos daro teigiamą įtaką Lietuvos ekonomikai.

Tyrimo objektas – reinvesticijos, kaip tiesioginių užsienio investicijų sudedamoji dalis.

Tyrimo tikslas – įvertinti reinvesticijų poveikį Lietuvos ekonomikai.

Remiantis pagrindiniu tyrimo tikslu ir nustatytais uždaviniais, išanalizuota investicijų, TUI ir reinvesticijų samprata bei reikšmė, pagrindiniai investicinės veiklos reglamentavimo principai Lietuvoje ir TUI valstybinio reguliavimo svarba, aprašyta TUI ir reinvesticijų vieta Lietuvos išorės statistikos sistemoje, nustatyti pagrindiniai TUI įtakojantys veiksniai. Apžvelgta TUI ir reinvesticijų dinamika Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje, atlikta į Lietuvą pritraukiamų TUI ir reinvesticijų statistinių duomenų koreliacinė analizė su pasirinktais makroekonominiais rodikliais ir įvertinta įtaka Lietuvos ekonomikai.

Tyrimo metodai: mokslinės literatūros ir straipsnių analizė, sisteminimas ir apibendrinimas, statistinių duomenų ir koreliacinė analizė.

Magistro baigiamajame darbe nustatytas tiesioginių užsienio investicijų ir reinvesticijų reikšmingumas makroekonominiais rodikliais ir įvertintas poveikis Lietuvos ekonomikai. Remiantis tyrimo rezultatais patvirtinta hipotezė, kad reinvesticijos daro teigiamą poveikį Lietuvos ekonomikai. Įvardinti veiksniai, ribojantys tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą į Lietuvą. Pateikti pasiūlymai dėl TUI ir reinvesticijų skatinimo priemonių formavimo.

Pirmoje baigiamojo darbo dalyje pateikiami investicijų, TUI ir reinvesticijų teoriniai aspektai, reikšmė ir teisinio reglamentavimo principai ir vaidmuo šalies ekonomikoje. Antroje dalyje aprašoma tyrimo metodologija. Trečioje darbo dalyje atlikta TUI ir reinvesticijų Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje statistinių duomenų analizė. Atliekamos TUI ir reinvesticijų koreliacinės analizės su pasirinktais makroekonominiais rodikliais. Ketvirtojoje darbo dalyje analizuojami baigiamojo darbo tyrimo rezultatai ir atliekamas TUI tendencijų Lietuvoje vertinimas.

Pukytė V. Impact of investments on Lithuanian economy/ Master's work of Financial markets. Supervisor assoc. prof. dr. R. Urniežius. – Vilnius: Mykolas Romeris University, Faculty of Economics and financial management, 2009. – 87p.

SUMMARY

The impact of investments on Lithuanian economy is analyzed in the concluding paper of master degree. In the modern scientific literature there is provided numerous number of research on foreign direct investment impact on country economy. Taking into account the increasing competition for FDI there is too is little attention drawn for the analysis of separate FDI components and their significance, especially of those reinvested earnings.

The main object of the research was reinvested earnings as a part of foreign direct investment.

The main goal of the research was to investigate the impact of reinvested earnings on Lithuanian economy.

Hypothesis – reinvested earnings have a positive impact on Lithuanian economy.

The main methods of the research – analysis of scientific literature, structuring and summary, statistical data and correlation analysis.

Main findings of the concluding paper of master degree: significance of the foreign direct investment and reinvested earnings on Lithuanian macro-economic indicators is determined, main factors restricting FDI inflows to Lithuania were identified, Suggestions on how to form FDI and reinvested earnings promotion measures were made.

Firs part covers main theoretical analysis of investment, foreign direct investment and reinvested earnings. It also presents legal regulations on overall investments into the country and state regulation principals applied on FDI. Second part describes research methodology. In the third part statistical data analysis of FDI inflows to Baltic states is provided. Also in this part research includes correlation analysis of FDI, reinvested earnings and chosen macro-economic indicators. Fourth part of the concluding paper of master covers results of the accomplished research and estimation of FDI trends in Lithuania.

PRIEDAI

**PAGRINDINIAI LIETUVOS RESPUBLIKOS TEISĖS AKTAI
REGLAMENTUOJANTYS INVESTICINĘ VEIKLĄ LIETUVOJE**

- 1) Lietuvos Respublikos Konstitucija // Valstybės žinios. 1992, Nr. 31–953.
- 2) Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas // Valstybės žinios 2000, Nr. VIII-1835.
- 3) Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas // Valstybės žinios. 2000, Nr. 74-2262.
- 4) 2002 m. birželio 20 d. Lietuvos Respublikos Konstitucijos 47 straipsnio 3 dalies įgyvendinimo konstitucinis įstatymas. Nr. IX-960 //Valstybės žinios, 2002, Nr. 64-1503.
- 5) 2003 m. Stojimo į Europos Sąjungą sutartis // Valstybės žinios, 2004, Nr. 1-1).
- 6) 1999 m. liepos 7 d. Lietuvos Respublikos investicijų įstatymas Nr. VIII-1312 // Valstybės žinios, 1999, Nr. 66-2127.
- 7) 1995 m. birželio 28 d. Lietuvos Respublikos laisvųjų ekonominių zonų pagrindų įstatymas Nr. I-976 //Valstybės žinios,1995, Nr. 59-1462.
- 8) 1996 m. rugsėjo 10 d. Lietuvos Respublikos koncesijų įstatymas Nr. I-1510 //Valstybės žinios, 1996, Nr. 92-2141.
- 9) 1994 m. balandžio 26 d. Lietuvos Respublikos žemės įstatymas Nr. I-446 //Valstybės žinios, 1994, Nr. 34-620.

**LIETUVOS RESPUBLIKOS KETVIRTINIO MOKĖJIMŲ BALANSO
PAVYZDYS**

<i>Mln. Lt</i>	2008 m. I ketv.	2008 m. II ketv.	2008 m. III ketv.	2008 m. I V ketv.
I. EINAMOJI SĄSKAITA	17 006,19	19 490,08	20 625,45	17 263,98
A. Prekės ir paslaugos	14 905,56	17 789,03	18 785,21	15 400,49
B. Pajamos	-	-	-	-
Balansas	-1 161,04	-1 574,28	-1 024,66	99,33
C. Einamieji pervedimai	-	-	-	-
II. KAPITALO IR FINANSINĖS SĄSKAITŲ BALANSAS	4 311,44	4 605,66	2 818,34	1 822,30
A. Kapitalo sąskaita	-	-	-	-
B. Finansinė sąskaita	3 396,47	4 126,26	2 440,51	1 553,83
1. Tiesioginės investicijos	582,57	562,21	1 448,25	838,64
1.1. Užsienyje	-232,11	-297,37	-368,61	105,81
1.2. Lietuvoje	814,68	859,58	1 816,86	732,83
1.2.1. Akcinis kapitalas	66,67	429,15	545,54	703,12
1.2.2. Reinvesticijos	661,04	-418,21	601,44	-628,17
1.2.3. Kitas kapitalas	86,97	848,64	669,88	657,88
2. Investicijų portfelis	-668,68	-910,34	-124,81	1 441,50
3. Finansinės išvestinės priemonės	0,88	1,98	28,44	2,91
4. Kitos investicijos	933,42	5 239,97	130,46	-697,15
5. Oficialiosios tarptautinės atsargos	2 548,28	-767,56	958,17	-32,07
III. KLAIDOS IR PRALEIDIMAI	260,62	-254,3	66,21	-725,2
A. Lietuvos investicijos užsienyje	-1 359,85	-488,22	-1 684,70	756,52
B. Užsienio investicijos Lietuvoje	2 208,04	5 382,04	3 167,04	829,38

Šaltinis: Lietuvos bankas

**LIETUVOS RESPUBLIKOS TARPTAUTINIŲ INVESTICIJŲ
KETVIRTINIO BALANSO PAVYZDYS**

Mln.. Lt	2008 m. I	2008 m. II	2008 m. III	2008 m. IV
Tarptautinių investicijų balansas	-57 074,26	-60 019,37	-60 842,42	-57 742,96
A. Užsienio turtas	44 400,36	45 253,52	45 457,40	44 473,77
1. Tiesioginės investicijos užsienyje	4 307,67	4 609,92	4 981,98	4 876,98
2. Investicijų portfelis	9 303,30	10 265,86	9 923,20	8 512,31
3. Išvestinės finansinės priemonės	297,72	331,25	133,2	96,15
4. Kitos investicijos	14 826,58	13 769,77	14 823,28	15 202,85
5. Oficialiosios tarptautinės atsargos	15 665,09	16 276,72	15 595,74	15 785,48
B. Įsipareigojimai	101 474,62	105 272,89	106 299,82	102 216,73
1. Tiesioginės investicijos Lietuvoje	34 712,92	34 547,30	33 921,82	31 484,58
2. Investicijų portfelis	12 703,21	12 245,29	11 895,76	10 115,44
3. Išvestinės finansinės priemonės	154,66	23,49	96,73	322,41
4. Kitos investicijos Lietuvoje	53 903,83	58 456,81	60 385,51	60 294,30

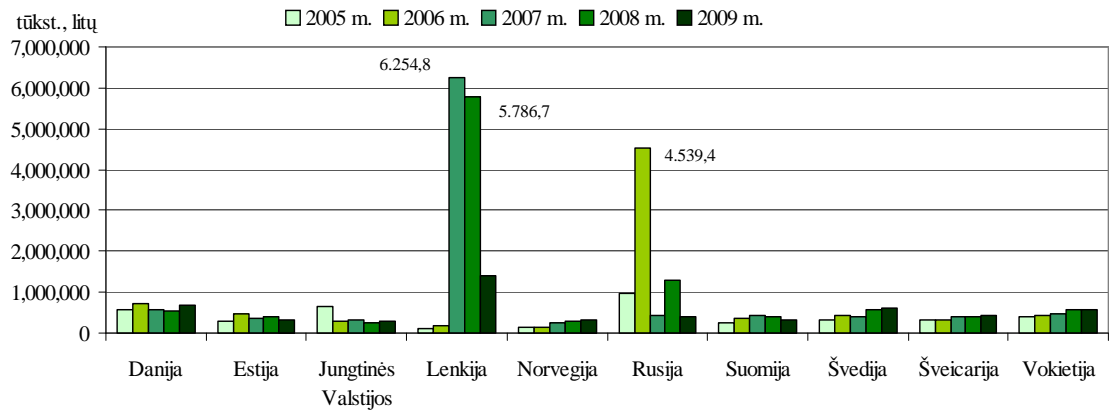
Šaltinis: Lietuvos bankas

TIESIOGINIO INVESTAVIMO ĮMONĖS REINVESTICIJŲ SKAIČIAVIMO PAVYZDYS

<i>A bendrovės Pelno (nuostolio) ataskaita**</i>		
<i>Tiesioginiam investuotojui (nerezidentui) priklauso 50% bendrovės A nuosavybės</i>		
	PAJAMOS:	
1.	Pagamintos produkcijos pardavimas	20,000
+	Pagamintos produkcijos atsargų padidėjimas	500
2.	Suteiktos transportavimo paslaugos	3,000
3.	Remonto paslaugos	6,000
4.	Dividendai	3,000
5.	Obligacijų palūkanos	1,000
6.	Pelnas, gautas pardavus turtą	1,000
7.	Pajamos iš viso (1 - 6 eilutės)	34,500
	IŠLAIDOS:	
8.	Žaliavų pirkimas	12,000
-	Žaliavų atsargų padidėjimas	2,000
9.	Darbo užmokestis	5,000
10.	Biuro nuoma	500
11.	Darbuotojų komandiruotės	2,000
12.	Kuras, elektra ir kitos išlaidos	500
13.	Nusidėvėjimas	1,000
14.	Palūkanos	1,000
15.	Atidėjimai blogoms skoloms	2,000
16.	Išlaidos iš viso (8 -15 eilutės)	22,000
17.	PELNAS (NUOSTOLIS) prieš apmokestinimą	12,500
18.	PELNO MOKESTIS	4,000
19.	GRYNASIS PELNAS	8,500
20.	Mokėtini dividendai	5,000
	Reinvesticijos gali būti nustatomos dviem būdais:	
(a)	Tikslinant grynąjį pelną :	
	Grynasis pelnas (19 eilutė)	8,500
-	dividendai (20 eilutė)	5,000
-	pelnas gautas ne iš tiesioginės veiklos (pavyzdžiui pardavus turtą - 6 eilutė)	1,000
+	išlaidos, nelaikomos sandoriu (pavyzdžiui, atidėjimai blogoms skoloms - 15 eilutė)	2,000
*	rezultatą padauginame iš 0.5 (nuosavybės dalis)	4,500
=		2,250
(b)	Pagal Nacionalinių sąskaitų sistemą	
	prekės ir paslaugos (1 + 2 + 3 eilutės)	29,500
-	tarpinio vartojimo prekės ir paslaugos (8 + 10 + 11 + 12 eilutės)	13,000
-	kapitalo vartojimas (13 eilutė)	1,000
+	tiesioginės ir netiesioginės gautinos pajamos (4 + 5 eilutės)	4,000
-	tiesioginės ir netiesioginės mokėtinios sumos (9 + 14 + 18 + 20 eilutės)	15,000
*	rezultatą padauginame iš tiesioginio investuotojo turimos nuosavybės dalies 0.5	4,500
=		2,250
<p>**Skaičiavimuose nurodyti sąlyginiai matavimo vienetai. Praktikoje ne visi duomenys, reikalingi šiam skaičiavimui, gali būti mėnesiniai ar ketvirtiniai. Todėl kai kuriuos elementus gali reikėti apskaičiuoti iš turimų dalinių duomenų arba pasitelkiant įvairius ekonometrinius metodus.</p>		

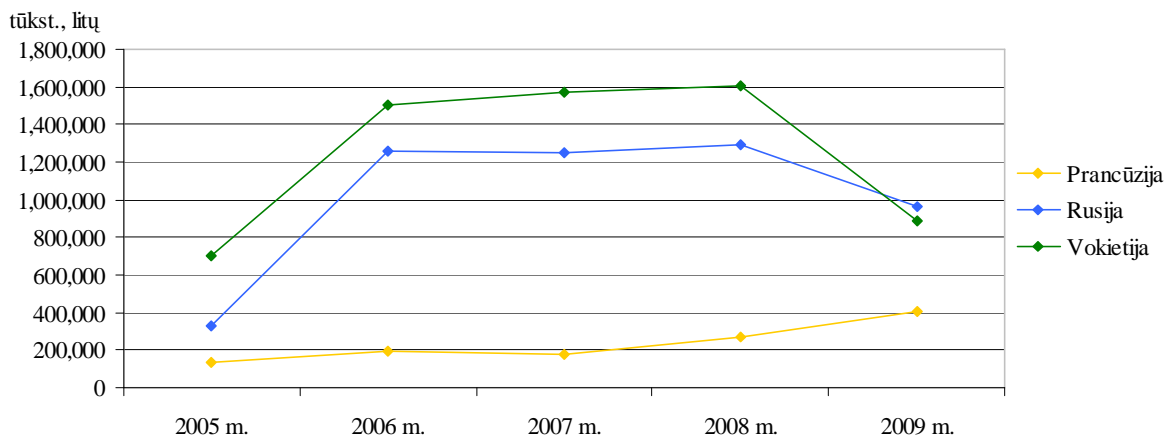
Šaltinis: sudaryta remiantis *Draft of Sixth Edition of the IMF's Balance of payments and International Investment Position Manual. International Monetary Fund.*

TIESIOGINĖS UŽSIENIO INVESTICIJOS PAGAL EKONOMINES VEIKLAS IR ŠALIS INVESTUOTOJAS



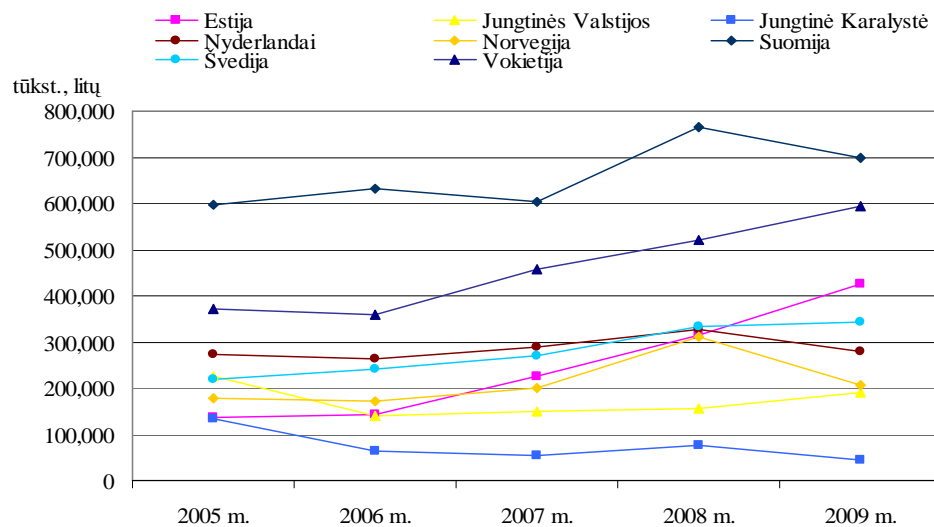
1 pav. TUI į Lietuvos apdirbamąją gamybą, pagal šalis investuotojas, metų pradžioje

Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis



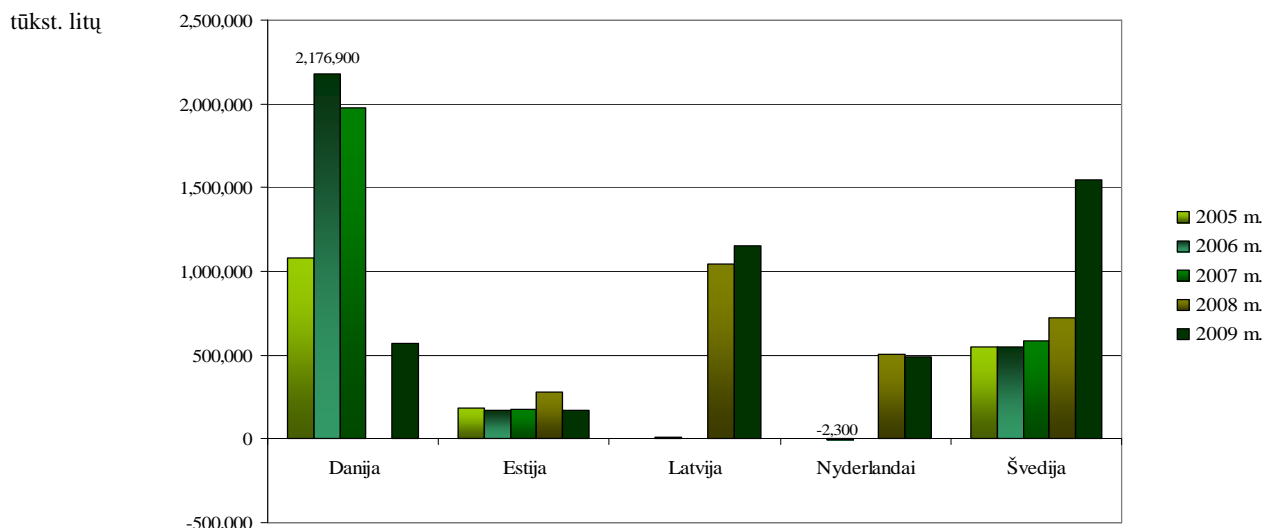
2 pav. TUI į Lietuvos elektros, dujų ir vandens tiekimą, pagal šalis investuotojas, metų pradžioje

Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis

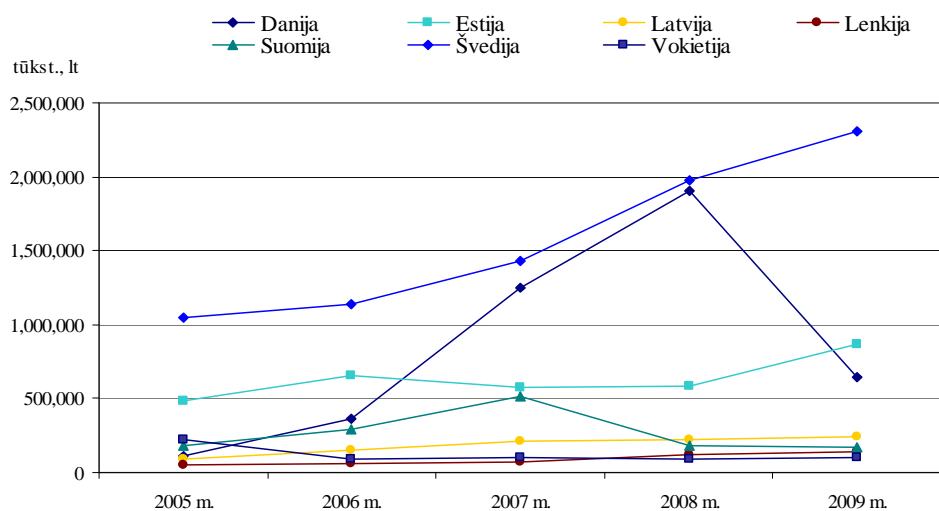


3 pav. TUI į Lietuvos didmeninę ir mažmeninę prekybą, pagal šalis investuotojas, metų pradžioje

Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis



4 pav. TUI į Lietuvos pašta ir telekomunikacijas, pagal šalis investuotojas, metų pradžioje
Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis



5 pav. TUI į Lietuvos finansinio tarpininkavimo sektorių pagal šalis investuotojas, metų pradžioje
Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis

1 lentelė. TUI į Lietuvos nekilnojamą turtą, nuomą ir kt. veikas, pagal šalis investuotojas (metų pradžioje, tūkst., lt)

Ekonominė veiklos rūšis: Nekilnojamasis turtas, nuoma ir kita verslo veikla	Metai				
	2005	2006	2007	2008	2009
Šalis					
Danija	141.040	119.600	164.400	190.954	225.419
Estija	85.870	163.600	184.900	215.960	401.383
Jungtinės Valstijos	73.270	118.900	127.500	79.234	101.048
Latvija	17.750	34.800	45.700	41.223	108.663
Nyderlandai	243.420	176.800	189.600	242.072	867.808
Norvegija	73.040	76.300	207.300	324.722	489.572
Suomija	61.370	73.900	106.700	151.499	162.352
Švedija	202.730	188.400	216.800	229.571	280.839
Vokietija	49.550	45.300	64.300	64.707	701.391

Šaltinis: sudaryta, remiantis Statistikos departamento duomenimis