

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO INSTITUTAS

VALDA JUODYTĖ

BALTIJOS ŠALIŲ VALSTYBĖS SKOLOS
VERTINIMAS

Magistro baigiamasis darbas

Vadovas
doc. dr. A. Dobravolskas

VILNIUS, 2013

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO INSTITUTAS

BALTIJOS ŠALIŲ VALSTYBĖS SKOLOS
VERTINIMAS

Viešojo sektoriaus ekonomikos magistro baigiamasis darbas
Studijų programa 621L10010

Vadovas

..... **doc. dr. A.Dobravolskas**
(parašas)
2013 04

Recenzentas

.....
(parašas)
2013 05

Atliko

VSEmis1-01 gr. stud.
..... **V. Juodytė**
(parašas)
2013 04

VILNIUS, 2013

TURINYS

ĮVADAS	6
1. VALSTYBĖS SKOLOS VERTINIMO TEORINIAI ASPEKTAI.....	9
1.1. Valstybės skolos samprata ir vieta finansų sistemoje	9
1.2. Valstybės skolinimosi poreikį lemiantys veiksniai.....	14
1.3 Valstybės skola ir ekonomikos augimas	16
1.4. Valstybės skolos našta	18
1.5. Valstybės skolos priimtimumo kriterijai.....	21
1.6 Valstybės skolos tvarumo vertinimas	24
1.7. Valstybės skolos valdymo politika	28
2. BALTIJOS ŠALIŲ SKOLOS VERTINIMO METODIKA	32
3. BALTIJOS ŠALIŲ VALSTYBĖS SKOLOS VERTINIMAS 2004-2011 METAIS	34
3.1. Baltijos šalių ekonomikos apžvalga 2004-2011 metais.....	34
3.2. Baltijos šalių valstybės skolos dinamikos ir struktūros analizė 2004 – 2011 m.	37
3.3. Baltijos valstybių skolos priimtimumo ir jos valdymo politikos vertinimas	46
3.4. Valstybės skolos tvarumo vertinimas Baltijos šalyse	58
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS	63
LITERATŪRA	66
ANOTACIJA LIETUVIŲ KALBA.....	74
ANOTACIJA ANGLŲ KALBA.....	75
SANTRAUKA LIETUVIŲ KALBA.....	76
SANTRAUKA ANGLŲ KALBA.....	78
PRIEDAI.....	80

LENTELĖS

1.5 lentelė. Valstybės skolos lygio priimtino vertinimo kriterijai.....	22
3.1 lentelė. Baltijos šalių valstybės skolos ir realaus BVP kitimo tempai 2004-2011 m.....	55
3.2 lentelė. Baltijos šalių valstybės skolos lygio priimtino įvertinimas.....	56
3.3 lentelė. Baltijos šalių valstybės skolos lygis pagal E. Domaro matematinį modelį.....	58
3.4 lentelė. Baltijos šalių valstybės skolos lygis pagal O. Blanchardo matematinį modelį.....	60

PAVEIKSLAI

1.1 pav. Valstybės skolos klasifikavimas.....	10
1.2 pav. Laffero skolos kreivė.....	17
2.1 pav. Valstybės skolos įvertinimo modelis.....	32
3.1 pav. Baltijos šalių realaus BVP augimo tempas 2004-2011 m.....	35
3.2.1 pav. Baltijos valstybių biudžeto deficito/perteklius nuo BVP 2004-2011 m.....	37
3.2.2 pav. Baltijos šalių konsoliduota valstybės skola 2004-2011 m.....	39
3.2.3 pav. Baltijos šalių valstybės skolos dalis tenkanti vienam gyventojui 2004-2011 m.....	41
3.2.4 pav. Baltijos šalių valstybės skolos struktūros dinamika 2004-2011 m.....	42
3.3.1 pav. Baltijos šalių valstybės skolos ir BVP santykis 2004-2011 m.....	47
3.3.2 pav. Baltijos šalių užsienio skolos ir BVP santykis 2004-2011 m.....	50
3.3.3 pav. Baltijos šalių valstybės skolos palūkanų normos ir biudžeto pajamų santykis 2004-2011 m.....	52
3.3.4 pav. Baltijos šalių einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykis 2004-2011 m.....	53
3.4.1 pav. Baltijos šalių valstybės skolos sukuriama fiskalinės politikos našta	61

IVADAS

Kartu su pasaulinės ekonomikos nuosmukio pradžia daugelis valstybių susidūrė su didėjančios valstybės skolos problema. Kai kuriose valstybėse išeitį iš šios problemos ir šiandien rasti labai sudėtinga. Šių kelerių metų patirtis daugeliui Europos Sąjungos šalių įrodė, jog ypač tikslus ir atsakingas skolos rizikos įvertinimas yra būtinas dar prieš prisiimant įsipareigojimus. Vyriausybei priėmus gerai neapgalvotą sprendimą, valstybės skola gali tapti nepakeliama našta šalies biudžetui, tuo pačiu kiekvienam valstybės gyventojui, o kartu ir ateinančioms kartoms.

Tyrimo aktualumas. Valstybės skolos ir jos valdymo politikos klausimas buvo analizuojamas dar viešųjų finansų raidos pradžioje. Nors ekonominėje literatūroje galima rasti įvairių valstybės skolos analizės rezultatų, tačiau šiandien vis dar nėra priimto vieno tikslaus skolos valdymo modelio, kuris ateityje padėtų išvengti išaugusios įsipareigojimų naštos. Šalyse, kurių viduje apriboti finansiniai ištekliai, skolintos lėšos turi labai svarbią įtaką viešųjų finansų stabilizavimui. Šis klausimas tampa labai aktualus neprognuotai išaugus skolinimosi poreikiui, todėl būtina išanalizuoti skolos atsiradimo priežastis, įvertinti jos poveikį šalies ekonomikai bei galimus padarinius.

Besivystančioms šalims, kurių efektyvus bendradarbiavimas su užsienio rinkomis yra užtikrinantis stabilų eksporto pajamų augimą, susidaręs biudžeto deficito dydis nėra labai didelę grėsmę keliantis reiškinys. Siekiant išvengti rimtų nemokumo problemų, net ir šių šalių vyriausybės privalo nustatyti kritines biudžeto deficito ribas. Atsižvelgiant į biudžeto deficito dinamikos tendencijas valstybės skolos valdymo politikoje turi būti numatytas optimalus įsipareigojimų lygis, kuriuo būtų galima užtikrinti stabilų šalies ekonominį, socialinį ir kultūrinį vystymąsi. Skolos valdymo politika formuojama naudojant įvairius matematinius modelius, kurie padeda stabilizuoti makroekonominis procesus neviršijant optimalaus skolos lygio. Tinkamu metu pasiskolintos lėšos ir nukreiptos į problemines ar šalies ekonomikai svarbias sritis, tokias kaip energetika, infrastruktūra, aplinkosauga, švietimas ir kt., leidžia valstybei tikėtis, kad jos ekonominė padėtis bus stabili, patrauklesnė tolimesnėms investicijoms ir lengviau prognozuojama.

Paskutinis dešimtmetis buvo ypatingai svarbus Baltijos valstybėms. Šiuo laikotarpiu šalys ne tik įgyvendino daug reikšmingų reformų, tačiau taip pat patyrė daug pakilimų

bei nuomukių. Nors šios šalys vykdo savarankiškas vidaus politikas, labai dažnai jų ekonomikos vertinamos bendru Baltijos valstybių ekonomikos lygiu. Tris Baltijos valstybės – Lietuvą, Latviją bei Estiją, sieja panaši geografinė padėtis, gyventojų skaičius, politinė patirtis bei santykinai panašus ekonominio potencialo lygis.

Pasaulinės finansų krizės akivaizdoje Baltijos valstybių ekonomikos patyrė didžiausius sukrėtimus lyginant su visu jų nepriklausomybės laikotarpiu. Susidariusio skolinimosi poreikio nepavyko išvengti nei vienai iš Baltijos valstybių, tačiau vertinant šių dienų šalių situaciją, didžiausia valstybės skolos įtaka jaučiama Lietuvos bei Latvijos ekonominiam stabilumui. Estijos vyriausybei ekonominio pakilimo laikotarpiu sukaupus finansinius rezervus bei pasirinkus valdžios išlaidų apribojimo politiką pavyko išvengti labai skaudžių, išaugusios skolos padarinių. Dėl įvairių priežasčių, esant ribotiems finansavimo šaltinių ištekliams Baltijos šalyse, labai svarbią įtaką, stiprinant jų finansines sistemas, bei aprūpinant jas būtinomis lėšomis, turi valstybės skolinimasis. Todėl ypatingai aktualu atlikti išsamų trijų Baltijos šalių valstybės skolos vertinimą 2004-2011 m.

Šis magistro baigiamasis darbas yra tęsinys autorės bakalauro baigiamojo darbo „Valstybės skolos vertinimas Baltijos šalyse“. Magistro baigiamajame darbe panaudotos šios bakalauro darbo dalys: 1.1 Valstybės skolos samprata ir vieta finansų sistemoje; 1.4 Valstybės skolos našta; 1.5 Valstybės skolos priimtimumo kriterijai; 1.7 Valstybės skolos valdymo politika.

Mokslinio darbo tyrimo problema išreiškiama šiais klausimais:

1. Kokie veiksniai lėmė Baltijos šalių valstybės skolos padidėjimą 2004-2011 metų laikotarpiu?
2. Kas įtakojo geresnes Estijos valstybės skolos tendencijas analizuojamu laikotarpiu, lyginant su Lietuva ir Latvija?

Tyrimo tikslas – atlikti Baltijos šalių valstybės skolos vertinimą 2004-2011 m.

Tyrimo objektas – Baltijos šalių valstybės skola.

Tyrimo uždaviniai:

1. Pateikti valstybės skolos sampratą, išskiriant rodiklius valstybės skolos lygio priimtimumui įvertinti.
2. Atskleisti valstybės skolos valdymo politikos svarbą šalies ekonomikai;
3. Atlikus valstybės skolos dinaminę ir struktūrinę analizę, įvertinti Baltijos šalių valstybės skolos būklę 2004 – 2011 metais;
4. Nustatyti Baltijos šalių skolos priimtimumą 2004 – 2011 metais;

5. Įvertinti Baltijos šalių valstybės skolos tvarumo lygį, taikant matematinius modelius.

Tyrimo metodai – Baltijos šalių valstybės skolos vertinimas atliekamas rengiant mokslinį taikomąjį darbą, kurio teorinėje dalyje atliekama mokslinės literatūros sisteminė, lyginamoji ir loginė analizė. Tiriamojoje dalyje atliekamas statistinių duomenų grupavimas, konkretizavimas, lyginimas, bei jų loginė ir grafinė analizė, taikomas matematinis modeliavimas.

Tyrimo rezultatai:

- Teorinėje darbo dalyje išanalizuota ir pateikiama valstybės skolos samprata, skolos reikšmė šalies ekonomikai, skolinimosi poreikį lemiantys veiksniai, valstybės skolos vertinimo metodai ir jos valdymo politika.
- Praktinėje dalyje išanalizuota valstybės skolos dinamika ir struktūra Baltijos šalyse, nustatyta, kad šių šalių valstybės skola 2004-2011 m. laikotarpiu didėjo, tačiau labiausiai padidėjo 2008-2010 m. Taip pat nustatyta, kad skolos našta didžiausia yra Latvijoje ir Lietuvoje. Šioje dalyje įvertintas valstybės skolos priimtinumai pagal Tarptautinio valiutos fondo išskirtus kriterijus. Norint nustatyti optimalų valstybės skolos lygį, buvo panaudoti E. Domaro ir O. Blanchardo matematiniai modeliai, pagal kuriuos apskaičiuotas valstybės skolos lygis 2004 – 2011 m. ir palygintas su faktiniais duomenimis.

1. VALSTYBĖS SKOLOS VERTINIMO TEORINIAI ASPEKTAI

Pastaraisiais metais, stebint pasaulio valstybių makroekonominių procesų tendencijas, galima daryti prielaidą, jog valstybių įsiskolinimas yra bendras, atskirų valstybių ekonomikas siejantis reiškinys. Praktiškai pasaulyje nėra valstybės, kuri iki šių dienų būtų išvengusi skolintų finansavimo šaltinių, nepaisant to, ar tai būtų vidaus, ar užsienio skolintos lėšos. Galima daryti prielaidą, jog valstybės skolinimasis yra neišvengiamas, tačiau gali būti ir nesmerktinas šalies ūkio plėtros reiškinys. Tinkamai valdydama valstybės skolinimosi poreikį, vyriausybė gali skatinti investuotojų pasitikėjimą šalimi, taip didinant investicijų apimtį bei keliant šalies ekonominį potencialą. Siekiant vykdyti efektyvią valstybės skolos valdymo politiką būtina sekti biudžeto deficito dinamiką, kadangi šis rodiklis parodo koku mastu didės valstybės skola ateinančiu laikotarpiu. Nors valstybės mechanizmas yra labiau sudėtingas nei įmonės ir ji gali kurį laiką gyventi skolon, tačiau tik saikingas šios, išskirtinės, galimybės naudojimas užtikrins ilgalaikę šalies ekonominę plėtrą.

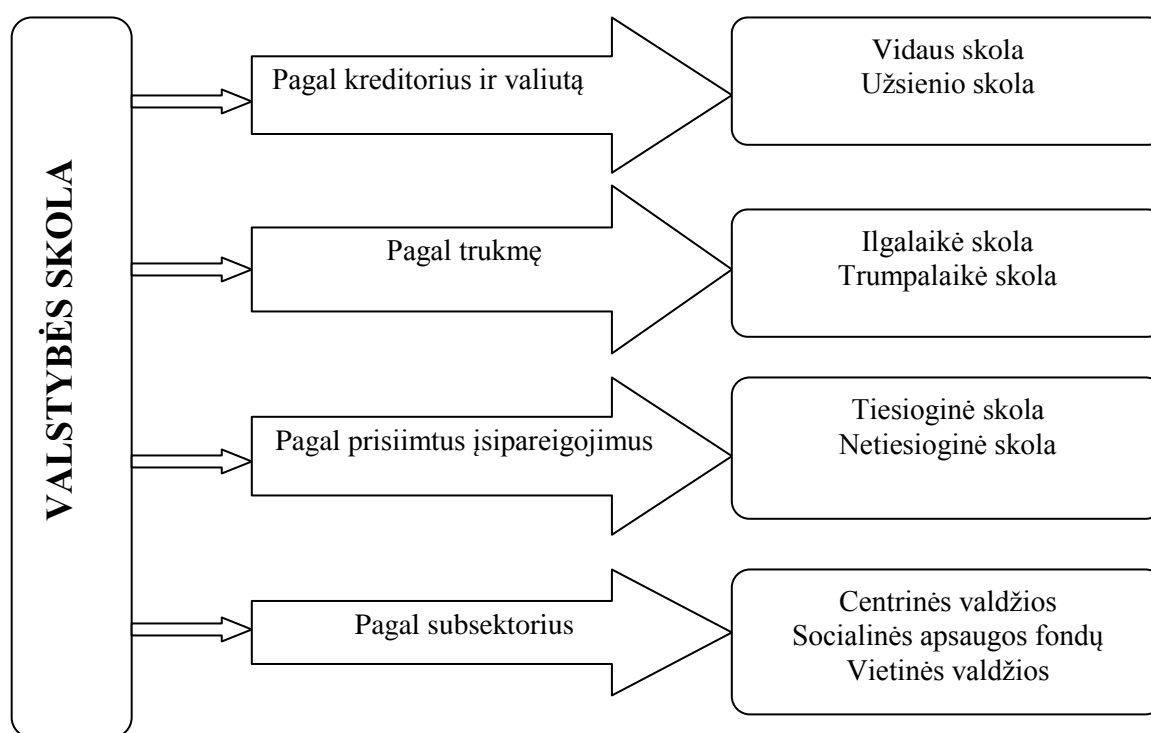
1.1. Valstybės skolos samprata ir vieta finansų sistemoje

Lietuvos Respublikos valstybės skolos įstatymas valdžios skolą apibrėžia kaip valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius (VVP), pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma (LR Valstybės skolos įstatymas, 2011). Valstybės skolinimąsi nustato tos valstybės išleistas valstybės skolos įstatymas. Minėtas įstatymas taip pat nustato skolinimąsi valstybės vardu, skolinantis valstybės vardu prisiimtų įsipareigojimų valdymą, valstybės garantijų teikimą, taip pat santykius, susijusius su valstybės reikalavimo teise į valstybės skolininkus ir valstybės garantuojamus skolininkus. Dar valstybės skola apibrėžiama kaip vyriausybės, savivaldybių, valstybės socialinės apsaugos fondų ir su jais susijusių subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų konsoliduota suma.

Siekiant įvertinti valstybės skolos reikšmingumą pirmiausia būtina suformuoti vieningą jos sampratą, t.y. išsiaiškinti, kaip ir kam ji susidaro, kokios yra jos rūšys, galimi padariniai bei kaip ji yra vertinama.

Padidėjus valstybės išlaidų ir pajamų skirtumui, dažniausiai yra priimamas sprendimas šį atotrūkį finansuoti skolintomis lėšomis. Pasak N. Balčiūno ir kt. (2002), dėl tokio skolinimosi atsiradę valstybės įsiskolinimai ir kiti finansiniai įsipareigojimai valstybės vardu formuoja valstybės skolą. Tai specifinė valstybės finansų sistemos dalis, susijusi su valstybės išlaidų atrijimu nuo mokesčių, pajamų perkėlimu iš mokesčių mokėtojų – kreditoriams, skolos vertybinių popierių savininkams, taip pat susijusi su svarbiomis fiskalinės politikos ir pinigų kontrolės problemomis, jų valdymu (K. Levišauskaitė, G. Rūškys, 2003).

Remiantis moksline literatūra valstybės skolą galima klasifikuoti pagal tam tikrus aspektus, kurie pateikti 1.1 pav.



1.1. pav. Valstybės skolos klasifikavimas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal K. Levišauskaitę (2003), E. Buškevičiūtę (2006)

Pagal kreditorius ir valiutą valstybės skola yra skirstoma į *vidaus ir užsienio*. Užsienio paskolos sudaro didžiąją viso valstybės skolos portfelio dalį. Tai skolintų lėšų suma, kurią valstybė gauna: išplatinusi vyriausybės vertybinius popierius užsienio rinkose, kurie

išleidžiami užsienio valiuta; sudariusi lizingo ar paskolų sutartis su užsienio valstybių kreditoriais; pasirašiusi kitus įsipareigojimų užsienio kreditoriams dokumentus. Ši paskola turi būti gražinama užsienio valiuta. Paprasčiau tariant, valstybės gali skolintis iš užsienio leidžiant euroobligacijas, gaunant tiesiogines paskolas, pritraukiant trumpalaikes – portfelines užsienio investicijas ar ilgalaikes – tiesiogines užsienio investicijas. Prie šalies užsienio skolos taip pat galima priskirti šiuos įsipareigojimus nerezidentams: jų indėlius šalies bankuose, susidariusius įsiskolinimus už prekes ir paslaugas bei kitus šalies įsipareigojimus jiems. Vyriausybėms, kurios turi aukštą užsienio skolos reitingą, patekti į tarptautines rinkas yra labai paprasta, tačiau tai tampa pagrindiniu rūpesčiu valstybėms, kurių vidaus kapitalo rinka yra labai menka, kadangi jų likimas priklauso tik nuo užsienio skolinčių lėšų, kurios ne tik padeda išlaikyti užsienio valiutos atsargas, bet ir yra pagrindinis biudžeto deficito finansavimo šaltinis (G. Wheeler, 2004). Vidaus skola – tai lėšų suma, suformuota šalies vidaus rinkoje, skolinantis iš piliečių, finansinių institucijų ir kt. subjektų. Anot N. Balčiūno ir kt. (2002), tokia situacija, kai kreditoriais tampa patys piliečiai, yra valstybei palankesnė, kadangi skolos našta tenka patiems piliečiams, o kai į šį procesą nėra įtraukiami užsienio kreditoriai, skolos našta neperkeliamą ateities kartoms. Kaip teigia Ž. Štuopytė (2004), kai valstybė skolinasi vidaus rinkoje, ji nepraranda savo atsargų, kadangi jos kreditoriai gauna pajamų iš palūkanų, kurios grįžta atgal į valstybės biudžetą kaip mokestinės pajamos. Esant užsienio skolai, palūkanų pajamos atitenka užsienio kreditoriams ir tikėtina, jog kapitalui išplaukiant iš šalies, nuvertės nacionalinė valiuta bei padidės infliacijos mastas. N. Balčiūno ir kt. (2002) nuomone, galima situacija, kai valstybės vidaus skola padengiama skolintomis lėšomis iš užsienio, šiuo atveju susidaro skolos refinansavimo problema. Tokiu atveju iškyla rimta skolos padengimo problema, kadangi skolinimasis nesukelia valstybei pavojaus tuo atveju, kai jos finansuoja tas išlaidas, kurios ateityje galėtų sukurti biudžeto pajamas. Taigi valstybės skolintos lėšos turi sukurti naudingas investicijas, kurios ateityje užtikrintų susidariusių skolų gražinimą, bet ne finansuoti iš anksčiau susidariusius skolinius įsipareigojimus. Pasak Ž. Karazijienės (2008), valstybės užsienio paskolos poreikis turi būti derinamas su eksportuojančių ūkio šakų skatinimu, kadangi eksporto galimybės nusako skolinimosi iš užsienio ribas.

Pagal priiimtus įsipareigojimus valstybės skola skirstoma į *tiesioginę ir netiesioginę*. Kaip teigia K. Levišauskaitė ir G. Ruškys (2003), tiesioginės skolos sąvoką apima įsipareigojimai, priiinti pačios valstybės vardu, t.y. kai skolininkas yra valstybė, o, priešingai, netiesioginė skola – tai valstybės suteikiamos garantijos ir laidavimai už kitus skolininkus. Šią skolą būtų galima įvardinti kaip užslėpta skola, tačiau neretai pasitaiko atveju, kai ji tampa realia,

kadangi, iškilus nemokumo problemai valstybė dėl suteiktų garantijų turi prisiimti skolininko įsipareigojimus.

Pagal grąžinimo laikotarpį valstybės skolos yra skirstomos į *trumpalaikes ir ilgalaikes*. Valstybių praktikoje labiau vertinamos ilgalaikės paskolos. Nors ilgalaikių paskolų kaštai yra didesni palyginus su trumpalaikių, tačiau šiuo atveju valstybei nereikia dažnai planuoti išmokų, daryti dažnų tyrimų bei prognozuoti įsiskolinimo poreikio ateityje. Taigi vien didesnė paskolos kaina riboja valstybės galimybes skolintis ilgesniam laikotarpiui. Bet, nepaisant didesnės kainos, valstybės yra linkusios skolintis ilgesniam terminui, taip atidėdamos skolos mokėjimą ateičiai (Ž. Karazijienė ir A. Sabonienė, 2009).

Valstybės skola yra siejama su tais sektoriais, kurie priskiriami vyriausybės sektoriui: *centrinės valdžios skola, socialinės apsaugos fondų skola ir vietinės valdžios skola*. Centrinės valdžios skola paprastai sudaro didžiąją valstybės paskolos portfelio dalį. Šiam sektoriui priskiriama biudžetinių, valstybinių įstaigų, taip pat įmonių, kurios nėra rinkos gamintojai bei yra kontroliuojamos ir finansuojamos centrinės valdžios, įsipareigojimai. Socialinės apsaugos fondų skola priskiriami tokių fondų įsiskolinimai kaip Privalomojo sveikatos draudimo ir Valstybinio socialinio draudimo fondai. Vietinės valdžios skola priskiriama savivaldybėms ir su jomis susijusiems subjektams.

Pagal E. Buškevičiūtę (2008), kiekviena valstybė prieš pradėdama skolinimosi procesą privalo nustatyti sau apribojimus ir skolos limitus. Valdant valstybės skolą visada reikia balansuoti tarp rizikos, kurią norima prisiimti, ir skolinimosi išlaidų, kadangi su valstybės skolos aptarnavimu susijusių išlaidų dydį dažnai lemia prisiimta rizika. Taigi valstybė turi galimybę kurti taisykles, kurių privalo griežtai laikytis taip stabilizuodama savo ekonomiką ir nepriimdama skubotų sprendimų.

Anot K. Levišauskaitės ir G. Ruškio (2003), valstybės skola - vienas iš pagrindinių pajamų šaltinių, o esant ypač sudėtingoms sąlygoms, kai mokesčių mokėtojai neuždirba pajamų valstybėje, ji gali tapti svarbiausiu šaltiniu. Susisteminus literatūrose pateiktus argumentus apie valstybės skolą, galima išskirti privalumus ir trūkumus.

Valstybės skolos privalumai:

1. Skola yra vienas iš pagrindinių šaltinių, padengiantis valstybės biudžeto deficitą.
2. Skola – vienas iš pajamų šaltinių.
3. Jei skolinamasi vidaus rinkoje, tai plėtojama šalies finansų rinka.
4. Viena iš investicinių šaltinių į ekonomiką.

Apart argumentų už valstybės skolinimąsi, yra ir argumentai prieš, todėl toliau išskiriami šie valstybės skolos trūkumai:

1. Valstybės skolai augant, didėja jos našta kitiems valstybės gyventojams, jų kartoms.
2. Valstybė gali bankrotuoti, ji gali skolintis tik iki tam tikros ribos, nes vėliau gali grėsti nemokumas.
3. Skolai augant nominalia išraiška, taip pat didėja skolos valdymo išlaidos.
4. Nepalankios tendencijos užsienio finansų rinkose gali neigiamai paveikti Vyriausybės skolinimosi sąnaudas (t.y. jas padidinti) ir galimybes.
5. Finansinės valstybės problemos mažina Vyriausybės kredito reitingus, ko pasekoje didina skolinimosi sąnaudas.
6. Gali kilti tam tikrų rizikų, pvz.: palūkanų normų kitimo, perfinansavimo, valiutų kursų svyravimo.
7. Investuotojų pasiūlymų sumažėjimo tendencijos. Tai yra rimta ekonomikos augimo kliūtis, nes valstybės skolinimasis veikia kapitalo išstūmimą, dėl to sumažina privačias investicijas į naujas technologijas, varžo galimybes plėsti produkto apimtį.
8. Nelikvidi vidaus VVP antrinė rinka, kuri gali nulemti ilgalaikių palūkanų normų neatitikimą Maastrichto kriterijaus atžvilgiu¹.

Apibendrinant visus padarinius galima teigti, kad daugiau yra neigiamų padarinių nei teigiamų. Visi neigiami padariniai labiausiai pakenkia šalies ūkiui, jo plėtrai.

Svarstant ir vertinant visus argumentus už ar prieš, valstybės skolinimosi politikoje labai svarbu yra atsižvelgti į tai, kurioje rinkoje valstybė skolinasi, t.y. vidaus rinkoje ar užsienio rinkoje. Pasak E. Buškevičiūtės (2008), užsienio skolinimasis turėtų būti derinamas ne tik su BVP augimo skatinimu, bet ir su eksporto didinimo galimybėmis, nes būtent eksporto galimybės nustato skolinimosi iš užsienio ribas. Todėl skolinantis užsienio rinkoje rizika yra didesnė dėl išlaidų, t.y. palūkanų, kurias valstybė moka aptarnaudama šią skolą. Taip pat skolinimosi kaina šiose minėtose rinkose priklauso ir nuo reitingų agentūrų vertinimo, nes kuo didesnis valstybės pasitikėjimo lygis, tuo pasiskolinti tiek vidaus, tiek užsienio rinkoje yra pigiau ir lengviau, t.y. suteikiamos palankesnės sąlygos tokioms valstybėms. Valstybei, skolinantis vidaus rinkoje, pajamos iš palūkanų išlieka šalyje, o jos padeda plėtoti šalies finansų rinką bei šalies ekonomiką. O skolinantis iš užsienio palūkanos yra mokamos užsienio kreditoriams. Pastebėtina ir tai, kad

¹ Tai sąlygos, kurias Europos Sąjungos šalių ekonominiai rodikliai turi atitikti, siekiant prisijungti prie Europos ekonominės ir pinigų sąjungos, įsivesti bendrą valiutą - eurą.

ilgalaikės skolos gali būti brangesnės nei trumpalaikės. Todėl geriau pasirinkti tokį skolos tipą, už kurį reiktų mokėti mažiausias palūkanas. Skolinimasis trumpam laikotarpiui taip pat turi dar vieną neigiamą savybę, nes valstybės biudžete reikia turėti lėšų šioms skoloms, norint laiku jas apmokėti, o tai reiškia, kad lėšas reikia uždirbti per trumpą laiką. Todėl valstybės skolos terminas, tipas, rinka ir t.t. turėtų būti nustatomi atsižvelgiant į šalies poreikius, į alternatyvius variantus, tokiu būdu mažinant skolinimosi kaštus.

1.2. Valstybės skolinimosi poreikį lemiantys veiksniai

Kaip teigia G. Wolswijkas ir J. Haanas (2005), galima apibrėžti svarbiausią bei ilgalaikį valstybės skolinimosi tikslą – užtikrintas makroekonomikos stabilizavimas, kuris sąlygoja nacionalinės finansų rinkos plėtrą bei stabilios pinigų politikos vykdymą.

Šiuo metu labai daug diskutuojama biudžeto deficito klausimu, kadangi šio rodiklio stebėseną padeda įvertinti finansavimo poreikį, kuris dažniausiai veda prie didėjančios valstybės įsipareigojimų sumos. C. R. McConnelis ir S. L. Brue (2008) teigia, jog būtent didėjantis biudžeto deficitas yra pagrindinis veiksnys lemiantis valstybės skolinimosi poreikį. Pasak Ž. Karazijienės (2008), valstybės skolinimosi poreikio tendencijos yra sąlygojamos šių veiksnių:

1. Valstybės biudžeto deficitas ar perteklius, t.y. skirtumas tarp bendrųjų viešojo sektoriaus pajamų bei bendrųjų išlaidų per tam tikrą laikotarpį;
2. Vyriausybės skolintų lėšų perskolinimo poreikis valstybės valdymo institucijoms bei valstybės valdomoms įmonėms.
3. Refinansuojamos skolos dydis.

Kaip matome, biudžeto deficito ar pertekliaus dydis yra vertinamas per tam tikrą laikotarpį, o valstybės skola vertinama kaip visų, prieš tai buvusių, laikotarpių sukaupta biudžeto deficito suma. Atsižvelgiant į tai, galima teigti, jog tarp valstybės skolos bei biudžeto deficito egzistuoja tiesioginis ryšys, kadangi didėjant skirtumui tarp valstybės pajamų bei išlaidų, dažniausiai priimamas sprendimas ieškoti skolintų finansavimo šaltinių šalies finansams subalansuoti, o tai didina bendrą valstybės skolą. Ši priklausomybė egzistuoja ir valstybės skolos didėjimo atveju, kai ji nėra efektyviai valdoma, kadangi didėjant skolos aptarnavimo išlaidoms, kurių didžiąją dalį sudaro palūkanų mokėjimai yra didinama valstybės biudžeto išlaidų suma. Nesikeičiant biudžeto pajamų dydžiui sulaukiama biudžeto deficito padidėjimo.

Pagal O. Blanchardą (2007), norint panaikinti deficitą, vyriausybė privalo palaikyti tokį perteklių, kuris būtų lygus esamos skolos mokamoms palūkanoms, o tai reikalauja visą laiką didesnių mokesčių. Valstybės skolos palūkanų normai didėjant spartesniu tempu nei šalies bendrajam vidaus produkto (toliau BVP) rodikliui, sąlygojamas valstybės skolos ir BVP santykio padidėjimas, kuris lemia šalies mokumo problemas. Aukštos palūkanų normos mažinama investuotojų pasitikėjimą šalimi. Kaip teigia M. Burda ir C. Wyploszas (1993), aukštos palūkanų normos didina šalyje užsienio valiutos poreikį. Išaugus šiam poreikiui bei esant laisvai svyruojančiam valiutos kursui šalyje skatinamas nacionalinės valiutos kurso padidėjimas. Veikiant fiksuotam valiutos kurso mechanizmui šalyje, investicijos finansuojamos naudojantis užsienio paskolomis dėl mažesnių palūkanų normų. Ilgainiui didėjant valstybės užsienio skolai galima tikėtis nacionalinių santaupų sumažėjimo.

Kai valstybės skolintos lėšos yra perskolinamos šalies ūkio subjektų vykdomai veiklai ar jų projektams finansuoti, tai tampa valstybės investicija. Kaip teigia V. Vaškelaitis (2006), vyriausybės pranašumas finansų rinkose, lyginant su atskirų ūkio subjektų, yra daug didesnis, todėl ji turi galimybę pasiskolinti lėšų pigiau bei ilgesniam laikotarpiui. Šios, valstybei priklausančios lėšos, gali būti perskolinamos savarankiškiems ūkio subjektams bei valstybės valdomoms įmonėms mažesniais kaštais.

Valstybės skolos perskolinimo atveju, šalies skolinimosi poreikis nepadidėja šiais atvejais:

1. Ūkio subjektui laiku gražinus perskolintą lėšų sumą;
2. Esant pertekliniam valstybės biudžetui, dalį lėšų pačiai vyriausybei grąžinant kreditoriams, jei ūkio subjektas paskolos grąžinti negali pats.

Valstybės skolinimosi poreikio padidėjimas gali būti sąlygojamas skolos refinansavimo atveju, kai vyriausybės praėjusių laikotarpių skolos yra finansuojamos naujais įsipareigojimais. Ankstesnių skolų grąžinimas esant lėšų stygiui, vyriausybei tampa sudėtingu iššūkiu, kadangi ji yra priversta ieškoti naujų finansavimo šaltinių. Pasak V. Navicko ir Ž. Štuopytės (2000), daugelis vyriausybių susidariusio biudžeto deficito finansavimui išleidžia naują valstybės skolos vertybinių popierių emisiją. Nesurinkdamos pakankamai lėšų šiai obligacijų emisijai išpirkti, jos linkusios šį išpirkimą finansuoti išleisdamos naujas vertybinių popierių emisijas. Taip šalių vyriausybės, neturėdamos lėšų obligacijų išpirkimui bei palūkanų apmokėjimui prisiima sunkiai pakeliamus įsipareigojimus, kurie sukelia didelių sunkumų visai ekonomikai.

Valstybės skola yra priemonė, kurios pagalba turi būti pagerinti šalies ekonominiai rodikliai. Šių dienų daugelio valstybių situacija parodo, jog labai dažnai valstybės skolinimosi poreikio padidėjimas yra sąlygojamas vyriausybės vykdomos politikos spragų. Valstybės skolos didėjimas, kurį sąlygoja išaugusio biudžeto deficito problema, stabdo šalies ekonominio potencialo didėjimą, mažina tarptautinį šalies autoritetą bei kelia didėjančių mokesčių naštos grėsmę ateinančioms kartoms.

1.3 Valstybės skola ir ekonomikos augimas

Valstybių skolos ir BVP santykio augimas pastaraisiais metais tapo daugelį šalių siejančia problema. Ženklus šio santykio padidėjimas sąlygotas pasaulinės finansų krizės sukėlė vyriausybių susirūpinimą dėl jo įtakos finansų rinkoms, fiskaliniam šalies stabilumui bei visai pasaulio ekonomikai. Kaip teigia C. Checherita ir Rotheris (2010), šiuo laikotarpiu tapo labai svarbu tinkamai įvertinti didėjančios valstybės skolos neigiamą poveikį šalies produktyvumui, kapitalo santaupoms bei visam ekonominiam augimui.

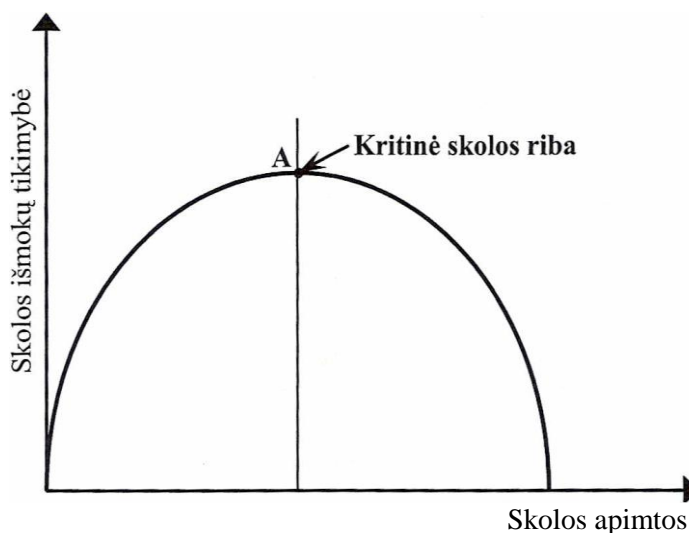
Pasak Reinhartas (2010), vienas iš pirmųjų valstybės skolos ir ekonomikos augimo ryšio analizės pradininkų buvo Robertas Barro (1979). Šioje analizėje buvo daroma prielaida, jog mokesčiai turi būti didinami užtikrinant valstybės skolos tvarumą. Mokestinės bazės padidėjimas sąlygotų šalies ekonominio potencialo sumažėjimą.

M. Kumaras ir J. Woo (2010), teigė, jog valstybės skolos įtaka šalies ekonominiam vystymuisi yra labai svarbi ir trumpuoju, ir ilguoju laikotarpiu. Nors biudžeto deficitą finansuojant skolintomis lėšomis gali būti skatinamas bendrosios paklausos bei gamybos apimtys padidėjimas trumpuoju laikotarpiu, tačiau ilgalaikėje perspektyvoje galima tikėtis nacionalinio kapitalo išstūmimo bei gamybos našumo sumažėjimo. Atsižvelgiant į valstybės skolos ir ekonomikos augimo ryšio klausimą analizuojančią literatūrą, autoriai pateikė keletą veiksnių, kuriais didėjanti valstybės skola neigiamai veikia šalies ekonominį augimą:

1. aukštas valstybės skolos lygis neigiamai veikia šalies kapitalo kaupimą bei ekonomikos augimą esant aukštai ilgalaikiai palūkanų normai;
2. mokesčių padidinimas ateityje;
3. išaugęs infliacijos lygis;
4. didelis vyriausybės politikų bei prognozių neapibrėžtumas;
5. nesuvaldomo skolos augimo sukeltos bankų bei nacionalinės valiutos krizės.

Siekiant išvengti neigiamos valstybės skolos poveikio ekonomikos augimui, vyriausybė turi įgyvendinti finansinio konsolidavimo sąlygą, t.y. išlaikyti ilgalaikę pusiausvyrą tarp valstybės pajamų ir išlaidų.

J. Imbsas ir R. Ranciere (2005), teigė, jog ryšys tarp valstybės skolos bei šalies ekonominio potencialo gali būti vaizduojamas Lafero kreive (1.2 pav).



1.2 pav. **Laffero skolos kreivė**
Šaltinis: E. Buškevičiūtė (2008)

1.2 pav. matyti, jog valstybės įsipareigojimams didėjant iki taško A, didėja ir skolos išmokėjimo tikimybė, tačiau skolos dydžiui viršijus kritinę ribą (tašką A) bei toliau didėjant, valstybei grąžinti įsipareigojimus tampa vis labiau sudėtinga. Atlikus 87 šalių valstybės skolos įtakos ekonomikos augimui analizę, šie autoriai teigia, jog neigiamas ryšys tarp valstybės skolos bei ekonomikos augimo atsiranda valstybės skolos ir BVP santykiui viršijus 55-60% ribą. Neigiamą poveikį ekonomikos augimui sąlygoja investicijų išstūmimas didėjant valstybės skolai bei jos aptarnavimo išlaidoms, dėl kurio mažėja nacionalinė gamybos apimtis. Šių autorių teigimu didelę svarbą ekonomikos augimui turi vyriausybės priimamų sprendimų veiksmingumas, esamos įstatymų bazės bei vykdomos biurokratinės politikos efektyvumas.

C. Checherita ir P. Rotheris (2010), įvertinę 12 euro zonos šalių valstybės skolos lygio įtaką ekonomikai, nustatė statistiškai reikšmingą netiesinę priklausomybę tarp valdžios sektoriaus skolos ir BVP vienam gyventojui santykio augimo. Šio santykio kritinė riba svyruoja apytiksliai nuo 90% iki 100%. Remiantis šia riba, galima teigti, jog analizuojamų euro zonos šalių skolos ir BVP santykio vidurkiui viršijus kritinį tašką, šalių ekonomika bus stabdoma išaugusių

įsipareigojimų. Įvertinus gautus kritinės ribos pasikliautinius intervalus, galima daryti prielaidą, jog neigiamas valstybės įsipareigojimų poveikis šalių ekonomikai gali būti stebimas valstybės skolos ir BVP santykiui pasiekus 70-80% reikšmes. Autoriai taip pat pastebėjo, jog didėjanti valstybės skolos apimtis veikia ekonomikos augimą per ilgalaikes palūkanų normas. Biudžeto deficitą finansuojant skolintomis lėšomis, kurių ilgalaikė palūkanų norma labai aukšta, sąlygojamas privačiųjų investicijų išstūmimas, kuris slopina nacionalinės gamybos potencialą. Didėjant valstybės skolinimosi poreikiui, dėl garantuoto investicijų pelningumo vis daugiau privačių investicijų perkeliama į viešąjį sektorių. Privačiojo sektoriaus investicijos į viešąjį sektorių skatina vidaus vartojimo apimčių sumažėjimą. Jie savo tyrime išskyrė dažniausiai valstybės skolos pažeidžiamus rodiklius:

1. privataus sektoriaus santaupos;
2. viešojo sektoriaus investicijos;
3. bendras gamybos veiksnių produktyvumas;
4. ilgalaikės palūkanų normos.

Apibendrinant daugelio autorių nuomonę bei atliktus empirinius tyrimus valstybės skolos atžvilgiu, galima teigti, jog tarp didėjančios valstybės skolos bei ekonomikos augimo egzistuoja neigiamas ryšys. Sparčiai didėjantys šalies įsipareigojimai išgąsdina investuotojus, didina tarptautinį nepasitikėjimą valstybės kreditingumu. Efektyvios skolos valdymo politikos vykdymas turi būti vienas iš prioritetinių vyriausybės programos uždavinių. Laiku nsureguliuotas valstybės biudžeto deficitas gali sukelti rimtas valstybės nemokumo problemas. Dvejus metus didėjanti valstybės skola nesukels nemokumo grėsmės valstybei, tačiau jei šis reiškinys tęsis ilguoju laikotarpiu, finansų rinkos dalyviai bus priversti sunerimti dėl šalies finansų sistemos tvarumo stokos.

1.4. Valstybės skolos našta

Mokslininkų tarpe vyrauja skirtingos nuomonės apie skolinimosi naštos perkėlimą ateities kartoms. Vieni iš jų sutinka, kad valstybės skolos pasekmes pajus tik vaikaičių ar provaikaičių kartos, tačiau yra ir pamąstymų, teigiančių, kad skolos našta neegzistuoja ir nesukurs gyventojų gerovės lygio sumažėjimo ateityje. Vis dėlto iki šiol yra atlikta labai mažai empirinių tyrimų, patvirtinančių ar paneigiančių skolos naštos egzistavimą.

Anot E. Buškevičiūtės (2006), požiūris, jog vidinės skolos našta neperkeliama

kitoms kartoms, tarp ekonomistų dominavo 1940-1950 metais. Autorė išskiria skirtingus keturių kartų požiūrius į valstybės skolinių įsipareigojimų pasekmes ateities kartoms:

1. Lernerio (1948) požiūris: vidinė skola nesukelia neigiamų pasekmių ateities kartoms. Kai vidinė skola gražinama laiku, pinigai perskirstomi iš vienos gyventojų grupės kitai, todėl našta, nesumažindama vartojimo apimčių, neapsunkina ateities kartų gyvenimo. Tuo tarpu užsienio skolos atveju ateities vartojimas yra sumažinamas gražinamos paskolos bei mokamų palūkanų dydžiu.
2. Naujųjų kartų požiūris: padeda įvertinti vienos kartos naudą kitos kartos naštos atveju. Daugumos atliktų empirinių tyrimų parodė, jog dabartinės kartos iš ateities kartų didesnės mokesčių naštos patiria naudą.
3. Neoklasikinis požiūris: Vyriausybei finansuojant investicinius projektus, iš skolų išstumiamas privatus investavimas, t.y. šalies valdžiai vis daugiau skolinantis vidaus rinkoje ir investuojant kreditų paklausa auga, jie tampa brangesni ir dėlto gali tapti mažiau patrauklūs privatiems investuotojams. To pasekoje ateities kartos turi mažesnių kapitalo išteklių bei sumažėjus darbo produktyvumui uždirba mažesnes pajamas.
4. Ricardo – Baro požiūris: Baro teigė, jog skolos našta neegzistuoja, kadangi skolinantis vyresnioji karta suvokia apie blogesnes ateities kartų gyvenimo sąlygas. Todėl vyresnioji karta, rūpindamasi savo palikuonių gerove, turi taupyti ir net dabar susimokėti mokesčius, kurie įvesti ateinančioms kartoms. XIX a. Ricardo požiūri Baro įvertino labai skeptiškai teigdamas, jog vyresniajai kartai nerūpi ateityje didinamų mokesčių našta, kadangi ji nėra įsitikinusi, ar išgyvens iki jų didinimo, o taip pat ar susilauks palikuonių, kurių vartojimas būtų sumažintas dėl mokesčių naštos.

Valstybės skolos kaina apima visų šalies įsipareigojimų aptarnavimo išlaidas. Kaip teigia G. Wheeleris (2004), dažniausiai skolos kainos sąvoka nusako nominalios skolos aptarnavimo išlaidų srautą ateityje, kuris apima tiek pagrindinius skolos gražinimus, tiek palūkanų mokėjimus. Kai vyriausybei skolą gražinti tampa sunku ir ji susiduria su rimtomis nemokumo problemomis, tai šiuo atveju valstybės patirti nuostoliai gali būti įskaitomi kaip valstybės skolos valdymo kainos dalis. Visi šie nuostoliai didina valstybės ekonominę vystymąsi stabdančią skolos našta. Pasak W. Baumolio ir A. Blinderio (1994), didėjant valstybės įsiskolinimui mokesčių mokėtojams tenka sunkesnė palūkanų mokėjimo našta, kadangi mokesčiai mažina namų ūkių

disponuojamas pajamas, o valstybė privalo surinkti iš mokesčių tiek pajamų, kad jų užtektų skolos palūkanoms sumokėti bei kitoms valstybės funkcijoms finansuoti.

Ekspertai paprastai siūlo pasirinkti tokį skolos tipą, pagal kurį reikėtų mokėti palyginti mažiausias palūkanas, t.y. reikėtų pasirinkti tokius kreditorius, kurie teikia paskolas mažiausiomis palūkanų normomis (E. Buškevičiūtė, 2006). Esant galimybei rinktis, vidaus skolą su šiek tiek aukštesne palūkanų norma ar užsienio finansavimą su žemesnėmis palūkanomis specialistų labiau toleruojama vidaus skola. Šiuo atveju valstybės palūkanų mokėjimai būtų perskirstomi tarp šalies ūkio subjektų ir išliktų šalies ekonomikoje. Vidaus skolos privalumas yra dar ir tai, anot Ž. Štuopytės (2009), kad valstybei skolinantis vidaus rinkoje, jos kreditoriai gauna pajamų iš palūkanų ir moka mokesčius, t. y. valstybė nepraranda savo atsargų.

Užsienio paskolos atveju palūkanas reikia sumokėti užsienio valiuta, kuri yra uždirbama eksportuojant savo produkciją į užsienio šalis. Palūkanų mokėjimai užsienio investuotojams bei taupytojams neigiamai veikia šalies mokėjimo balansą, nespirtina šalies ekonomikos vystymosi ir tikėtina, jog esant šiai situacijai kapitalas plauks iš šalies, nuvertės valiutų kursas, galimas infliacinis spaudimas. Nepaisant visų šių neigiamų užsienio paskolos padarinių, pasak K. Levišauskaitės ir A. Armanavičiaus (2001), valstybės yra linkusios dažniau pasinaudoti užsienio finansavimo šaltiniais dėl santykinai žemesnių užsienio paskolų kainų bei silpnų vidaus finansų sistemų.

Vidaus paskolų pranašumui prieštarauja J. Makinas (2005) teigdamas, jog išaugusi vidinių finansavimo šaltinių paklausa varžo šalies ekonominį augimą didindama palūkanų normas ir išstumdamas iš rinkos privačias investicijas. Esant didelėms skolos aptarnavimo išlaidoms didėja įsipareigojimų nevykdymo tikimybė bei bendra skolos apimtis. Ši situacija didina infliaciją, kuri skolinimąsi ateityje padaro dar brangesnį. Labai tikėtina, jog šiuo atveju užsienio investuotojus išgąsdins labai didelės šalies įsipareigojimų išlaidos ir šalis susidurs su kapitalo nutekėjimo problema.

K. Levišauskaitė, G. Rūškys (2003) ir P. Rėklaitis (2009) vieną iš svarbiausių didėjančios skolos pasekmių nurodo sumažėjusias privačiųjų investicijų finansavimo iš skolintų lėšų galimybes, kadangi vis daugiau lėšų, kurias būtų galima investuoti į šalies ekonominį ūkį, nukreipiama į skolos aptarnavimą. Kartu su valstybės skolos apimties didėjimu didėjančios ir aptarnavimo išlaidos trando šalies ekonomikos augimą bei lemia žemesnį ateities kartų gyvenimo lygį. Atsirandanti skolos našta nebūtinai turi reikšti ateities kartų įsipareigojimą apmokėti visas buvusias skolas, tačiau jų disponuojamų pajamų bei turto dydis bus kur kas mažesnis, negu būtų

buvęs prieš išaugant skolos naštai.

Kaip ir skolos priimtinumui įvertinti, taip ir vertinant skolos našta, remiamasi tais pačiais santykiniais ekonominiais rodikliais. Vienas iš pagrindinių kriterijų gali būti pasirinktas valstybės skolos ir BVP santykis, kurio nedidėjamas ilguoju laikotarpiu parodo, jog valstybės skola didėja mažesniu tempu nei šalies ekonominio potencialo rodiklis arba yra lygi jam. O. Blanchardas (2007) teigė, kad skolos santykio su BVP padidėjimas bus tuo didesnis, kuo:

1. aukštesnė realioji palūkanų norma;
2. mažesnis gamybos augimo tempas;
3. didesnis pradinis skolos santykis;
4. didesnis pirminio deficito santykis su BVP.

Ne kiek mažiau reikšmingas vertinant skolos našta yra užsienio skolos ir BVP rodiklių santykis. Kuo šis santykis mažesnis, tuo mažesnė dalis vartotojui skirtų išlaidų privalės būti panaudota šalies užsienio skolai aptarnauti. Jei užsienio kapitalas naudojamas vyriausybės išlaidoms finansuoti ir mažai prisideda prie ekonomikos augimo, tai užsienio skolos našta didėja ateičiai. O. Blanchardas (2007) išskyrė du teiginius apie skolos našta:

1. Jei nepasikeičia vyriausybės išlaidos, mokesčių sumažinimas galų gale turi būti padengtas mokesčių didinimu ateityje.
2. Kuo ilgiau vyriausybė dels didinti mokesčius ar kuo didesnė bus palūkanų norma, tuo labiau vėliau padidės mokesčiai.

Skolos našta priklauso nuo to, kur šalies Vyriausybė investuos skolintas lėšas. Jei bus investuojama į sritis, kurių nauda atėmus mokesčių padidėjimus ateityje bus didesnė, skolos našta neapsunkins gyvenimo sąlygų. Jei investuojama bus nepagrįstais tikslais: valdininkų atlyginimas ar jų priedams padidinti; nereikšmingiems kultūriniais renginiams, kurie sunkmečio laikotarpiu turėtų būti ne pats svarbiausias prioritetas, tuomet ateityje nebus sulaukta naudos, o mokesčių didinimo našta apsunkins žmonių gyvenimus.

1.5. Valstybės skolos priimtumo kriterijai

Siekiant įvertinti skolos priimtumą, svarbu tiksliai įvertinti šalies įsipareigojimų metinius augimo tempus bei galimybes įvertinti skolą, esant skirtingoms ekonomikos situacijoms. Šiam tikslui atliekama tam tikrų santykinų rodiklių analizė, kuri padeda įvertinti valstybės finansinį stabilumą, finansavimo šaltinių kainą, šalies gebėjimus padengti įsipareigojimus bei

skolos naštos mastą.

K. Levišauskaitė ir G. Rūškys (2003) pateikia santykinis valstybės skolos vertinimo rodiklius:

1. Valstybės skolos ir bendrojo vidaus produkto (toliau BVP) santykis. Šis santykis parodo valstybės finansinį stabilumą.
2. Palūkanų už valstybės skolą ir biudžeto išlaidų santykis. Šių rodiklių santykinis dydis parodo finansavimo šaltinio kainą.
3. Palūkanų už valstybės skolą ir BVP santykis. Padeda įvertinti šalies pajėgumą padengti skolos palūkanas.
4. Užsienio skolos ir valstybės eksporto santykis. Padeda įvertinti valstybės gebėjimą padengti įsipareigojimus užsieniui.
5. Užsienio skolos ir BVP santykis. Kaip ir prieš tai buvęs santykinis rodiklis parodo valstybės pajėgumus atsiskaityti su užsienio kreditoriais.

Norint nustatyti skolos priimtinumą, reikia įvertinti fiskalinio deficito lygį bei skolos ir BVP santykio reikalavimus. Ilguoju laikotarpiu nedidėjantis valstybės skolos ir BVP santykis gali būti pasirinktas kaip vienas iš pagrindinių kriterijų, vykdant skolinimosi politiką (J. Čiburienė, M. Povilaitis, 2005). M. Allenas ir G. Nankani (2004) (žr. 1.5 lentelėje) pateikia orientacines gaires valstybės skolos priimtinumui įvertinti. Remiantis atliktų empirinių tyrimų rezultatais, nustatytos pagrindinių santykinų rodiklių kritinės ribos, kuriomis remiantis galima įvertinti kiekvienos šalies gebėjimą susitvarkyti su savo skoliniais įsipareigojimais.

1.5. lentelė

Valstybės skolos lygio priimtimumo vertinimo kriterijai

Kriterijus	Kriterijaus apibūdinimas	Išskirtos priimtimumo ribos
Valstybės skolos ir BVP santykis	Parodo valstybės skolos lygį bei galimybes grąžinti skolas, t.y. parodo šalies ekonominės situacijos stabilumo lygį.	≤ 60 proc. BVP
Užsienio skolos ir BVP santykis	Įvertinamas valstybės nemokumo lygis.	≤ 30 proc.
Mokamų palūkanų ir vyriausybės biudžeto pajamų santykis	Įvertinama valstybės skolos našta.	≤ 10 proc.

1.5 lentelės tęsinys kitame puslapyje

1.5 lentelės tęsinys

Einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykis	Įvertinamas valstybės ekonominių santykių su užsienio šalimis mastas.	≥ -5 proc.
Valstybės skolos augimo tempas palyginamas su BVP augimo tempu	Įvertinama šalies įsipareigojimų sukuriama našta.	≤ 10 proc.

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis M. Alleno ir G. Nankani pateiktais duomenimis, 2004

Užsienio ekonomikos tyrėjai J. Imbsas ir J. Ranciere (2005), atlikę valstybės ekonominių – santykinių rodiklių analizę, nustatė, jog skola tampa pavojinga šalies ekonomikai, kai bendros valstybės skolos ir BVP santykis yra didesnis nei 60% (tai vienas iš pagrindinių Maastrichto kriterijų).

BVP rodiklis apibūdina realius metinius šalies ekonominius rodiklius bei parodo ekonomikos augimo tempus. Gerėjančios šio rodiklio tendencijos reiškia, jog į valstybės biudžetą yra surenkama daugiau mokestinių pajamų, ir taip yra mažinamos valstybės biudžeto deficito, o kartu ir valstybės skolos apimtys. Kadangi galima teigti, jog valstybės skolos ir BVP rodikliai yra susiję tarpusavyje, tikslinga yra analizuoti valstybės skolos ir BVP santykį, kuriuo įvertinamas valstybės skolos priimtino lygis. Siekiant teigiamų ekonominių tendencijų valstybės skolos rodiklis turėtų didėti mažesniu tempu nei BVP arba metinis skolos padidėjimas turėtų prilygti BVP padidėjimui. ES Stabilumo ir augimo pakte apibrėžtas skolos ir BVP santykis yra laikomas valstybės skolos optimalia riba BVP atžvilgiu ir traktuojamas kaip teigiamai veikiantis ekonomikos stabilumą ar augimą. Šis santykis yra vienas iš kriterijų (rodiklių), kuriuo remdamasi Europos komisija vykdo ES šalių fiskalinę priežiūrą, stebi ES šalių valstybės finansų būklę. (V. Miknytė, 2010).

Pasak R. Rodzko (2005), dar vienas nekenksmingą valstybei skolos lygį įvertinantis rodiklis – valstybės einamosios sąskaitos deficito (toliau ESD) ir BVP santykis. Jis parodo, kokia linkme kinta šalies įsipareigojimai lyginant su sukuriamu vidaus produktu, siekiant teigiamų perspektyvų šis santykis negali viršyti -5%. Nemažėjantis ESD ir valstybės BVP pokyčio santykis parodo, jog dabartiniai įsipareigojimai turės vis didesnę reikšmę ateities mokėjimų balansams per kapitalo pajamų išmokas nerezidentams (K. Levišauskaitė, A. Armanavičius, 2001). Tiesioginę įtaką šalies mokėjimo balanso einamosios sąskaitos deficito didėjimui turi užsienio skolos didėjimas.

Formuojant efektyvią skolos valdymo strategiją šių rodiklių pagalba kuriama tikslinga skolos limitavimo sistema, kuria užtikrinamas ekonomikos stabilumas bei apsaugoma

nuo galimos skolos naštos grėsmės. Net ir vidutinio ekonominio pajėgumo valstybių santykinų rodiklių ribos vertinamos priimtinomis ir nurodo teigiamas ateities skolinimosi perspektyvas (M. Allenas ir G. Nankani, 2004).

1.6 Valstybės skolos tvarumo vertinimas

Nors pasaulio ekonomika šiuo metu pradeda atsigauti nuo finansų krizės pasekmių, tačiau valstybių vadovai vis labiau pabrėžia viešųjų finansų tvarumo politikos svarbą užtikrinant stabilų ekonomikos augimą. Kaip teigia A. Krejdlis (2006), vyriausybėms vykdant šią politiką pavyksta išvengti griežtų intervencijų į mokesčių bei biudžeto išlaidų modelius. Tvarios politikos palaikymas padeda suvaldyti mokesčių bei išlaidų santykių augimą bei ženklų valstybės įsiskolinimo poreikio padidėjimą.

Pirmosios diskusijos sprendžiant valstybės finansų tvarumo problemas prasidėjo devintame dešimtmetyje stebint sparčią plėtrą viešajame sektoriuje bei nepalankias demografines tendencijas. Vyriausybių susirūpinimą lėmė viešųjų išlaidų augimo prognozės, kurios sąlygoja papildomą mokesčių našta šalies gyventojams. Vertinant viešųjų finansų tvarumą buvo būtina ne tik nustatyti mokesčių tarifo poveikį biudžeto deficito dydžiui, siekiant jį išlaikyti pastoviu, bet ir įvertinti ateities biudžeto deficito poveikį esamoms viešųjų finansų politikoms (F. Balassone et al., 2001).

Valstybės skolos tvarumas priklauso nuo palūkanų normos, ekonomikos augimo tempo bei pirminio balanso (biudžeto balanso suma neįskaitant palūkanų už valstybės skolą mokėjimų) santykio su BVP (F. Breussas, 1998). Evsey'us Domaras buvo vienas iš pirmųjų analizavęs valstybės skolos tvarumo problemą. Savo darbe „Burden of the debt and the national income” (1944) teigė, jog pastovus valstybės skolinimasis net tik didina bendrą valstybės skolos dydį, jos aptarnavimo išlaidas, bet ir reikalauja didesnių mokesčių tarifų. E. Domaras teigė, jog pastovus biudžeto deficito ir BVP santykis užtikrina pusiausvyrą tarp valstybės skolos ir BVP bei palūkanų normos ir BVP santykių. Pirmoji E. Domaro pastovaus biudžeto deficito santykio nuo realaus BVP prielaida apibrėžiama:

$$B_t - B_{t-1} = d * Y_{t-1}; \quad (1)$$

Čia: B_t – valstybės skola nominalia verte laike t ;

d – biudžeto deficito santykis su BVP laike t , proc;

Y_t – realus BVP laike t .

Antroji E. Domaro iškelta prielaida – realaus BVP augimo tempas yra pastovus ($\psi = (Y_t - Y_{t-1})/Y_{t-1}$). Valstybės skolos ir BVP santykios apskaičiavimui autorius pateikia šią formulę:

$$b_t = \frac{B_t}{Y_t}; \quad (2)$$

Remiantis antrąja prielaida šie du rodikliai yra naudojami 3 lygtyje, kuria apibūdinamas valstybės skolos ir BVP santykis trumpuoju laikotarpiu (t):

$$b_t = -\left(\frac{\psi}{1+\psi} b_{t-1}\right) + \frac{d}{1+\psi} + b_{t-1}; \quad (3)$$

Čia: b_t – valstybės skolos ir BVP santykis laike (t), proc;

ψ – realus BVP augimo tempas, proc.

Siekiant įvertinti valstybės skolos ir BVP santykį ilguoju laikotarpiu (n), E. Domaras pateikia 4 lygties išraišką:

$$b_n = \frac{d}{\psi} + \left[b_0 - \frac{d}{\psi}\right] (1 - \psi)^{-n}; \quad (4)$$

Remiantis 4 lygties išraiška galima prognozuoti valstybės skolos dydį ateityje, atsižvelgiant į vyriausybės nustatytą ir patvirtintą biudžeto deficito dydį. Po daugelio periodų ($n \rightarrow \infty$) galima nustatyti ribinį valstybės skolos lygį (F. Breussas, 1998). Ribinio valstybės skolos lygio išraiška pateikiama šioje formulėje, kai $\psi > 0$:

$$b_\infty = \frac{d}{\psi}; \quad (5)$$

Ilguoju laikotarpiu galima pasiekti valstybės skolos ir BVP santykio (b_∞) tvarumą tik tuo atveju, jei bus pasiekti optimalūs valstybės skolos (d) bei realaus BVP augimo tempo (ψ)

lygiai. Kaip teigia F. Breussas (1998), E. Domaras sukūrė šią išraišką tik vienos valstybės skolos tvarumui įvertinti. Remiantis ES konvergencijos kriterijais valstybės skolos bei biudžeto deficito santykio reikšmės nustatomos vienodos visoms šalims narėms, darant prielaidą, jog šiose šalyse BVP augimo tempas bei verslo ciklas bus vienodi. Atsižvelgiant į šias prielaidas A. Domaras valstybės skolos tvarumo lygtį taip pat galima taikyti visos ES narėms.

Pasak O. Blanchardo (1990), fiskalinės politikos stabilumą galima išlaikyti užtikrinant, jog valstybės skolos ir BVP santykio augimo tendencijos grįš į pradinį lygį. Jis pateikė matematinį modelį valstybės finansų tvarumui įvertinti. Šiame modelyje valstybės skolos tvarumas yra sąlygojamas palūkanų normos, pirminio biudžeto balanso bei „įplaukų-išlaidų“ pokyčių santykio su BVP. O. Blanchardo matematinio modelio išraiška pateikiama 6 lygtyje:

$$b_t = \frac{1+i}{1+\psi} b_{t-1} + p d_t + s f_t; \quad (6)$$

Čia: i – valstybės skolinimosi palūkanų norma, proc.;

$p d_t$ – pirminio valstybės biudžeto balanso ir BVP santykis laike (t), proc.;

$s f_t$ – įplaukų - išlaidų santykis su BVP² laike (t), proc.

Siekiant įgyvendinti pagrindinę valstybės skolos tvarumo sąlygą yra būtinas pirminis biudžeto perteklius, kuriuo finansuojamas tam tikras valstybės skolos lygis, susidaręs dėl neigiamų įplaukų-išlaidų pokyčio reikšmių. Pirminis biudžeto perteklius taip pat reikalingas kaip pagrindinis finansavimo šaltinis, kai valstybės skolos padidėjimas yra sąlygotas atotrūkio tarp palūkanų už valstybės skolą bei nominalaus ekonomikos augimo tempo. Tuo atveju kai valstybė neturi perteklinio biudžeto, o valstybės skolos palūkanų norma viršija nominalų ekonomikos augimo tempą, valstybės skolos rodiklis padidės labiau nei BVP rodiklis (F. Breussas, 1998).

Kaip teigia Tarptautinės aukščiausiųjų audito institucijų organizacijos specialistai (2010), O. Blanchardas taip pat buvo vienas iš pirmųjų ekonomistų, kuris visuomenei pateikė tvarios biudžeto pajamų politikos matematinį modelį pavadintą „O. Blanchardo fiskalinio tvarumo indikatoriumi“. Kadangi daugelyje valstybių didžioji dalis biudžeto pajamų yra surenkama iš mokesčių, modelį galima taikyti valstybės apmokestinimo politikos vertinimui. Šiuo modeliu galima užtikrinti dabartinės mokesčių politikos nuoseklumą, išlaikant pastovų valstybės

² Tai skirtumas tarp valstybės skolos bei biudžeto deficito/pertekliaus pokyčių pasirinktu laikotarpiu.

skolos ir BVP santykio dydį. O. Blanchardo pateikto matematinio modelio pagalba galima įvertinti atotrūkį tarp dabartinės bei tvarios mokesčių naštos. Atsižvelgiant į gautus rezultatus šalies vyriausybė gali priimti tam tikrus sprendimus, susijusius su esamos mokesčių politikos korekcijomis, kurios užtikrintų biudžeto pajamų apimtį, būtinas valstybės skolos aptarnavimui ateityje. Matematinė „O. Blanchardo fiskalinio tvarumo indikatorius“ išraiška pateikiama 7 formulėje:

$$t_n^* = g + (r - q)d_0; \quad (7)$$

Čia: t_n^* - biudžeto pajamų ir BVP santykio dydis n laikotarpiu;

n – vertinamas laikotarpis;

g - vyriausybės išlaidų ir BVP santykio vidurkis n laikotarpiu;

r – ilgalaikė palūkanų norma vidurkis n laikotarpiu;

q – realaus BVP augimo tempo vidurkis n laikotarpiu;

d_0 – pradinis valstybės skolos ir BVP santykis.

Siekiant įvertinti vyriausybės vykdomos politikos tvarumą, iš gautos t_n^* rodiklio reikšmės atimama faktinė mokesčių pajamų ir BVP santykio reikšmė. Kaip teigia K. MacKenzie (2002), jei gauta reikšmė yra teigiama galima priimti išvadą, jog tvari mokesčių bazė viršija faktinę ir valstybės skolos bei BVP santykis didės. Jei gaunama neigiama reikšmė – dabartinė fiskalinė politika vykdoma teisingai, užtikrinant valstybės skolos ir BVP santykio mažėjimą. O. Blanchardas šį modelį siūlė taikyti trumpalaikėje (1 m.), vidutinio laikotarpio (5 m.) ir ilgalaikėje (40 m.) perspektyvoje. Šio modelio taikymas trumpalaikėje perspektyvoje nereikalauja jokių papildomų rodiklių prognozių. Trumpojo laikotarpio rezultatais negalima visiškai pasikliauti, kadangi modelio kintamųjų reikšmės gali būti įtakotos trumpalaikių tam tikrų veiksnių pokyčių, kurie ilgalaikėje perspektyvoje nebus reikšmingi. Taikant modelį vidutinio laikotarpio perspektyvoje būtina atsižvelgti į 5 m. vyriausybės išlaidų, šalies ilgalaikės palūkanų normos ir realaus BVP augimo tempo prognozes. Šio laikotarpio t^* reikšmė gaunama atsižvelgiant į galimus ekonomikos ciklinius svyravimus. Tiksliausi modelio rezultatai gaunami kai n reikšme pasirenkamas 40 m. laikotarpis, kadangi ilgalaikės vyriausybės išlaidų prognozės padeda efektyviau įvertinti šio veiksnio pokyčių įtaką šalies finansiniam stabilumui (F. Breuss,

1998). Teigiamas rodiklio reikšmė ilguoju laikotarpiu parodo ilgalaikes skolos ir BVP santykio reikšmės didėjimo tendencijas, kurios sąlygoja mokesčių naštos padidėjimą ateityje. Šiuo atveju vyriausybė vykdo netinkamą mokesčių ar išlaidų politiką ir yra būtinas šių politikų koregavimas. Jei gauta mokestinių pajamų bei BVP santykio skirtumo reikšmė lygi nuliui – valstybės skolos ir BVP santykio reikšmė atitinka valstybės galimybes įvykdyti priimtus finansinius įsipareigojimus.

Didėjantis valstybės skolos lygis gali sukelti rimtas ekonomines problemas taip pabloginant šalies gyventojų gerovę. Optimalaus valstybės įsipareigojimų lygio nustatymas turi būti vienas iš pagrindinių kiekvienos vyriausybės prioritetų. Tik pasirenkant tinkamus skolinimosi instrumentus, kuriais būtų galima sumažinti skolos aptarnavimo išlaidas negriežtinant mokesčių politikos, galima skatinti šalies ekonominį augimą. Matematinų modelių pagalba galima įvertinti bei modeliuoti įvairius skolinimosi scenarijus, iš jų pasirenkant optimalų variantą.

1.7. Valstybės skolos valdymo politika

Valstybės skola dažniausiai tampa didžiausiu finansiniu portfeliu šalyje. Augantys valstybės įsipareigojimai sukelia didelę riziką vyriausybės biudžeto balansui bei visam ekonomikos stabilumui. Skolos aptarnavimo išlaidos dažnai yra labai didelės, o dėl pastovių palūkanų mokėjimo jos tampa svarbiausiu objektu vyriausybei, todėl dažniausiai dėl lėšų stygiaus atsisakoma kitų svarbių vyriausybės poreikių finansavimo. Nors remiantis šių dienų pasaulio ekonomikos situacija, skolinimosi poreikis yra neišvengtinasis procesas kiekvienoje šalyje, tačiau tai turi būti labai gerai apmąstytas ir atsakingai suderintas reiškinys. Vyriausybės turi priimti gana griežtus sprendimus siekiant užtikrinti savo šalies gerovę. Anot Ž. Karazijienės ir A. Sabonienės (2009), valstybės skolinimosi politika reikalauja griežtų ūkio pertvarkymo priemonių įgyvendinimo, tvirto skolos limitų laikymosi. Visa tai didina investuotojų pasitikėjimą šalimi, ko pasekoje išauga investicijų apimtys, padidėja šalies palūkanos ir susidūrus su finansinėmis problemomis šalis gali pigiau pasiskolinti užsienyje.

Tarptautinio valiutos fondo (2001) siūlomose valstybės skolos valdymo gairėse numatyta, jog siekiant efektyvaus valstybės skolos valdymo politikos poveikio ekonominiam šalies stabilumui būtina:

1. suformuluoti skolos valdymo strategiją su aiškiai apibrėžtais tikslais bei uždaviniais;

2. numatyti galimas skolos valdymo rizikas;
3. tobulinti šalies fiskalinės bei monetarinės politikos koordinavimą;
4. aiškiai apibrėžti tam tikrų institucijų, užtikrinančių skaidrų skolos grąžinimą, atsakomybę;

E. Togo (2007), išskiria valstybės skolos valdymo strategijos uždavinius:

1. atsakingai atskirti ir išanalizuoti rizikas, su kuriomis susiduriama formuojant valstybės skolos portfelį;
2. pateikti išsamią statistinę informaciją apie ankstesnius šalies finansinius įsipareigojimus;
3. apskaičiuoti prognozes, padedančias įvertinti ateities valstybės biudžeto ir skolos tendencijas, užsienio valiutų ir palūkanų normų kitimą, numatyti skolos našta didinančius skolinius įsipareigojimus užsieniui;
4. išanalizuoti gautus rezultatus ir, atsižvelgiant į galimus analizės trūkumus išskirti priemones, kuriomis planuojama valdyti šalies skolinius įsipareigojimus užtikrinant jos finansinį stabilumą.

Taigi trumpiau tariant, anot šių specialistų, optimalios valstybės skolos politika apima teisingą rizikos ir pinigų valdymą, efektyvų fiskalinės ir monetarinės politikos koordinavimą, tikslingą vyriausybės piniginių lėšų priežiūrą, gerai suformuotą vyriausybę bei atitinkamą institucijų ir personalo kompetenciją. Atsižvelgdamos į visą tai, vyriausybės gali plėtoti efektyvią vidutinio laikotarpio skolos valdymo strategiją, kurios įdiegimas reikalauja plėsti bei tobulinti vidaus paskolų rinką.

E. Buškevičiūtė (2006) teigia, jog valstybės skolos valdymo politikoje svarbu tiksliai pagrįsti reikiamą skolos dydį, aktyvinti šalies vidaus kapitalo rinką, kuri įvardijama kaip optimaliausias finansavimo šaltinis, bei siekti geresnio tarptautinio kredito reitingo, kuris užtikrintų pigesnius finansavimo šaltinius ateityje.

G. Wheelerio (2004) teigimu, tinkamai vykdoma valstybės skolos politika yra ypač svarbi valstybėms, kurių vidaus kapitalo rinkos situacija yra kritiška. Šių šalių vyriausybės dažnai susiduria su didele balanso neatitikimo rizika, aukštu įsiskolinimo santykiu su BVP ir eksporto pajamomis bei šalies ekonomikos priklausomybe nuo didelių vartojimo apimčių ir jų poveikio šalies prekybos situacijai, kapitalo įplaukoms.

E. Togo (2007) nuomone, skolos politikos formavimas yra veiksmingas iki to momento, kai skurdi fiskalinė politika nulemia valstybės skolinimosi poreikį ir laikui bėgant

tampa pagrindiniu veiksniu, formuojančiu valstybės skolos dydį. Siekdama suformuoti tvirtą skolos valdymo strategiją, kiekviena vyriausybė dar prieš imant paskolą turėtų remti priemones, kuriomis vykdoma fiskalinė politika. Pasak P. Rėklaičio (2009), fiskalinė politika yra geriausias valstybės ekonomikos ir skolos stabilizavimo instrumentas. Vyriausybė šiuo atveju turėtų taikyti skatinančią fiskalinę politiką, kuria būtų siekiama derinti vyriausybės išlaidų didėjimą su mokesčių mažinimu. Kadangi realiosios šalies gyventojų pajamos augtų net ir nedidinant mokestinės bazės, į biudžetą būtų surenkama daugiau mokestinių pajamų. Dar vienas svarus skatinamosios fiskalinės politikos privalumas – augant pajamų lygiui šalyje tikėtinas infliacijos lygio padidėjimas, kuris sumažintų palūkanų mokesčių našta. Šis variantas yra įmanomas tada, kai ekonominė šalies situacija leidžia vyriausybei didinti biudžeto išlaidas, o mokesčių našta neužgriūna bedarbystės nualintos tautos.

Anot G. Wheelerio (2004), valstybės skolos valdymo ir monetarinės politikos koordinavimas taip pat yra svarbus, ypač šalyse su menkai išvystyta vidaus kapitalo rinka. Konfliktus tarp šių politikų taip pat patiria šalys, kurių pagrindinis vidaus skolų kreditorius yra centrinis bankas. Šalies centrinis bankas gali patirti spaudimą mažinti valdžios sektoriaus skolos aptarnavimo išlaidas, numatant tiesioginį finansavimą arba mainais už pageidaujamą kainų stabilumą, išlaikyti mažesnę palūkanų normą. Pagrindinio skolintojo vaidmuo centriniam bankui atitenka dėl ribotų finansų ministerijos pajėgumų, dėl kurių pakeisti išaugusį šalies įsiskolinimo poreikį tampa sunku.

Tiek G. Wheeleris (2004), tiek E. Togo (2007) savo veikaluose išskiria dar vieną skolos valdymo strategijai svarbų elementą – tai vyriausybės grynųjų pinigų valdymo politika. Pagrindinis vyriausybės grynųjų pinigų politikos tikslas – efektyvi valdžios sektoriaus finansų apskaita, padedanti kontroliuoti vyriausybės išlaidas bei prognozuoti pajamas. Už šios sistemos veiksmingą įdiegimą bei vystymąsi atsakinga valstybės finansų ministerija.

Įvertinus užsienio ekonomikos specialistų nuomones, galima daryti prielaidą, jog siekdama efektyvaus skolos valdymo vyriausybė turi: atsisakyti mokesčių mokėtojų lėšomis finansuojamų neskaidrių ir neefektyvių programų; atsisakyti tam tikrų mokestinių lengvatų, kurios suvaržo pinigines įplaukas į valstybės biudžetą, gerai apmąstyti skolos pobūdį tam, kad išvengtų didelių skolos grąžinimo sumų vienu metu. Todėl esant aiškiam ir teisingam valstybės skolos skirstymui bei nustačius vidaus ir užsienio skolos santykį, galima geriau nusistatyti skolinimosi prioritetus, siekti mažinti valstybės užsienio skolos dydį ir pirmenybę teikti skolinimuisi vidaus rinkose.

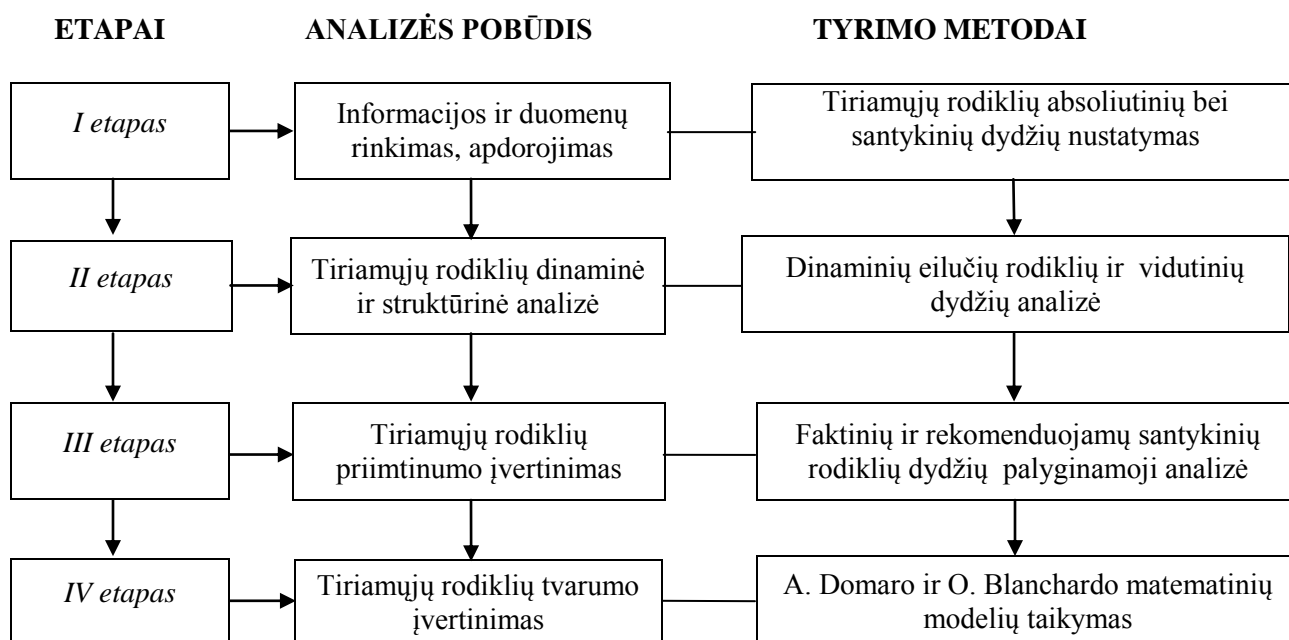
Apibendrinant teorinėje dalyje susistemintą mokslinę literatūrą, galime teigti, jog tikslingai valdoma valstybės skola suteikia galimybę šalies vyriausybei įgyvendinti ekonomikos plėtros perspektyvas. Valstybės skolos strategijos kūrimas turi būti vienas iš pagrindinių kiekvienos vyriausybės prioritetų, kadangi dar prieš pradėdant skolinimosi procesą turi būti tinkamai įvertinamos šalies galimybės grąžinti prisiimtus įsipareigojimus. Teigimas valstybės skolos poveikis šalies ekonomikai galimas tuo atveju, kai skolintos lėšos investuojamos į tas sritis, kurios užtikrins garantuotas pajamas ateityje.

2. BALTIJOS ŠALIŲ SKOLOS VERTINIMO METODIKA

Valstybės skolos vertinimas yra sudėtingas procesas, reikalaujantis ne tik gerų makroekonominių žinių, bet ir nuosekliai bei tikslingai parengto empirinio tyrimo. Norint pasiekti objektyvių valstybės skolos įvertinimo rezultatų, būtina parengti mokslinio darbo metodologinę dalį, kurioje būtų pateikiama atliekamo tyrimo struktūra. Pagrindinis šios struktūros tikslas – teisingas Baltijos šalių valstybės skolos vertinimo metodų pasirinkimas.

Baltijos šalių valstybės skolos vertinimas 2004-2011 metais atliekamas taikant šiuos kiekybinius matematinius metodus: santykinų, vidutinių dydžių analizę dinaminę, struktūrinę analizę, matematinių modelių metodus. Taikant pasirinktų matematinių metodų derinius, įvertinama analizuojamu laikotarpiu susidariusi valstybių išsipareigojimų situacija, išskiriami ją įtakojantys veiksniai.

Mokslinis tiriamasis darbas atliktas atsižvelgiant į keturis tyrimo plėtojimo etapus, kuriais atskleidžiamas ryšys tarp teorinėje dalyje išanalizuotos mokslinės literatūros ir analitinės darbo dalies. Šie etapai padeda atskleisti nagrinėjamos temos problemą bei pateikti išvadas, atitinkančias mokslinio darbo uždavinius. Atliekamo tyrimo modelis pateikiamas 2.1 paveiksle.



2.1 pav. Valstybės skolos įvertinimo modelis

Remiantis sudaryta tyrimo modelio schema tikslinga pateikti kiekvieno tyrimo etapo detalizuotą aprašymą.

Pirmajame tyrimo etape atliekami statistinių duomenų rinkimo bei gautos informacijos apdorojimo procesai. Šio etapo analizei atlikti naudojami absoliutinių rodiklių dydžiai: valstybės skola, BVP, užsienio skola, vyriausybės biudžeto deficitas, einamosios sąskaitos deficitas, mokamų palūkanų už valstybės skolą bei vyriausybės biudžeto pajamų dydžiai. Taip pat šiame etape nustatomi šie santykiniai rodiklių dydžiai: valstybės skolos ir BVP santykis, užsienio skolos ir BVP santykis, mokamų palūkanų ir vyriausybės biudžeto pajamų santykis, ESD ir BVP santykis.

Antrajame tyrimo etape atliekamas atrinktų statistinių duomenų sisteminimas bei grupavimas. Sudaromos šių rodiklių dinaminė eilučių sekos, kurios parodo analizuojamo 2004-2011 metų laikotarpio rodiklių pokyčius. Šiame etape viso laikotarpio vidutinės analizuojamų rodiklių reikšmės įvertinamos apskaičiuojant vidurkius.

Trečiajame tyrimo etape atliekamas valstybių prisiimtų įsipareigojimų bei vykdomos skolinimosi politikos analizuojamu laikotarpiu priimtumo vertinimas, remiantis TVF rekomenduojamomis rodiklių reikšmėmis. Ši tyrimo dalis atliekama faktines santykiniai rodiklių reikšmes (valstybės skolos ir BVP santykio; užsienio skolos ir BVP santykio; mokamų palūkanų už valstybės skolą ir vyriausybės biudžeto pajamų santykio; einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykio; valstybės skolos ir BVP augimo tempų) palyginant su rekomenduojamomis rodiklių reikšmėmis.

Ketvirtajame tyrimo etape atliekamas valstybių skolos lygio tvarumo vertinimas taikant E. Domaro ir O. Blanchardo pateiktus matematinius modelius. Taikant šiuos modelius optimalus valstybės skolos lygis priklauso nuo realaus BVP augimo tempo, palūkanų normų, biudžeto deficito ir biudžeto pajamų bei išlaidų dinamikos. Remiantis mažiausiomis apskaičiuotų rodiklių vidutinėmis paklaidomis pateikiamas labiausiai optimalaus valstybės skolos lygio nustatymui tinkantis matematinis modelis. Siekiant įvertinti Baltijos šalių fiskalinės politikos naštos dydį taikomas O. Blanchardo fiskalinio tvarumo indikatorius. Pagal gautas reikšmes vertinamos šalių valstybių įsipareigojimų kitimo tendencijos.

Remiantis kiekybiniais matematiniais metodais magistro baigiamajame darbe įvertinamas Baltijos šalių valstybės skolos lygis 2004-2011 metų laikotarpiu. Skaičiavimai atliekami naudojantis operacinės sistemos „Microsoft Office 2010“ programa Microsoft Office Excel“. Pagal gautus tyrimo rezultatus pateikiamos išvados ir rekomendacijos.

3. BALTIJOS ŠALIŲ VALSTYBĖS SKOLOS VERTINIMAS 2004-2011 METAIS

Per 2004-2011 metus Baltijos valstybių ekonomikos patyrė didžiausius sukrėtimus lyginant su visu jų nepriklausomybės laikotarpiu. Nuo 2004 metų valstybėms tapus Europos Sąjungos (toliau ES) narėmis buvo stebimas ženklus visų trijų ekonomikų augimas, kurį šiuo laikotarpiu skatino didėjančios užsienio kapitalo injekcijos. Ekonominių tendencijų pokyčius sąlygojo 2007 metais Baltijos šalis pasiekusi pasaulinė finansų krizė, kuri pirmiausia pasireiškė staigiu sąstingiu šalių paskolų portfelyje, nulėmusio drastišką ekonomikos sulėtėjimą.

Pasak V. Šaferio ir kt. (2007), Baltijos valstybių viešųjų finansų situaciją sąlygoja ekonomikos konkurencingumo, investicijų bei eksporto apimčių pokyčiai. Geriausios tendencijos analizuojamu laikotarpiu buvo stebimos Estijos ekonomikoje. Lietuvos ir Latvijos ekonominio konkurencingumo padėtis šiuo laikotarpiu pablogėjo, o tai lėmė ženklų verslo investicijų sumažėjimą.

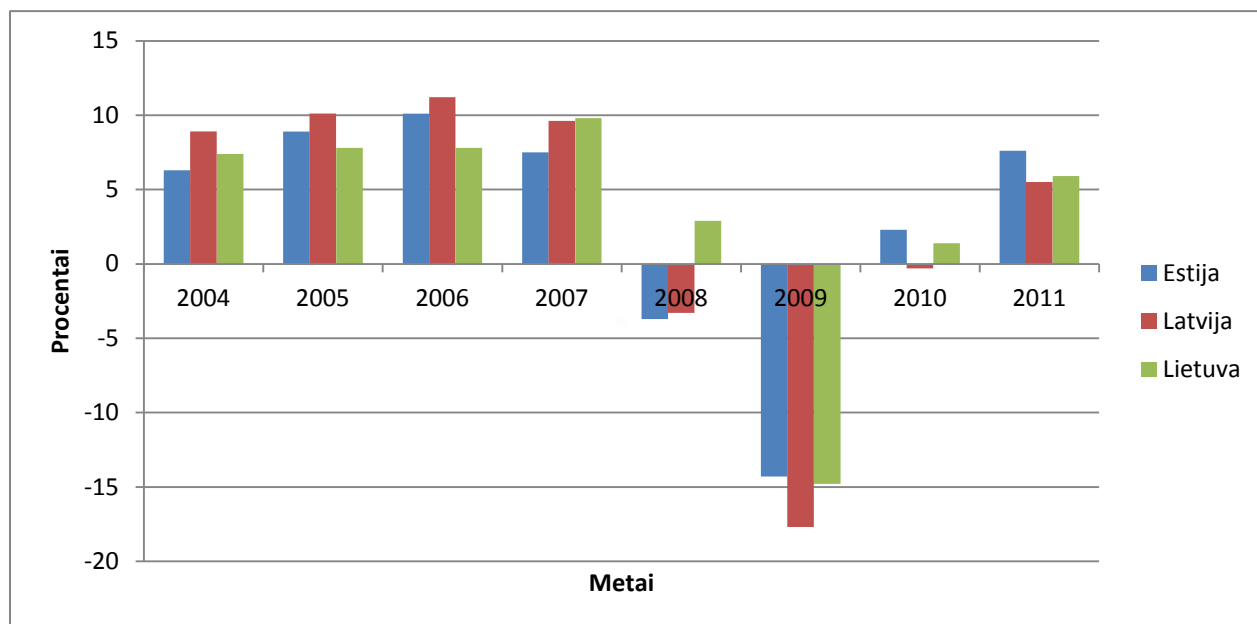
A. Aslundo (2007) teigia, kad pirmuosius nepriklausomybės gyvavimo metus šios valstybės pradėjo be skolų. Vertinant šių dienų valstybių situaciją galima teigti, jog šis laikotarpis truko neilgai, kadangi pradėjus savarankiškai valdyti savo finansus šalių vyriausybės tapo sudėtinga susidoroti su vis didėjančiomis biudžeto deficito, ekonomikos sąstingio bei socialinės politikos problemomis.

Magistrinio darbo analitinėje dalyje analizuojami Baltijos šalių valstybių skolos dinaminiai bei struktūriniai pokyčiai 2004-2011 m., vertinamas valstybių skolos priimtimumo lygis remiantis pateiktais kriterijais ir matematiniais metodais.

3.1. Baltijos šalių ekonomikos apžvalga 2004-2011 metais

Pasak A.Sabonienės (2009), po įstojimo į ES Baltijos valstybės susidūrė su rįtomis ekonominės sistemos pertvarkymo problemomis, t.y. mažu konkurencingumu pasaulinėje eksporto rinkoje bei sumažėjusia vidaus paklausa. Nepaisant to, kad Baltijos valstybės yra panašios ne tik gamtinių išteklių, socialinės, kultūrinės, politinės bei ekonominės plėtros požiūriu, tačiau pasaulinę finansų krizę jos išgyveno skirtingai. Geriausiai valstybių ekonomikų

skirtumus parodo BVP rodiklis, kuris traktuojamas kaip prekių ir paslaugų, sukurtų šalyje per tam tikrą laikotarpį, galutinė rinkos vertė. Siekiant įvertinti Baltijos valstybių ekonomikos tendencijas 2004-2011 metų laikotarpiu 3.1 paveiksle pateikiamas realaus BVP augimo tempas analizuojamu laikotarpiu.



3.1 pav. Baltijos šalių realaus BVP augimo tempas 2004-2011 m.

Šaltinis: sudaryta pagal Eurostatą

Remiantis 3.1 paveikslo duomenimis galima teigti, jog sparčiausias ekonomikos augimas analizuojamu laikotarpiu buvo stebimas Lietuvoje. Šioje šalyje realaus BVP rodiklio padidėjimas vidutiniškai kasmet sudarė 3,53%. Lyginant Lietuvos, Latvijos bei Estijos ekonomikos augimą 2004-2011 metais, prasčiausios analizuojamo rodiklio tendencijos buvo Latvijoje, kurioje rodiklis vidutiniškai kasmet padidėjo 3%. Po įstojimo į ES geriausios BVP rodiklio augimo tendencijos buvo stebimos Latvijoje ir Estijoje. Šalių rodiklio reikšmės padidėjimai 2006 metais atitinkamai sudarė 11,2% ir 10,1%. 2007 metais Latvijos ir Estijos ekonomikų augimui pradėjus lėtėti, Lietuvoje buvo stebima priešinga situacija, kadangi sukuriama BVP rodiklio prieaugis buvo didžiausias ir sudarė 9,8%. Pasak V. Šaferio ir kt. (2007), didžiausią įtaką Baltijos valstybių ekonomikų augimui turėjo didėjančios namų ūkių vartojimo bei investicijų apimtys. Didėjantis užimtumo lygis šalyse lėmė darbo užmokesčio bazės augimą. Padidėjus gaunamoms pajamoms paskatintas vidaus produkcijos vartojimo bei importo apimčių augimas, Taigi pagerėjusios įmonių finansinės situacijos lėmė gamybos plėtrą, o taip pat ir

investicijų augimą iki 2007 m.. 2008 metais Baltijos šalis pasiekus pasaulinės ekonomikos problemoms, sulaukta staigaus ekonominio potencialo nuosmukio. Kaip teigia Swedbanko analitikai (2008), svarbiausios Baltijos valstybių ekonominių rodiklių pakilimų bei nuosmukių priežastys - pernelyg išaugusi vidaus paklausa, įstojus į ES bei staigus vidinės paklausos ir investicijų augimo sulėtėjimas 2008 metų I ketv. Vidaus vartojimo bei investicijų apimčių pokyčius sąlygojo sąstingis bankiniame sektoriuje, kuris įtakojo paskolų paklausos sumažėjimą. Pesimistiniai vartotojų lūkesčiai bei „sprogęs“ nekilnojamojo turto kainų burbulas sąlygojo sąstingį statybos sektoriuje. Vieno iš svarbiausių ekonomikos rodiklių – eksporto augimas taip pat buvo neigiamai sąlygotas sumažėjusios pasaulinės paklausos. 2009 metais Baltijos valstybes pasiekė dar rimtesnės ekonominės problemos, tai matyti 2009 metų BVP augimo tempo pokytyje: Latvijos ekonomika sulėtėjo 17,7%, Lietuvos – 14,8%, Estijos – 14,3%. Pasak Swedbanko analitikų (2009), didžiausią įtaką šalių ekonomikoms darė: sumažėjusi išorinė paklausa; kritusio pasitikėjimo sąlygotas vidaus paklausos susilpnėjimas; padidėjęs nedarbo lygis; sumažėjusi darbo užmokesčio bazė bei kreditų krizė.

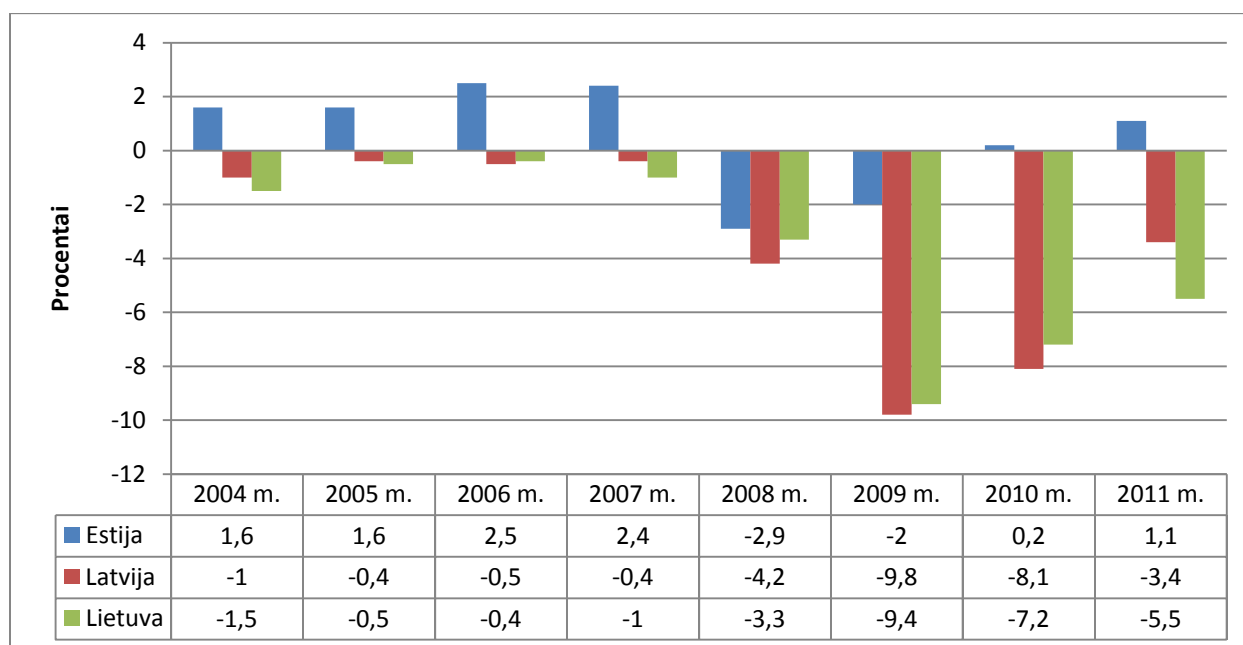
Anot M. Hutchinsono (2008), pagrindinės priežastys nulėmusios drastiškus Baltijos valstybių ekonomikų pokyčius – ne tik po įstojimo į ES sparčiai išaugusi ekonominė sėkmė bet ir perdaug pigūs pinigai. Lito kursą susiejus su euru paskatintas skolinimasis iš tarptautinio bankinio sektoriaus mažomis palūkanų normomis euro valiuta, o sumažėjus šalių tarptautiniam konkurencingumui išaugo mokėjimų balanso deficitas.

Šių dienų situacija Baltijos valstybėse taip pat yra skirtinga. Lietuva ir Latvija ir toliau bando išspręsti didžiausią savo problemą – viešųjų finansų disbalansą. Tai, pasak J. Rojakos ir kt. (2011), turi būti sprendžiama diegiant investicijas skatinančias priemones, gerinant verslo aplinką šalyse bei efektyvinti viešąjį sektorių šalinant biurokratinės kliūtis. Estijos padėtis šiandien akivaizdžiai geresnė. Šiai valstybei pavyko ne tik subalansuoti biudžeto deficitą, bet ir išlaikyti geriausią valstybės skolos ir BVP rodiklio santykio dinamiką visoje ES. Šie DNB banko analitikai teigia, kad kryptingai vykdytos investicijų pritraukimo politikos rezultatas – gausesnės bendrovių ir valdžios sektoriaus investicijos, kompensuojančios bet kokius galimus į eksportą nukreiptos gamybos praradimus, o atsigaunanti vidaus paklausa užtikrins ir subalansuos ūkio plėtrą.

3.2. Baltijos šalių valstybės skolos dinamikos ir struktūros analizė 2004 – 2011 m.

Prasidėjus pasaulinei finansų krizei buvo nuogaustajama ar Baltijos valstybėms pavyks išspręsti kilusias viešųjų finansų tvarumo problemas. Patirti ekonomikos nuosmukio mąštai buvo dideli, todėl siekiant paskatinti ekonominį atsigavimą bei išvengti biudžeto deficito didėjimo tendencijų ateityje buvo pasitelkti skolinti finansiniai šaltiniai. Tai buvo šiandien nesibaigiančio valstybių skolinimosi poreikio didėjimo pradžia.

Šalies biudžeto deficito dydis ne tik parodo šalies finansinį disbalansą, bet ir yra vienas iš pagrindinių veiksnių didinančių valstybės skolos lygį. Vertinant Baltijos šalių skolos situaciją tikslinga pirmiausia išanalizuoti biudžeto deficito/pertekliaus tendencijas 2004-2011 m. (žr. 3.2.1 pav.)



3.2.1 pav. **Baltijos valstybių biudžeto deficitas/perteklius 2004 - 2011 m.**

Šaltinis: sudaryta pagal Eurostatą

Vertinant Baltijos šalių biudžeto disbalanso tendencijas analizuojamu laikotarpiu galima teigti, jog Estijos situacija buvo geriausia. Po įstojimo į Europos Sąjungą šalyje buvo biudžeto perteklius. Iki 2007 m. pabaigos šalies sukaupti finansiniai rezervai vidutiniškai kasmet sudarė 2,03% nuo BVP. Estijos biudžeto situaciją pakeitė 2008 m. išaugusios finansų krizės

problemos, kurios sąlygojo biudžeto deficito dydį. Šiuo laikotarpiu valstybei iškilo vieno iš Mastrichto kriterijų neatitikimo grėsmė, todėl vyriausybė buvo priversta operatyviai į šią problemą sureaguoti ir dar 2009 m. pradžioje buvo parengtas „ribojamasis“ biudžeto planas, kuris tais pačiais metais padėjo sumažinti biudžeto deficito dydį 0,9% nuo BVP. Europos Sąjungos Tarybos leidinyje (2010) teigiama, kad Estijos biudžeto konsolidacija susideda iš šių prioritetinių sričių: valdžios išlaidas sumažinimas 20% (palyginus su prieš kriziniu laikotarpiu); viešojo sektoriaus darbuotojų darbo užmokesčio reforma (sumažinant 10%); pensijų augimo mažinimas (planuotą pensijų padidėjimą 14% 2009 m. sumažinant iki 5%); susiekimo infrastruktūros reforma (mažinant kelių tiesimo išlaidas); išmokų dėl ligos reforma (pratęsiat neapmokamą ligos periodą ir sveikatos draudimo išlaidas sumažinant 8%); privačių pensijų fondų reforma (atidedant darbdavių įmokas į šiuos fondus dvejų metų laikotarpiui); vietos valdžios skolinimąsi apribojanti reforma. Šių reformų dėka Estijos vyriausybei pavyko pasiekti biudžeto deficito perteklių, kuris 2011 m. sudarė 1,1%.

Latvijos ir Lietuvos analizuojamo rodiklio tendencijos 2004-2011 m. laikotarpiu buvo panašios. Latvijos biudžeto deficitas vidutiniškai kasmet sudarė 3,75%, Lietuvos – 3,6%. Mastrichto kriterijus šiose valstybėse buvo viršytas 2008 m. susidūrus su pirmosiomis ekonomikos sąstingio problemomis: griūtimi nekilnojamojo turto rinkoje; statybos sektoriaus nuosmukiu ir bankinio sektoriaus žlugimu. Siekiant išvengti biudžeto deficito augimo tendencijų Latvijos vyriausybė ir TVF vadovai susitarė dėl paramos. Pagrindinis TVF reikalavimas suteikiant paskolą – griežtas šalies fiskalinės bei monetarinės politikos koregavimas, stabilizuojantis ekonomiką. DNB banko analitikai (2008) teigia, jog Latvijos vyriausybės parengtoje ekonomikos stabilizavimo programoje buvo numatytos šios prioritetinės sritys bei jų reformos: sustiprinti šalies bankinį sektorių (stiprinant bankų priežiūrą, atkuriant „Parex banką“, taikant fizinių asmenų nemokumo įstatymą); biudžeto deficito ribojimas, taikant sugriežtintas fiskalines priemones (išlaikant biudžeto išlaidų lygį žemiau 40%, mažinant viešojo sektoriaus darbuotojų darbo užmokesčių 15%, didinant PVM ir akcizus degalams, alkoholiniams gėrimams bei kavai); šalies konkurencingumo atkūrimas (artinant eksportą; užtikrinant darbo rinkos lankstumą, remiant inovacijų bei technologijų versle plėtrą, sumažinant administravimo našta mažoms ir vidutinėms įmonėms).

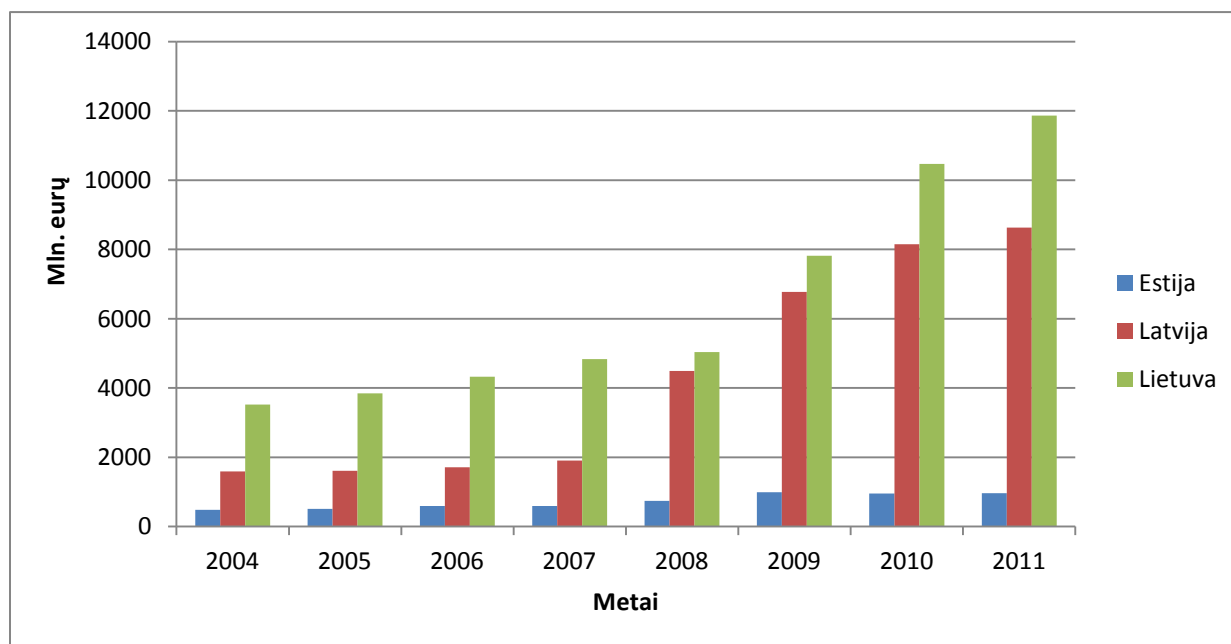
Nuo 2010 m. buvo stebimas Latvijos biudžeto deficito mažėjimas, kuris 2011 m. pabaigoje sudarė 4,7%. Pasak Latvijos Parlamento komiteto narių (2010), visi įrodymai 2010 m. rodo, kad paskola buvo panaudota tinkamai, siekiant sumažinti valstybės biudžeto deficitą,

refinansuoti šalies vidaus skolą ir padidinti valstybės išdo rezervų likvidumą.

Lietuvos vyriausybė siekdama stabilizuoti šalies ekonomiką 2008-2009 m. kreiptis dėl tarptautinės paramos į TVF nesiryžo. Šalies ekonomikos stabilizavimui buvo naudojamos Europos investicinio banko, Europos Komisijos, vietinių komercinių bankų bei vietinėje rinkoje išleistų taupymo laktų lėšos. Anot DNB banko analitikų (2008), šiomis lėšomis buvo siekiama skatinti šalies verslo aplinką vykdant šiuos pakeitimus: namų renovacijos proceso skatinimas, išsaugant darbo vietas statybos sektoriuje; verslo sąlygų gerinimas; geresnis ES struktūrinių fondų paramos įsisavinimas; investicijų ir eksporto skatinimas.

Įvertinus valstybių biudžeto deficito dinamiką analizuojamu laikotarpiu, galima teigti, jog pagrindinis Estijos pranašumas – ekonominio pakilimo laikotarpiu, vykdant kitokią fiskalinę politiką sukaupti finansiniai rezervai, kuriais buvo finansuojamas susidaręs biudžeto deficito dydis. Tuo tarpu Lietuva ir Latvija biudžeto nesubalansavo net 2004-2007 m. laikotarpiu.

Siekiant įvertinti šalių valstybės skolos situaciją 3.2.2 pav. pateikta Baltijos šalių valstybės skolos dinamika 2004-2011 metų laikotarpiu.



3.2.2 pav. Baltijos šalių konsoliduota valstybės skola 2004-2011 m.

Šaltinis: sudaryta pagal Lietuvos, Latvijos ir Estijos statistikos departamentų duomenis

Atlikus paveiksle pateiktų duomenų analizę galima teigti, jog ženklios valstybės skolos didėjimo tendencijos analizuojamu laikotarpiu stebimos Lietuvoje ir Latvijoje. Šių valstybių skola vidutiniškai kasmet sudarė atitinkamai 6462,4 mln. eurų ir 4356,6 mln. eurų (žr.

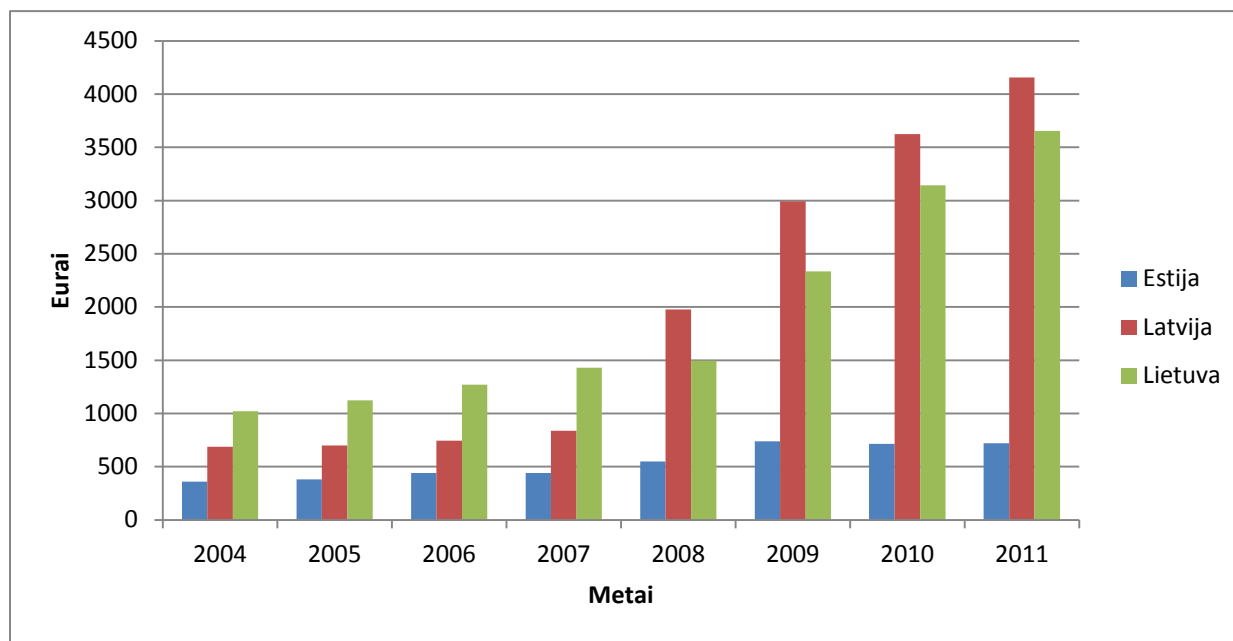
Priedas Nr. 2). Mažiausias įsipareigojimų apimtis visu analizuojamu laikotarpiu pavyko išlaikyti Estijos vyriausybei, šalies skolos vidurkis analizuojamu laikotarpiu siekė 728,9 mln. eurų. Labiausiai skolinto kapitalo apimtys šioje valstybėje padidėjo 2009 metais, t.y. 34,43% ir sudarė 991,3 mln. eurų. Pasak DNB banko analitikų (2008), analizuojamo laikotarpio Estijos skolos augimo tendencijas sąlygojo padidėjęs stabilizavimo priemonių, skirtų ekonomikos augimo skatinimui, poreikis. Šis poreikis siekė 8% 2008 metais sukurto BVP. Tuo pačiu metu buvo priimta fiskalinę politiką ribojančių priemonių sistema, kuria buvo numatoma 2009-2012 metais tęsti į biudžeto perteklių orientuotą fiskalinę politiką. Šios priemonės turėjo padėti Estijos vyriausybei sumažinti valstybės skolos našta, išlaikyti skaidrią ir teisingą mokesčių sistemą, pagerinti valstybės ekonominį produktyvumą.

Latvijos valstybės skolos padidėjimas 2004-2007 metų laikotarpiu sudarė 6,36%. Drastiškas valstybės įsipareigojimų augimas prasidėjo 2008 metais, kai skolos rodiklio padidėjimas pasiekė 135,22%, o absoliutus skolos dydis sudarė 4491,6 mln. eurų. 2008-2011 metų laikotarpiu tai pat buvo didėjimo tendencijos, per šį laikotarpį Latvijos valstybės skola padidėjo 4133,1 mln. eurų arba 192.06%. Pasak M. Griffito (2010), TVF Latvijoje vadovo, skolos padidėjimą sąlygojo susitarimas dėl 7,5 mlrd. eurų tarptautinės paramos valstybės ekonomikai stabilizuoti. TVF paramos dalis sudarė 1,7 mlrd. eurų. Likusią paramos dalį sudarė Europos Sąjungos (3,1 mlrd. eurų), Šiaurinių valstybių (1,8 mlrd. eurų), Pasaulio banko (400 mln. eurų), Čekijos Respublikos, Estijos, Lenkijos bei Europos Plėtros ir Rekonstrukcijos banko įnašai (300 mln. eurų). Kaip teigia TVF specialistas, iš visos tarptautinės paramos šiai valstybei 3,3 mlrd. eurų panaudoti biudžeto deficito finansavimui, darbo užmokesčio išmokėjimui viešajam sektoriui bei pagrindinių viešųjų paslaugų išlaikymui.

2004–2011 metų laikotarpiu Lietuvos valstybės skola buvo didžiausia tarp Baltijos valstybių. Šalies įsipareigojimų sumos padidėjimas vidutiniškai kasmet sudarė 1042,4 mln. eurų. Pasak R. Kuodžio (2011), Lietuvai tapus ES, NATO nare iki 2007 metų šalies ekonominė situacija sudarė palankias sąlygas vyriausybei vykdyti ekonominės politikos reformas. Didelės ES dotacijos Lietuvai paskatino nepagrįstus valdžios lūkesčius dėl investicijų į nekilnojamąjį turtą, ko pasėkoje buvo sulaukta staigaus kainų kilimo. Didėjant biudžeto pajamų ir išlaidų skirtumai reikėjo naujų finansavimo šaltinių.

Įvertinus visų trijų Baltijos valstybių įsipareigojimus analizuojamu laikotarpiu galima teigti, jog didžiausi valstybių skolos pokyčiai buvo stebimi po 2007 metų sąlygoti tarptautinėje rinkoje įvykusio sąstingio. Siekiant tiksliau įvertinti valstybių skolos situaciją

analizuojamu laikotarpiu būtina analizuoti ne tik absoliutų valstybės skolos dydį, bet ir valstybės skolos dalį, tenkančią vienam šalies gyventojui. Šio rodiklio analizė atspindi realią šalių įsiskolinimo našą. 3.2.3. pav. pateikiama Baltijos valstybių skolos dalies tenkančios vienam gyventojui dinamika 2004-2011 metais.



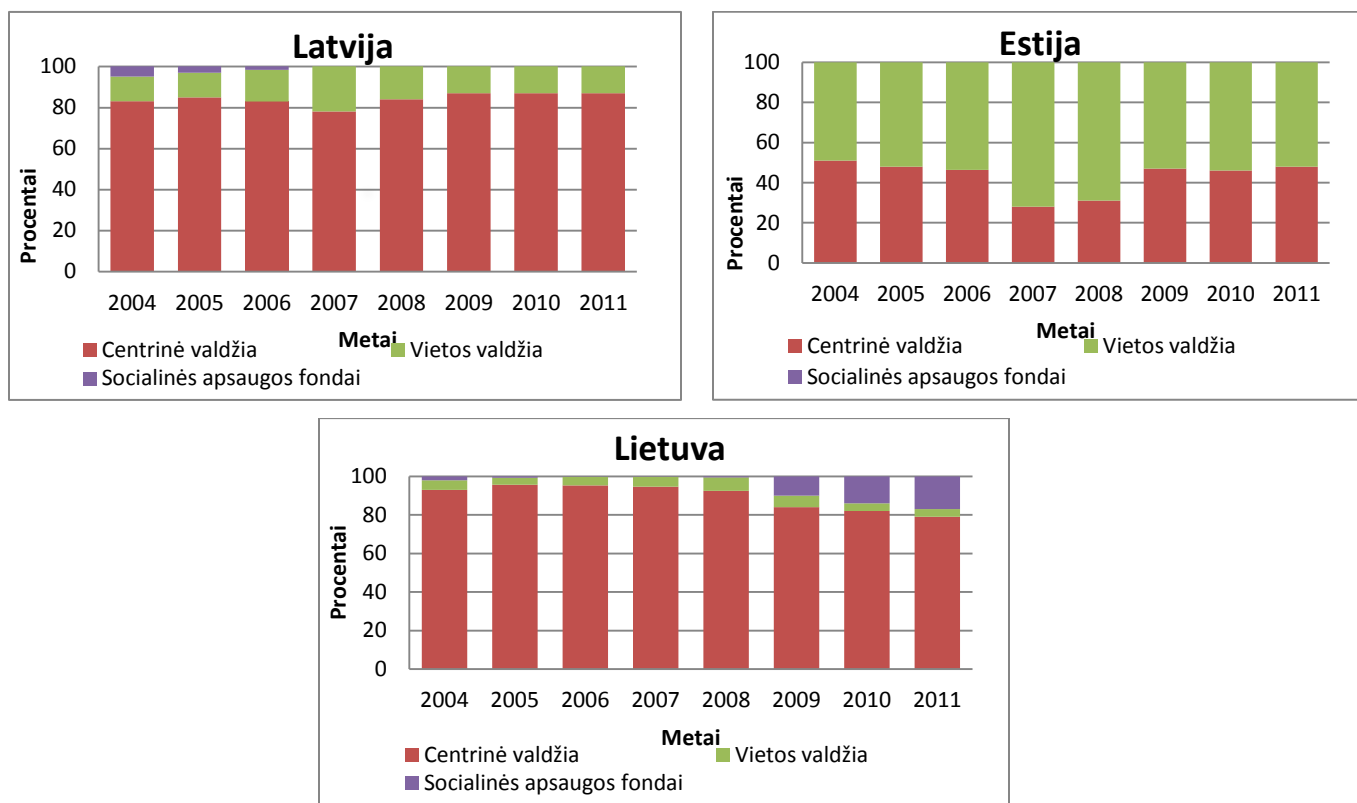
3.2.3 pav. **Baltijos šalių valstybės skolos dalis tenkanti vienam gyventojui 2004-2011 m.**

Šaltinis: sudaryta pagal Lietuvos, Latvijos ir Estijos statistikos departamentų duomenis

Vertinant valstybių skolos našą, tenkančią vienam šalies gyventojui 2004-2007 metais buvo stebimos didėjimo tendencijos. Galima teigti, jog 2004-2007 metais Baltijos valstybių skolos dalis tenkanti vienam gyventojui buvo mažiausia, kurios vidutinis dydis šiuo laikotarpiu sudarė: Estija – 405,01 euro, Latvija – 741,34 euro, Lietuvos – 1211,04 euro. 2008-2011 metais Estijos valstybės skolos naštai išlikus be didelių pokyčių, Lietuvos ir Latvijos valstybės skolos naštos vienam gyventojui rodiklio situacija visiškai pasikeitė. Lyginant su 2007 metais 2011 metais Lietuvos valstybės skolos dalies tenkančios vienam gyventojui padidėjimas sudarė 2,5 karto, t.y. 2160,36 euro. Prastėjant šalies ekonominei situacijai, skolinimosi poreikį didino išaugęs biudžeto deficito rodiklio dydis. Kaip teigia Swedbanko analitikė L. Vrubliauskienė (2009), sparčiai mažėjant paklausai vidaus ir eksporto rinkose, šalies įmonėms tenka konkuruoti gaminamos produkcijos ar teikiamų paslaugų kainomis, todėl yra priverstos mažinti kaštus, tarp kurių yra darbo užmokestis. Nors darbo užmokesčio mažėjimas 2009 m. buvo neišvengiamas, tačiau tai paskatino spartų emigracijos lygio augimą. Emigracijos didėjimas

ilgalaikėje perspektyvoje skatina šalies valstybinio socialinio draudimo fondo problemą. Per 2009-2011 m. laikotarpį, Lietuvos socialinės apsaugos fondo finansinių srautų subalansavimo poreikis išaugo 1,5 mlrd. Lt (Valstybės skola, 2011). Latvijos gyventojams tenkanti skolos našta 2007-2011 metų laikotarpiu padidėjo 4,9 karto, t.y. 3320,25 euro. Viena iš pagrindinių priežasčių, nulėmusių šalies ekonominio potencialo sąstingio pradžią 2008 metais buvo Latvijos bankinė sistema. Pasak V. Klyvienės bei L.T. Rasmussen (2010), daugiau nei 40% sudarė vietinio kapitalo bankai, todėl sunkmečio laikotarpiu šalies vyriausybė paramos turėjo ieškoti tarptautinėje finansų rinkoje. 2008-2009 metų laikotarpiu Latvijos ekonominę situaciją pablogino antro pagal dydį „Parex banko“ žlugimas, kurį lėmė užsienio finansavimo priemonių suvaržymas.

Analizuojant valstybės įsipareigojimų dinamiką labai svarbu atsižvelgti į struktūrinius skolos pokyčius. Atlikus valstybės skolos struktūrinių pokyčių analizę galima išskirti daugiausia finansavimo reikalaujantį sektorių. Baltijos valstybių skolos struktūros dinamika 2004-2011 m. pateikiama 3.2.4 pav.



3.2.4 pav. Baltijos šalių valstybės skolos struktūros dinamika 2004-2011 m.

Šaltinis: sudaryta pagal Eurostatą

Baltijos valstybių skolos struktūrą sudaro centrinės valdžios, vietos valdžios bei socialinių fondų įsipareigojimai. Remiantis paveiksle pateiktais duomenis galima teigti, jog šių valstybių skolų struktūros sudėtis yra skirtinga. Didžiąją dalį Estijos bendro valstybės skolos dydžio formuoja šių sektorių įsipareigojimai: centrinės valdžios skola – biudžetinės institucijos bei nebiudžetiniai fondai; vietos valdžios skola – miestų bei kaimų savivaldybės ir joms pavaldžios institucijos. Estijos valstybės skolos struktūra 2004-2011 metais buvo labiausiai išsiskirianti iš analizuojamų valstybių. Didžiausią šios valstybės skolos dalį sudarė vietos valdžios įsiskolinimas, t.y. vidutiniškai 56,8% (žr. Priedas Nr.2) per analizuojamą laikotarpį. Estijos vietos valdžios sektoriaus įsipareigojimų didėjimo tendencijos buvo stebimos nuo 2004 m., tačiau didžiausias šio rodiklio reikšmės padidėjimas (18,4%) buvo stebimas 2006-2007 metų laikotarpiu. Pasak OECD specialistų (2011), išaugusią vietos valdžios įsipareigojimų apimtį 2007 metais sąlygojo spartus šalies savivaldybių išlaidų augimas. Nors savivaldybių pajamos šiais metais taip pat išlaikė didėjimo tendenciją, kuri sudarė apie 2%, tačiau savivaldybių išlaidų padidėjimas šiuo laikotarpiu buvo spartesnis ir sudarė apytiksliai 5%. 2008-2011 metų laikotarpiu buvo stebimos Estijos vietos valdžios skolos dydžio mažėjimo tendencijos. Rodiklio reikšmės sumažėjimas 2011 metais sudarė 17%. Daugiau kaip 80% visų Estijos savivaldybių biudžeto pajamų sudaro pridėtinės vertės mokesčio bei Europos sąjungos ar centrinės valdžios dotacijų įplaukos, todėl bendros vietos valdžios pajamos, ypač ekonominio sąstingio laikotarpiu, buvo jautrios šių įplaukų pokyčiui. Nepaisant griežtos kontrolės, šalies centrinės valdžios institucijoms tapo sunku suvaldyti šiuo laikotarpiu sparčiai išaugusias savivaldybių biudžeto išlaidas. Estijos centrinės valdžios skolos mažėjimas buvo stebimas 2004-2007 metų laikotarpiu, kuris 2007 metais sudarė 23%. Šio sektoriaus įsipareigojimų didėjimas buvo stebimas nuo 2008 metų, kurio reikšmė 2011 metais sudarė 17%. Centrinės valdžios įsipareigojimų apimtys išaugo dėl 2009 metais suteikto Europos Investicijų banko finansavimo (550 mln.eurų) šalies infrastruktūros plėtrai. Vertinant šalies socialinės apsaugos fondų sektoriaus įsipareigojimus pastebėta, jog šalies socialinės apsaugos politika vykdoma efektyviai, kadangi šio sektoriaus įsipareigojimai analizuojamu laikotarpiu nesiekė 1% bendro valstybės skolos lygio.

Išanalizavus Latvijos valstybės skolos struktūros dinamiką analizuojamu laikotarpiu, galima teigti, jog didžiausią poveikį formuojant šalies įsipareigojimų portfelį turi centrinės valdžios įsipareigojimai, kurie vidutiniškai kasmet sudarė 84,24% (žr. Priedas Nr. 2) bendro valstybės skolos lygio. Mažiausia centrinės valdžios įsipareigojimų suma buvo stebima 2007 metais, t.y. 78% viso valstybės skolos lygio. Nuo 2007 metų išaugus bendram valstybės

skolinimosi poreikiui buvo stebimas ir centrinės valdžios įsipareigojimų apimties didėjimas, kuris 2011 metais sudarė 9%. Šio sektoriaus įsipareigojimų didėjimo tendencijas sąlygojo 2008 m. gruodžio 23 d. pasirašytas Rezervinis susitarimas tarp Latvijos vyriausybės bei TVF dėl 27 mėn. trukmės 1,7 mlrd. eurų finansinės paramos paketo. Pasak TVF vadybos direktoriaus D. Strausso-Kahno (2008), ši finansinė parama Latvijos valstybei ne tik palengvina sparčiai pažengusią valstybės finansų netvarumo problemą, tačiau taip pat suteikia galimybę stabilizuoti ekonomiką bei užtikrinti jos plėtros perspektyvas, įgyvendinant griežtos fiskalinės politikos priemonių paketą. Latvijos vietos valdžios skola, palyginus su Estijos, bendrame valstybės skolos portfelyje sudaro nedidelę dalį, t.y. vidutiniškai kasmet 13%. Didžiausia šalies vietos valdžios įsipareigojimų apimtis buvo stebima 2007 metais, kuri sudarė 22% bendros valstybės skolos dalies. Latvijos vyriausybė, siekdama skatinti valstybės Išdo suteikiamų paskolų vietos savivaldos institucijoms patrauklumą, 2007 m. priėmė lankstesnės paskolų palūkanų normos politiką. Šia politika buvo suteikiama skolinimo pirmenybė valstybės Išdui, o skolintis iš kito kreditoriaus galima tik su Finansų ministro leidimu, tuo atveju, kai kito kreditoriaus siūlomos skolinimosi sąlygos yra palankesnės už valstybės Išdo kreditavimo sąlygas (Latvijos Respublikos Išdas, 2007). Vertinant Latvijos socialinės apsaugos fondų įsipareigojimų tendencijas analizuojamu laikotarpiu, galima teigti, jog didžiausios įsipareigojimų apimtys buvo 2004 m., kai rodiklio reikšmė siekė 5% bendro valstybės skolos lygio. Mažiausia šio sektoriaus įsipareigojimų reikšmė buvo 2009 metais, kuri nesiekė net 1% bendro valstybės skolos lygio ir sudarė apytiksliai 0,3 mln. eurų. Socialinės apsaugos fondų skolos mažėjimo tendencijas sąlygojo Latvijos vyriausybės vykdomos socialinės apsaugos politikos reformos, kurias rekomendavo TVF.

Didžiausią Lietuvos Respublikos valstybės skolos portfelio dalį 2004-2011 metų laikotarpiu formavo centrinės valdžios sektoriaus įsipareigojimai, kurie vidutiniškai kasmet sudarė 89,5% bendro valstybės skolos lygio. Į ES šalių narių gretas Lietuva įstojo su didžiausia centrinės valdžios įsipareigojimų dalimi, palyginus su Latvija ir Estija, kuri 2004 metais sudarė 93% viso valstybės skolos lygio. Valdžios sektoriaus skolos augimą daugiausia sąlygojo didėjantis valdžios sektoriaus biudžeto deficitas. 2001-2004 metais Lietuvos valstybės skola išaugo daugiau nei vienu milijardu litų (1061,5 mln. litų), o valdžios sektoriaus deficitas per tą laikotarpį buvo dar didesnis (Lietuvos Respublikos Finansų ministerija, 2004). 2007-2011 metų buvo stebimas centrinės valdžios įsipareigojimų apimties mažėjimas, kuris per šį laikotarpį sudarė 14%. Vietos valdžios sektoriui analizuojamu laikotarpiu tenka ženkliai mažesnė bendros valstybės skolos dalis nei Estijos atveju, t.y. vidutiniškai kasmet 4,9% . Kaip teigiama Lietuvos

Respublikos Valstybės kontrolės išvadoje (2010), 2004-2008 m. laikotarpiu vyko valstybės vardu pasiskolintų lėšų perskolinimas vietos valdžios subjektams pagal anksčiau sudarytas paskolų sutartis. Valstybės vardu perskolinamos lėšos buvo skirtos šių investicinių projektų finansavimui: šalies kelių infrastruktūros gerinimui, visuomenei svarbių pastatų – objektų renovacijai, bei šalies verslo aplinkos gerinimui. Didžiausia vietos valdžios skolos rodiklio reikšmė (7,1%) buvo stebima 2008 metais, kurią sąlygojo valstybės vardu perskolintos lėšos AB Turto bankui. Anot Lietuvos Respublikos Finansų ministerijos specialistų (2008), šios lėšos buvo naudojamos Lietuvos Respublikos generalinės prokuratūros administracinio pastato ir Lietuvos Respublikos valstybės saugumo departamento centrinio administracinio pastato bei su juo susijusių pastatų atnaujinimui finansuoti. 2008 metų pabaigoje vietos ūkio subjektams valstybės vardu suteiktų bei negrąžintų paskolų likutis sudarė 1201,5 mln. litų, o tai yra 15 mln. litų daugiau nei 2007 metų pabaigoje. Garantijos kredito įstaigoms valstybės vardu pradėtos teikti tik 2009 m., teikiant lengvatines paskolas studentams, 2004-2008 m. laikotarpiu garantijos kredito įstaigoms buvo teikiamos garantijų institucijų: UAB Žemės ūkio paskolų garantijų fondas; UAB Investicijų ir verslo garantijos. Per 2009 m. studentams suteiktų ir negrąžintų paskolų su valstybės garantija studijų kainai sumokėti, gyvenimo išlaidoms ir dalinėms studijoms pagal tarptautines sutartis apmokėti likutis sudarė 9,1 mln. Lt (Lietuvos Respublikos Valstybės kontrolė, 2009). Iš paveiksle pateiktų Lietuvos valstybės skolos struktūros duomenų matyti, jog socialinės apsaugos fondų sektoriaus skolos didėjimas buvo stebimas 2009-2011 m. Nuo 2008 m. pabaigos valstybės socialinės apsaugos fondų įsipareigojimai išaugo 16,5%. Lyginant su Latvijos ir Estijos socialinės apsaugos fondų įsipareigojimų dalimi bendroje valstybės skolos dalyje, Lietuvos rodiklis buvo didžiausias. Spartų socialinės apsaugos fondų skolos augimą šiuo laikotarpiu galima traktuoti kaip priešrinkiminės kampanijos įsipareigojimų visuomenei pasekmę. Praėjusių Seimo rinkimų išvakarių derlius buvo itin gausus - vidutinė senatvės pensija nuo 2007 iki 2009 metų padidėjo daugiau nei trečdaliu. Nors pensijų didėjimas pats savaime turi teigiamos įtakos tiek ekonomikos augimui, tiek socialinės atskirties mažėjimui, jų didėjimo tempas ir mastas visada turi atitikti valstybės galimybes. Tačiau grybienos neiššaldė nei 2008-ųjų pradžioje prasidėjusi viena šalčiausių praėjusio šimtmečio pasaulinių recesijų, nei faktas, jog nepasvertas socialinių išmokų didinimas atveria 3 milijardų skylę Sodros biudžete (N. Mačiulis, 2012). Atsižvelgiant į analizuojamo, Lietuvos valstybės skolos struktūrinio rodiklio augimą 2008-2011 metais, galima daryti prielaidą, jog nepagrįstos socialinės politikos priemonės tapo ekonominės krizės šalyje pagilinio priežastimi.

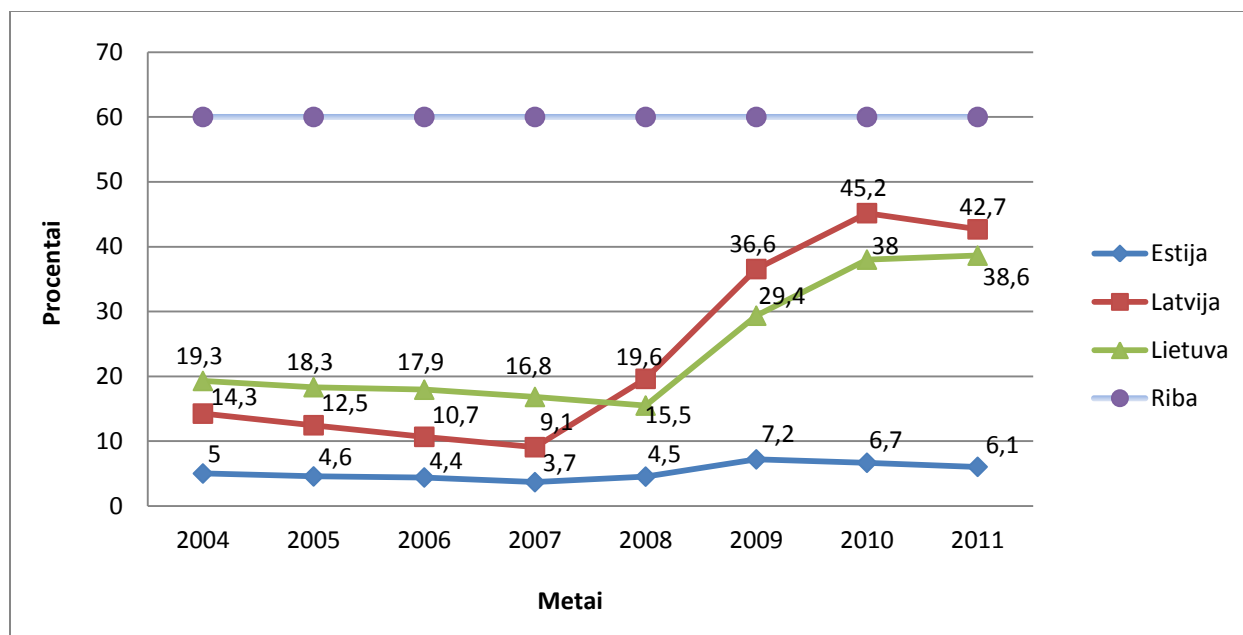
Įvertinus Baltijos valstybių skolos struktūrinius pokyčius 2004-2011 metų laikotarpiu, galima teigti, jog didžiąją dalį Estijos valstybės skolos formuoja vietos valdžios priimti įsipareigojimai, kai tuo tarpu Latvijos ir Lietuvos bendros valstybės skolos apimtys labiausiai priklauso nuo centrinės valdžios įsipareigojimų pokyčių. Vertinant analizuojamų valstybių vykdomos socialinės politikos efektyvumą pastebėta, jog daugiausia problemų finansų krizės laikotarpiu, valdant valstybinio socialinio draudimo fondo lėšas turėjo Lietuvos vyriausybė. 2011 m. pabaigoje Sodrai valstybės vardu perskolintų lėšų dalis bendroje Lietuvos valstybės skoloje sudarė beveik penktadalį viso valstybės skolos lygio.

3.3. Baltijos valstybių skolos priimtimumo ir jos valdymo politikos vertinimas

Valstybė prieš pradėdama skolinimosi procesą privalo nustatyti sau apribojimus ir skolos limitus. Valdant valstybės skolą visada reikia balansuoti tarp rizikos, kurią norima priimti, ir skolinimosi išlaidų, kadangi su valstybės skolos aptarnavimu susijusių išlaidų dydį dažnai lemia priimta rizika. Taigi valstybė turi galimybę kurti taisykles, kurių privalo griežtai laikytis taip stabilizuodama savo ekonomiką ir nepriimdama skubotų sprendimų. Norint suformuoti efektyvią valstybės skolinimosi politiką, svarbu nustatyti priimtina valstybės skolos lygį, jos augimo tempus ir galimybes ją aptarnauti, taip pat atsižvelgiant į suformuotas nuostatas dėl jos lygio, esant įvairiems ekonominės raidos scenarijams. Todėl toliau nagrinėjamas Baltijos šalių valstybės skolos priimtimumas pagal teorinėje dalyje pateiktus kriterijus.

Remiantis ekonominės literatūros šaltiniais, Baltijos valstybių skola bei jos valdymo politika yra vertinamos atsižvelgiant į šias santykinų rodiklių grupes: valstybės skolos ir BVP santykis, užsienio skolos ir BVP santykis, mokamų palūkanų už valstybės skolą ir biudžeto pajamų bei einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykiai. Taip pat Baltijos šalių skolos priimtimumo įvertinimui taikomas valstybės skolos ir BVP augimo tempų palyginimas.

3.3.1 pav. pateikiama analizuojamų šalių valstybės skolos ir BVP santykio dinamika 2004-2011 metų laikotarpiu. Šiame paveiksle greta faktinių Baltijos šalių santykinio rodiklio duomenų pateikiama TVF specialistų rekomenduojama rodiklio kritinė riba (60%), kurią viršijus šalims gali kilti nemokumo grėsmė.



3.3.1 pav. Baltijos šalių valstybės skolos ir BVP santykis 2004-2011 m.

Šaltinis: sudaryta pagal Eurostatą

Remiantis paveiksle pateiktais duomenimis galima teigti, jog mažiausias valstybės skolos bei BVP rodiklių santykis analizuojamu laikotarpiu buvo Estijoje, kuris vidutiniškai kasmet sudarė 5.23% (žr. Priedas Nr. 3). Geriausia analizuojamo rodiklio situacija (3,7%) buvo 2007 metais. Šią situaciją sąlygojo šalies BVP padidėjimas 2678,6 mln. eurų, t.y. 2677,1 mln. eurų daugiau nei šio laikotarpio valstybės skolos padidėjimas. Didžiausi valstybės skolos ir BVP santykinio rodiklio pokyčiai Estijoje buvo stebimi 2009 metais, kai rodiklio padidėjimas lyginant su 2007 m. sudarė 2,7%. Kaip teigiama Europos Sąjungos Tarybos nuomonės leidinyje (2010), Estijos valstybė 2009 metais patyrė didžiausią ekonomikos nuosmukį nuo įstojimo į Europos Sąjungą. Nors ekonomikos disbalanso problemos buvo jaučiamos ir anksčiau, tačiau lemiamą problemą 2009 metais tapo pokyčiai netvarioje vidaus paklausoje, kuriuos sąlygojo sprogęs nekilnojamojo turto kainų burbulas. Spaudimas valstybės finansams taip pat buvo sąlygotas iškreiptų kainų bei darbo užmokesčio bazės. Tačiau dėl sukauptų finansinių rezervų valiutos kurso stabilumui palaikyti bei tikslingai vykdomos finansų sistemos politikos pavyko išvengti neigiamų pasekmių.

Prastesnės analizuojamo rodiklio tendencijos 2004-2011 metų laikotarpiu buvo stebimos Latvijoje. Vidutiniškai kasmet šalies valstybės skolos ir BVP santykio reikšmė sudarė 23,8%. 2004-2007 metų laikotarpiu šalies vyriausybės vykdoma tikslinga skolinimosi politika

užtikrino rodiklio mažėjimo tendenciją, t.y. rodiklio sumažėjimas per šį laikotarpį sudarė 5,2%. Prasčiausios valstybės skolos ir BVP santykio tendencijos buvo 2010 m., kai rodiklio reikšmė viršijo 45%. Per 2007-2010 m. Latvijos analizuojamo rodiklio padidėjimas siekė 36,1%. 2008 m. pabaigoje pasaulinės finansų krizės spaudimas sąlygojo pablogėjusią šalies viešųjų finansų situaciją. Pasak Latvijos valstybės išdo valdytojo K. Abolinšo (2011), 2008 m. gruodį šalies bankinės sistemos stabilizavimui, vyriausybės prašymu, buvo priimtas sprendimas iš Europos Komisijos (toliau EK), Tarptautinio valiutos fondo (toliau TVF), Pasaulio banko (toliau PB), Europos plėtros ir rekonstrukcijos banko (toliau ERPB) bei kelių ES valstybių suteikti 7,5 mlrd. eurų vertės finansinę paramą Latvijos valstybei. 2010 m. pabaigoje Latvijos valstybės finansiniai įsipareigojimai užsienio tarptautinėms institucijoms bei kitoms šalims sudarė 4,4 mlrd. eurų, iš kurių 2,9 mlrd. eurų finansavo EK; 1,1 mlrd. eurų - TVF; 0,3 mlrd. eurų – PB; 0,1 mlrd. eurų – kiti kreditoriai.

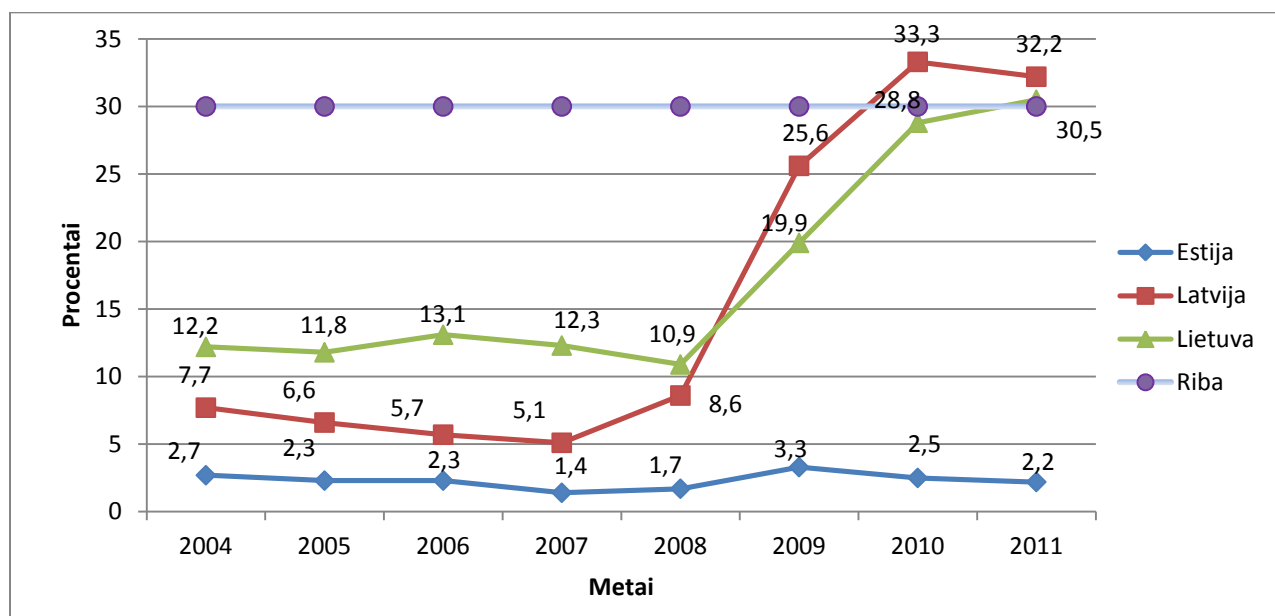
Didžiausias valstybės skolos ir BVP santykio dydis analizuojamu laikotarpiu buvo Lietuvoje, kuris vidutiniškai kasmet sudarė 24,2%. 2004-2008 m. valstybės BVP augant sparčiau už šalies įsiskolinimo apimtį buvo stebimas valstybės skolos ir BVP santykio reikšmės sumažėjimas, kuris 2008 m. pabaigoje sudarė 3,8%. Didžiausias analizuojamo rodiklio pokytis įvyko per 2009 m., kai rodiklio reikšmės padidėjimas siekė 13,9%. 2009 metais „skolinimosi poreikį didino dėl ženklaus ekonomikos nuosmukio išaugęs valdžios sektoriaus deficitas sumažėjus biudžeto pajamoms. Be to, mažėjant atlyginimams ir išaugus nedarbiui, pablogėjo Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto balansas – Lietuvos Respublikos Vyriausybė 2009 m. vien Valstybinio socialinio draudimo fondo valdybos pinigų srautams subalansuoti skolinosi 2,9 mlrd. litų.“ (Finansų ministerija, 2009, p. 7). Per visą analizuojamą laikotarpį didžiausia Lietuvos valstybės skolos ir BVP santykio reikšmė buvo stebima 2011 m., kuri sudarė 38,6%. Lyginant analizuojamo rodiklio didėjimo tendencijas 2009-2011 m. laikotarpiu, galima teigti, jog mažiausias rodiklio pokytis įvyko per 2010-2011 m., kai rodiklio padidėjimas šiuo laikotarpiu sudarė 0,6%. Finansų ministrė I. Šimonytė (2011) teigė - „ekonomikos augimas ir griežta fiskalinė politika lėmė, kad 2011-taisiais pajutome trumpą atokvėpį – skolinomės perpus mažiau nei per du ankstesnius metus. Kartu šie metai taip pat simbolizavo vienos tendencijos pabaigą ir kitos pradžia, kadangi nuo 2012 metų iš esmės keičiasi skolinimosi poreikio struktūra. Jeigu nuo 2009-ųjų daugiausiai skolinomės viešųjų finansų deficitui finansuoti, tai nuo 2012-ųjų didžiąją skolinimosi poreikio dalį artimiausius metus sudarys poreikis refinansuoti ankstesnius įsipareigojimus.“ (p. 3). Analizuojant Lietuvos valstybės įsiskolinimo lygį didelis dėmesys turi

būti skiriamas valstybinio socialinio draudimo fondui (Sodrai) perskolinamoms lėšoms. Kaip teigia D. Nagelė (2012), šio fondo skola 2012 m. birželio mėn. 29 d. duomenimis sudarė 8,89 mlrd. Lt., iš kurių 7,41 mlrd. Lt. sudarė valstybės perskolintos lėšos, o 1,48 mlrd. Lt. šalies komercinių bankų finansavimo šaltiniai. Iki 2013 m. sausio mėn. Lietuvos valstybinio socialinio draudimo fondui buvo suteiktas 171 mlrd. Lt. vyriausybės finansavimas, bendra Sodros įsipareigojimų suma šiuo laikotarpiu sudarė 10,6 mlrd. Lt. Šią skolą Lietuvos valstybinis socialinio draudimo fondas įsipareigojo grąžinti 2013-2021 m. laikotarpiu. Lyginant su Estija ir Latvija, Lietuvos Sodros įsipareigojimų suma yra labai didelė, todėl tikslinga išskirti pagrindines priežastis lėmusias spartų šių įsipareigojimų augimą 2009-2011 m. Lietuvos ekonomikai sąstingis sąlygojo ženkliai išaugusį emigracijos bei nedarbo lygį. Šiems veiksniams didėjant Sodros biudžetas tapo deficitinis, kadangi gyventojams išvykstant Sodra neteko privalomojo sveikatos draudimo įmokų, o didėjant bedarbystei išaugo socialinių išmokų poreikis. Taip pat kaip vieną iš pagrindinių Lietuvos Sodros įsipareigojimų didėjimo priežasčių galima įvardinti netikslingas valdžios priešrinkimines kampanijas, kurių metu daugelio politikų rinkiminių programų prioritetai – pensijų didinimas, motinystės išmokų laikotarpio prailginimas, Sodros mokesčių netaikymas nuo tam tikros mokesčių sumos ir pan. Tai Sodros problemų neišspręs, kol nebus rūpinamasi nedarbo mažinimu, emigracijos stabdymu, gimstamumo skatinimu. Pavyzdžiui, Rusijoje demografinės problemos iškeltos į pirmą vietą. O mūsų Nacionalinio saugumo strategijoje jos net neminimos. Mes pirmiausiai turime spręsti demografines, emigracines, ekonomines problemas. Tik tada „Sodros“ problemos bus mažesnės. Bet mes nieko nedarome (M. Zasčiurinskas, 2012).

Vertinant Baltijos šalių skolinimosi politiką pagal valstybės skolos ir BVP santykio dinamiką galima teigti, jog geriausios tendencijos per visą analizuojamą laikotarpį buvo stebimos Estijoje, nors visų Baltijos valstybių vyriausybės neviršijo Tarptautinio valiutos fondo išskirtų rodiklio ribų. Kaupiant finansinius rezervus bei mažinant biudžeto išlaidas 2002-2007 m. laikotarpiu, Estijai pavyko išvengti skolinimosi pasaulinėse finansų rinkose nepalankiomis sąlygomis. Šalies vyriausybė šiuo laikotarpiu vykdė kitokią fiskalinę politiką nei Lietuva ar Latvija. Pasak „Danske“ banko vyresniosios analitikės V. Klyvienės (2010), šešerius metus Estijos pranašumą planuojant valstybės finansus sąlygojo, palyginus su Lietuva, didesnė socialinių mokesčių sistema. Lietuvos atveju didelė dalis dirbančiųjų, tokių kaip individualios veiklos savininkai, autoriai moka sumažintus mokesčius. Pasak, V.V. Žeimanto (2011), 2012 m. sausio 1 d. Estijoje darbuotojo mokami socialiniai mokesčiai sudarė 2,8%, Lietuvoje – 9%.o darbdavio mokami socialiniai mokesčiai Estijoje siekė 34,4%, Lietuvoje – 30.98%. Nors Estijos

įmonių savininkai sumoka daugiau darbo užmokesčio mokesčių, tačiau jie turi galimybę išvengti privalomojo pelno mokesčio, uždirbtą pelną investuojant į įmonės plėtrą. Lietuvoje ši lengvata netaikoma. Estijos „Swedbanko“ vyriausioji ekonomistė M. Lauri (2010), teigia, jog teisingas Estijos vyriausybės sprendimas ekonominiu sunkmečiu buvo ne pagrindinių mokesčių bei socialinių išmokų karpymas, o viešojo sektoriaus finansavimo sumažinimas minimizuojant valdymo išlaidas. Taip pat ši ekonomistė blaviu Estijos vyriausybės sprendimu įvardija sveikatos apsaugos reformą, kuria sumažinti gydytojų atlyginimai bei vienam ligoniui skiriamas valstybės finansavimas.

Valstybės užsienio skolos ir BVP santykis įvertina šalies galimybės grąžinti skolą užsienio kreditoriams. Didėjant šio rodiklio reikšmei šalies ekonominės tendencijos prastėja, todėl vyriausybė turėtų griežtinti vykdomos skolinimosi politikos sąlygas (žr. 3.3.2 pav.).



3.3.2 pav. **Baltijos šalių užsienio skolos ir BVP santykis 2004-2011 m.**
 Šaltinis: sudaryta pagal Estijos, Latvijos ir Lietuvos 2004-2012 m. konvergencijos programas

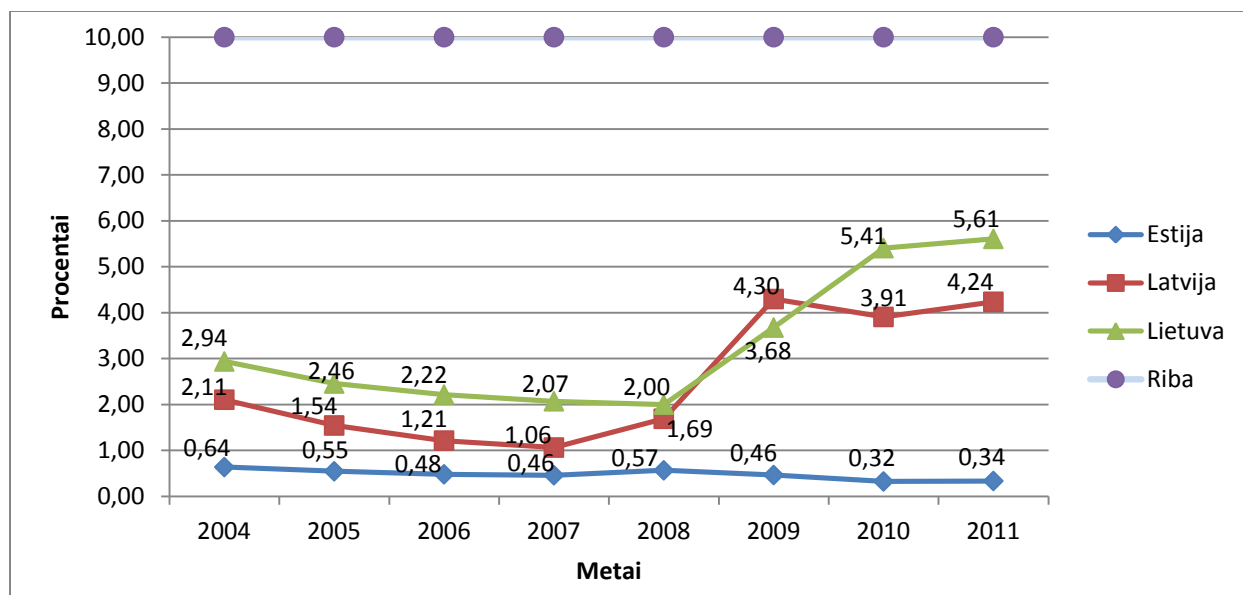
Remiantis 3.3.2 pav. pateiktais duomenimis, galima teigti, kad Estijos galimybės grąžinti skolas užsienio kreditoriams buvo geriausios, kadangi šalies užsienio skolos ir BVP santykio vidutinis dydis, lyginant su likusiomis Baltijos valstybėmis, analizuojamu laikotarpiu buvo mažiausias, t.y. 2,3%. Didžiausia Estijos užsienio skolos ir BVP santykio reikšmė buvo stebima 2009 m., tačiau net ir analizuojamo rodiklio padidėjimas šiuo laikotarpiu neviršijo

rekomenduojamos rodiklio reikšmės. Skirtumas tarp Estijos faktinės ir rekomenduojamos rodiklio reikšmės 2009 m. pabaigoje sudarė 26,7%. Nuo 2009 m. buvo stebimas analizuojamo šalies užsienio skolos ir BVP santykio mažėjimas, kuris nebuvo ypatingai didelis ir 2011 m. pabaigoje sudarė 1%. Lietuvos ir Latvijos galimybės gražinti įsipareigojimus užsienio kreditoriams analizuojamu laikotarpiu buvo panašios, kadangi šių šalių vidutiniai analizuojamo rodiklio dydžiai 2004-2011 m. atitinkamai sudarė 17,4% ir 15,6%. 2004-2008 m. laikotarpiu didžiausios užsienio skolos ir BVP santykio reikšmės buvo stebimos Lietuvoje, kadangi vyriausybei net ir ekonomikos augimo laikotarpiu nepavykdavo subalansuoti šalies biudžeto. Lietuvos užsienio skolos ir BVP santykio dinamikoje išsiskyrė 2009-2011 m. laikotarpis, kai rodiklio padidėjimas, lyginant su 2008 m. rodiklio reikšme sudarė 19,6%. Lietuvos faktinė užsienio skolos ir BVP santykio reikšmės nežymiai (0,5%) viršijo rekomenduojamą 2011 m. Kaip teigė finansų ministrė I. Šimonytė (2012), pagrindinis Lietuvos ir Estijos valstybių skirtumas – išaugęs valstybės skolinimosi poreikis net ir ekonominio pakilimo laikotarpiu. Estijos vyriausybė šiuo laikotarpiu susidariusį biudžeto perteklių kaupė kaip rezervą, kurį pradėjo naudoti iškilus biudžeto deficito problemai. Lietuvos valstybės skolos struktūroje įsipareigojimams užsienio kreditoriams tenka trys ketvirtadaliai bendros viso skolos paketo dalies, todėl galima daryti prielaidą, jog užsienio skolos strategijos formavimas LR Vyriausybei turi būti vienas iš svarbiausių prioritetų.

Didžiausias faktinių ir rekomenduojamų analizuojamo rodiklio reikšmių skirtumas Latvijoje buvo stebimas 2010-2011 m. laikotarpiu, kuris sudarė apie 3% (žr. Priedas Nr. 3). Staigus šalies užsienio skolos ir BVP santykio reikšmės padidėjimas buvo stebimas 2009 m., kuris lyginant su 2008 m. rodiklio reikšme siekė 17%. Šių metų analizuojamo Latvijos rodiklio pokyčius sąlygojo 2008 m. pabaigoje pasirašytas susitarimas tarp TVF ir Latvijos vyriausybės dėl 7,5 mlrd. eurų paramos ekonomikos stabilizavimui.

Vertinant visas tris Baltijos valstybes pagal užsienio skolos ir BVP santykį, galima teigti, jog daugiausia dėmesio skolinimosi valdymo politikos prioritetams turėjo skirti Latvijos vyriausybė, kadangi skirtumas tarp TVF rekomenduojamos bei vertinamos šalies užsienio skolos ir BVP santykio faktinės reikšmės 2009 m. siekė 3,3%. Estijoje drastišką, skolinimosi politiką koreguojančių sprendimų, šalies Vyriausybei priimti nereikėjo, kadangi vertinamo rodiklio reikšmės šiuo laikotarpiu neviršijo rekomenduojamos ribos.

3.3.3 pav. pateikiama Baltijos šalių mokamų palūkanų už valstybės skolą ir biudžeto pajamų santykio dinamika analizuojamu laikotarpiu.



3.3.3 pav. Baltijos šalių valstybės skolos palūkanų ir biudžeto pajamų santykis 2004-2011 m.

Šaltinis: sudaryta pagal Estijos, Latvijos ir Lietuvos 2004-2012 m. konvergencijos programas

Palūkanų už skolą valstybės vardu reikšmę valstybės biudžetui rodo santykinis rodiklis – mokamų palūkanų ir į valstybės biudžetą surenkamų pajamų santykis, kuris parodo, kokia dalis mokesčių sumokama už Vyriausybės skolinimąsi. Remiantis 3.3.3 pav. pateiktais duomenimis galima teigti, jog geriausios vertinamos skolos palūkanų ir biudžeto pajamų santykio tendencijos 2004-2011 m. laikotarpiu buvo stebimos Estijoje, kadangi šiuo laikotarpiu rodiklio reikšmė nesiekė 1%. Didžiausias rodiklio reikšmė buvo 2008 metais (0,57%). 2009-2011 m. buvo stebimos Estijos rodiklio reikšmės mažėjimas, kuris 2011 m. pabaigoje sudarė 0,23%. Šiuos analizuojamo rodiklio pokyčius lėmė 12,7 mln. eurų sumažėjusi valstybės skolos palūkanų suma, kurią sąlygojo šiuo laikotarpiu grąžinta didelė dalis prisiimtų įsipareigojimų užsienio kreditoriams: Europos investicijų bankui; Pasaulio bankui ir Norvegijos investicijų bankui.

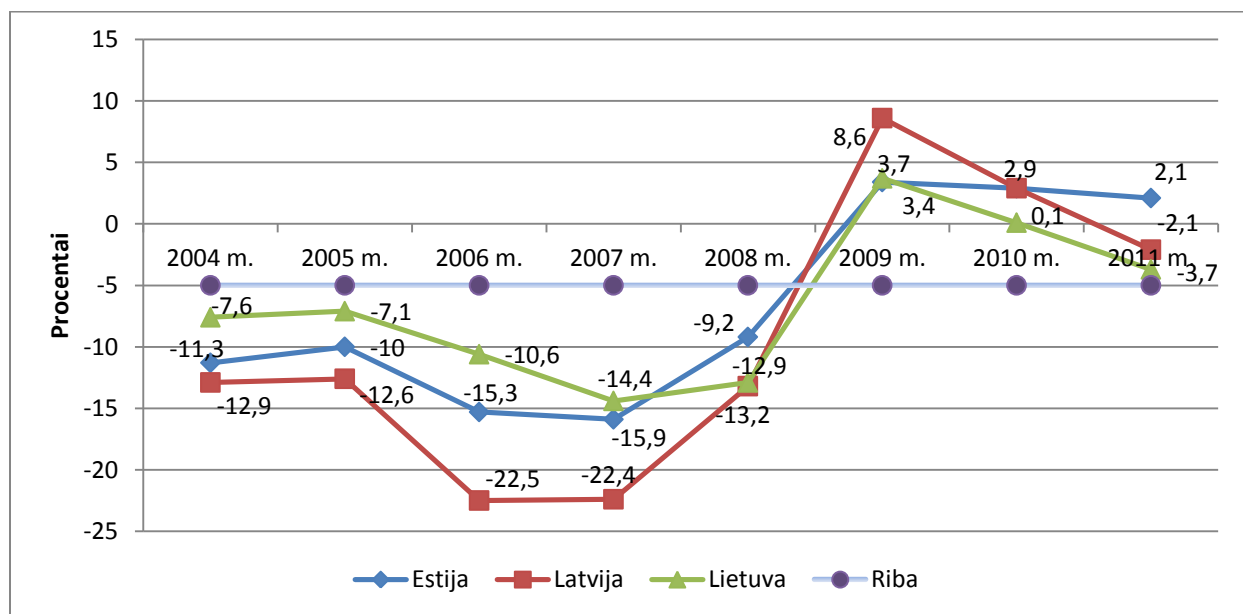
Analizuojant Latvijos valstybės skolos palūkanų bei biudžeto pajamų santykį galima teigti, kad 2005-2007 m. laikotarpiu šalyje buvo stebimas rodiklio mažėjimas, kuriam įtakos turėjo spartesniu tempu, lyginant su šalies įsipareigojimais, didėjančios biudžeto pajamų apimtys. Latvijos ekonomikai sulėtėjus, Vyriausybė buvo priversta ieškoti papildomų finansavimų šaltinių šalies ūkio stabilizavimui, todėl dar 2008 m. pabaigoje buvo pasirašytas susitarimas dėl tarptautinės paramos, kuris lėmė valstybės skolos palūkanų didėjimą. 2009 m. lyginant su 2008 m., šalies rodiklio reikšmės padidėjimas buvo didžiausias per visą analizuojamą

laikotarpį ir sudarė 2,61%.

Lietuvoje šio santykio sumažėjimas (0,94%) buvo stebimas 2004-2008 m. laikotarpiu. Skolos valdymo išlaidos 2008 m. labiausiai didėjo dėl nepalankių pokyčių užsienio finansų rinkose ir valstybės skolos nominalia išraiška didėjimo. Išaugęs išlaidų lygis valstybei grėsmės nesukėlė, kadangi biudžeto pajamų padidėjimas šiais metais siekė 13,9%. 2009 m. prasidėjus spartesniam ekonomikos nuosmukiui bei dar labiau išaugus valstybės skolinimosi poreikiui dėl nesubalansuotų šalies biudžeto finansų, rodiklio reikšmė didėjo. 2011 m. pabaigoje Lietuvos valstybės skolos palūkanų ir biudžeto pajamų santykio reikšmė pasiekė 5,61%.

Įvertinus Baltijos šalių analizuojamo rodiklio dinamiką, galima teigti, jog visų šalių vyriausybės vykdyamos skolos valdymo politiką neviršijo rekomenduojamos rodiklio reikšmės. Mažiausias nuokrypis nuo rekomenduojamos reikšmės analizuojamu laikotarpiu buvo Lietuvos rodiklio, kadangi priešingai nei Latvija, šios šalies vyriausybė nepasinaudojo pigesnėmis, tačiau griežtesnių politikų suvaržymo reikalaujančiomis TVF paskolomis. Mažiausia rodiklio reikšmė buvo Estijoje, todėl galima daryti prielaidą, jog ši valstybė skolos aptarnavimui išleidžia vidutiniškai kasmet 0,48% biudžeto pajamų.

3.3.4 pav. pateikiama Baltijos šalių einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykio dinamika analizuojamu laikotarpiu.



3.3.4 pav. Baltijos šalių einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykis 2004-2011 m.
Šaltinis: sudaryta pagal Eurostatą

Remiantis 3.3.4 pav. pateiktais duomenimis, galima teigti, jog geriausios tendencijos vertinant Baltijos šalių einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykio dinamiką buvo Lietuvoje (žr. Priedas Nr. 3). Šalies analizuojamas rodiklis vidutiniškai kasmet sudarė 6,56%, t.y. 1,56% mažiau už rekomenduojamą rodiklio reikšmę. Lietuvos atveju, didžiausios dinaminės permainos įvyko 2008-2009 m. Per šį laikotarpį Lietuvos analizuojamo rodiklio reikšmės padidėjimas siekė 31,3%. Kaip teigia SEB banko specialistai (2008), aukštą einamosios sąskaitos deficitą 2007-2008 m. sąlygojo paaštrėjusi šalies ekonominių santykių su nerezidentais įtampa. Viena iš pagrindinių, einamosios sąskaitos disbalansą didinančių priežasčių šiuo laikotarpiu buvo išmokų užsienio investuotojas didėjimas ir eksporto apimčių lėtėjimas. Viena iš pagrindinių mokėjimo balanso pusiausvyros 2009 m. priežasčių SEB banko prezidento patarėjas Gitanas Nausėda (2009), įvardija – 7,1 mlrd. litų sumažėjusį užsienio prekybos deficitą. Taip pat labai svarbią reikšmę šių metų einamosios sąskaitos pertekliui turėjo užsienio kapitalo bendrovių patirti nuostoliai šalyje, kurie lėmė geresnę investicinių pajamų balanso situaciją. 2010-2011 m. laikotarpiu Lietuvos analizuojamo rodiklio reikšmės pokyčiai nesiekė rekordinių reikšmių, buvo stebimos mažėjimas, kuris 2011 m. pabaigoje sudarė 3,8%.

Panaši situacija analizuojamu laikotarpiu buvo ir Estijoje, kadangi čia analizuojamas rodiklių santykis vidutiniškai kasmet buvo lygus 6,66%. Skirtumas tarp apskaičiuotos (6,66%) ir rekomenduojamos (5%) rodiklio reikšmės sudarė 1,66%. Prasčiausios Estijos rodiklių santykio reikšmių tendencijos buvo 2006-2007 m. Šiuo laikotarpiu šalies rodiklis labiausiai viršijo rekomenduojamą ribą, t.y. atitinkamai 10,3% ir 10,9%. Pasak B. Lamine (2010), Estijos einamosios sąskaitos deficito apimtį šiuo laikotarpiu didino sparčiu tempu kylanti vidaus paklausa, kurios lygis 2007m. pabaigoje siekė 112% nuo BVP. Šie paklausos pokyčiai skatino prekių importą, kurio 2005-2007 m. laikotarpio vidutinis lygis sudarė 70% nuo BVP. Priešinga situacija šioje valstybėje buvo stebima 2009-2011 m., vyriausybei pavykus sumažinti einamosios sąskaitos deficitą, o kartu ir jo dalį šalies BVP. Teigiamas rodiklio tendencijas šiuo laikotarpiu lėmė išorinės paklausos didėjimas, kuris užtikrinto eksportuojamos produkcijos bei paslaugų apimčių augimą ir didesnes tiesioginių užsienio investicijų pajamas.

Didžiausias atotrūkis tarp vidutinės ir rekomenduojamos rodiklio reikšmės analizuojamu laikotarpiu buvo Latvijoje, kuris sudarė 4,27%. 2006 metais šalies ekonomikos sąstingį lėmė lengvas užsienio kapitalo paskolų prieinamumas. Tai įtakojo vidaus paklausos bei

spartaus vidinio vartojimo paskatintą importo apimčių padidėjimą, kuris sąlygojo aukštą einamosios sąskaitos deficito lygį. 2007 m. rodiklio tendencijos buvo šiek tiek geresnės, kadangi jo sumažėjimas sudarė 0,35%. Šią situaciją lėmė sumažėjęs prekybos deficitas, kurį sąlygojo 20% viršijantis eksporto apimčių padidėjimas bei sparčiai mažėjančios importuojamos produkcijos apimtys (Swedbankas, 2007). 2008 m. situacija pasikeitė, kadangi Latvijos vyriausybei pavyko pasiekti didžiausią einamosios sąskaitos perteklių, lyginant su Estija bei Lietuva, kuris sudarė 8,6%. Teigiamą Latvijos rodiklio reikšmę 2010 m. lėmė pramoninės produkcijos augimas, kurį skatino padidėjęs importuojamų žaliavų paklausa.

Įvertinus Baltijos šalių einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykio priimtinumą valstybės skolos atžvilgiu, galima teigti, jog 2009-2011 m. visų Baltijos valstybių rodikliai atitiko rekomenduojamą ribą. Anot J. Rojakos ir kt. (2011), šiuo laikotarpiu visų Baltijos valstybių einamosios sąskaitos varomoji jėga buvo eksportas. Pagal metinį eksporto prieaugį per 2010 m. ir pirmąjį 2011 m. ketv. Estija buvo pirmaujanti tarp ES valstybių, po jos sekė Lietuva. Nors Latvijos padėtis buvo kiek prastesnė, tačiau taip šiuo laikotarpiu buvo stebimas rodiklio prieaugis.

Siekdamos užtikrinti viešųjų finansų tvarumo perspektyvas, formuodamos skolinimosi politiką valstybės turi atsižvelgti į praėjusių metų valstybės skolos bei BVP pokyčių tendencijas. Pagal E. Togo (2007), valstybės skolos augimo tempui viršijant BVP augimą ilgalaikėje perspektyvoje gali iškilti šalies nemokumo problemos. 3.1 lentelėje pateikiama Baltijos šalių valstybės skolos ir BVP augimo tempų dinamika analizuojamu laikotarpiu.

3.1. lentelė. **Baltijos šalių valstybės skolos ir realaus BVP kitimo tempai 2004-2011 m. (proc.)**

Šalis	Rodikliai	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.
Estija	<i>Valstybės skola</i>	-0,61	5,03	15,55	0,25	24,52	34,43	-3,49	0,89
	<i>Realusis BVP</i>	6,30	8,90	10,10	7,50	-4,20	-14,10	3,30	8,30
Latvija	<i>Valstybės skola</i>	14,53	1,33	5,90	11,88	135,22	50,72	20,35	5,85
	<i>Realusis BVP</i>	8,90	10,10	11,20	9,60	-3,30	-17,70	-0,90	5,50
Lietuva	<i>Valstybės skola</i>	0,89	9,22	12,52	11,78	4,05	55,30	33,91	13,33
	<i>Realusis BVP</i>	7,40	7,80	7,80	9,80	2,90	-14,80	1,50	5,90

Šaltinis: sudaryta pagal Eurostato duomenis

Teorinėje darbo dalyje nustatyta, jog valstybės skola nesukelia neigiamų pasekmių šalies ekonomikai kai skolintomis lėšomis finansuojamos priemonės, užtikrinančios šalies ekonominio potencialo bei biudžeto pajamų augimą. Priešingu atveju, kai valstybės skola auga spartesniu tempu nei šalies BVP gali kilti grėsmė šalies finansiniam stabilumui, o kartu ir visai ekonomikai. Įvertinus Estijos rodiklių tendencijas, nustatyta, kad šalies ekonomikai sudėtingiausias buvo 2008-2009 m. laikotarpis. Valstybės skolai išaugus realusis BVP patyrė nuosmukį. Kaip teigia Swedbanko analitikai (2009), šalies ekonominę recesiją įtakėjo ženkliai išaugęs nedarbo lygis, sumažėjusi vidaus paklausa bei išaugusios Vyriausybės išlaidos socialinėms išmokoms. Šiuo laikotarpiu šalies įsipareigojimų ir realiojo BVP augimo tempų skirtumas viršijo rekomenduojamą reikšmę atitinkamai 18,72%, 38,53%. Latvijos atveju, rodiklių augimo tempų skirtumas 2008 m. sudarė 138,52%, o 2009 m.- 68,42%. Apskaičiuotas rodiklių skirtumas šiuo laikotarpiu viršijo priimtina reikšmę atitinkamai 128,52% ir 58,42%. Lietuvos valstybės skola visu analizuojamu laikotarpiu viršijo realaus BVP augimo tempą. Sudėtingiausi šalies ekonomikai buvo 2009 m., kai rodiklių skirtumas buvo didžiausias – 70,10%. Valstybės skolos padidėjimą šiuo laikotarpiu sąlygojo išaugęs biudžeto deficitas.

Išanalizavus kiekvieną santykinį rodiklį bei remiantis gautais analizės rezultatais 3.2 lentelėje pateikiamas bendras šalių skolos lygio priimtimumo įvertinimas. Atsižvelgiant į tai, jog pasaulinės finansų krizės Baltijos šalyse pradžia buvo 2008 m., vertinant šiuo laikotarpiu susidariusią valstybių skolos situaciją apskaičiuoti 2008-2011 metų laikotarpio šalių santykinų rodiklių vidutiniai dydžiai ir palyginti su nustatytais ribomis.

3.2 lentelė. **Baltijos šalių valstybės skolos lygio priimtimumo įvertinimas**

Rodiklis	Tyrimo rezultatai			Priimtimumo ribos	Įvertinimas		
	Lietuva	Latvija	Estija		Lietuva	Latvija	Estija
<i>Valstybės skolos ir BVP santykis</i>	30,37	36,00	6,12	≤ 60% BVP	Priimtina	Priimtina	Priimtina
<i>Valstybės užsienio skolos ir BVP santykis</i>	35,00	54,08	25,58	≤ 30%	Nepriimtina	Nepriimtina	Priimtina

3.2 lentelės tęsinys kitame puslapyje

3.2 lentelės tęsinys

<i>Palūkanų ir biudžeto pajamų santykis</i>	4,17	3,53	0,42	≤10%	Priimtina	Priimtina	Priimtina
<i>Einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykis</i>	-6,56	-12,46	-6,66	≥-5%	Nepriimtina	Nepriimtina	Nepriimtina
<i>Valstybės skolos augimo tempai lyginam su BVP augimu</i>	27,78	57,16	15,77	≤10%	Nepriimtina	Nepriimtina	Nepriimtina

Šaltinis: sudaryta autorės

Įvertinus atliktos Baltijos valstybių santykinų rodiklių analizės rezultatus galima teigti, jog 2008-2011 m. laikotarpiu Lietuvos ir Latvijos Vyriausybės nebuvo gerai pasirengusios išspręsti didėjančios skolos problemų, kadangi šalių skolos rodiklį galima laikyti priimtinu įvertinus šių rodiklių vidutinius dydžius: valstybės skolos ir BVP santykis, palūkanų už valstybės skolą ir biudžeto pajamų santykis. Vertinant Estijos skolos lygio priimtumą, galima teigti, jog šalies vyriausybės vykdoma skolinimosi politika šiuo laikotarpiu buvo efektyvesnė, kadangi priimtinas rodiklių reikšmes iš analizuojamų penkių rodiklių atitinka trys (valstybės skolos ir BVP santykis, užsienio skolos ir BVP santykis bei palūkanų ir biudžeto pajamų santykis). Estijos pranašumą lėmė tikslingai priimti skolos valdymo sprendimai, kurie sąlygojo valstybės skolos lygio mažėjimą nuo 2009 m.

Vertinant Baltijos valstybių skolos lygio priimtumą pagal rekomenduojamas ESD ir BVP santykio bei valstybės skolos ir BVP augimo tempų gaires galima teigti, jog rodiklių reikšmėms ir toliau didėjant šalims gali iškilti nemokumo problemos, kadangi analizuojami rodikliai viršija rekomenduojamas ribas. Geriausios tendencijos ESD ir BVP santykinio rodiklio atveju analizuojamu laikotarpiu buvo stebimos Lietuvoje, šalyje rodiklių nuokrypis nuo rekomenduojamų reikšmių buvo mažiausias ir sudarė 1,56%, o valstybės skolos ir BVP augimo tempų skirtumo nuokrypis – 17,78%. Prasčiausia situacija abiejų analizuojamų rodiklių atveju buvo Latvijoje, kadangi rodikliai buvo daugiausiai nutolę nuo rekomenduojamų reikšmių. Šalies ESD ir BVP santykio nuokrypis sudarė 7,46%, o valstybės skolos ir BVP augimo tempo skirtumo nuokrypis – 47,16%. Latvijos vyriausybei analizuojamu laikotarpiu, geriau nei Lietuvai, sekėsi valdyti biudžeto išlaidas sumažinant skolos palūkanų mokėjimus. Lyginant su Lietuva, Latvijos palūkanų mokėjimus krizės laikotarpiu sušvelnino TVF suteikta paskola. Kaip teigė finansų

ministrė I. Šimonytė (2012), imant paskolą iš TVF palūkanos svyruoja apie 3%, tačiau paskolos grąžinimo laikotarpis 3,5 – 5 m. Pagrindinis TVF reikalavimas – griežtas šalies fiskalinės bei monetarinės politikos pertvarkymas. Siekiant išvengti griežtų priemonių taikymo Lietuva šios tarptautinės paramos atsisakė ir 2009 m. išleido dvi Vyriausybės vertybinių popierių emisijas, kurių palūkanų norma svyravo 7 – 9,5%,

Įvertinus Baltijos šalių skolos lygio priimtinumą, galima teigti, jog geriausia situacija krizės laikotarpiu buvo Estijoje. Pagrindinis Estijos pranašumas, palyginus su Lietuva ir Latvija – pastangos nukreiptos į užsienio investicijų pritraukimą. Šiam tikslui pasiekti Vyriausybė vykdė mokesčių mažinimo bei supaprastinimo politiką, taip pat pirmoji įvykdė socialinės bei aukštojo mokslo sistemų reformas. Lietuvos bei Latvijos atveju, nepaisant didelių pastangų siekiant subalansuoti viešuosius finansus, Vyriausybės nesugebėjo įvykdyti esminių struktūrinių reformų gerinant viešojo sektoriaus efektyvumą bei verslo aplinką.

3.4. Valstybės skolos tvarumo vertinimas Baltijos šalyse

Matematinį modelių taikymas optimalaus valstybės skolos lygio nustatymo procese, padeda suformuoti kryptingą skolinimosi politiką, kuri skatina šalies ekonomikos stabilumą bei ekonominio potencialo plėtrą. Atsižvelgiant į esamą makroekonominę situaciją šalyje, įvertinant galimas pokyčių tendencijas, optimalaus valstybės skolos lygio nustatymui būtina pasirinkti tinkamą metodą. Baltijos valstybių skolos lygio tvarumo įvertinimui pasirinkti E. Domaro ir O. Blanchardo pateikti matematiniai modeliai, kuriuose optimalus valstybės skolos lygis priklauso nuo realaus BVP augimo tempo, palūkanų normų, biudžeto deficito ir biudžeto pajamų bei išlaidų dinamikos. Pirmiausia Baltijos šalių valstybės skolos lygis analizuojamu laikotarpiu vertinimas remiantis E. Domaro pateiktu matematiniumi modeliu.

3.3. lentelė. Baltijos šalių valstybės skolos lygis pagal E. Domaro matematinį modelį

Šalis	Valstybės skolos ir BVP santykis	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.
Estija	Faktinis	5	4,6	4,4	3,7	4,5	7,2	6,7	6,1
	Apskaičiuotas	3,76	3,12	1,91	1,86	6,89	7,57	6,78	5,17
<i>Estijos paklaida</i>		<i>1,24</i>	<i>1,48</i>	<i>2,49</i>	<i>1,84</i>	<i>2,39</i>	<i>0,37</i>	<i>0,08</i>	<i>0,93</i>

3.3 lentelės tęsinys kitame puslapyje

3.3 lentelės tęsinys

Latvija	Faktinis	14,3	12,5	10,7	9,1	19,6	36,6	44,2	42,7
	Apskaičiuotas	14,33	13,35	11,69	10,13	13,75	35,72	45,11	46,07
<i>Latvijos paklaida</i>		<i>0,97</i>	<i>0,85</i>	<i>0,99</i>	<i>1,03</i>	<i>5,85</i>	<i>0,88</i>	<i>0,09</i>	<i>3,37</i>
Lietuva	Faktinis	19,3	18,3	17,9	16,8	15,5	29,4	37,9	38,6
	Apskaičiuotas	21,04	18,37	17,35	17,21	19,53	29,19	36,06	40,98
<i>Lietuvos paklaida</i>		<i>1,74</i>	<i>0,07</i>	<i>0,55</i>	<i>0,41</i>	<i>4,03</i>	<i>0,21</i>	<i>1,84</i>	<i>2,38</i>

Šaltinis: sudaryta pagal Eurostato duomenis

Remiantis E. Domaro pateiktu matematinio modeliu, apskaičiuotos Baltijos šalių valstybės skolos ir BVP santykio reikšmės ir palygintos su faktinėmis 2004-2011 m. rodiklio reikšmėmis. Įvertinus rodiklių vidutinį nuokrypį nuo faktinių reikšmių, galima teigti, jog matematinis modelis yra tinkamas valstybės skolos lygio nustatymui, kadangi apskaičiuota bendra vidutinė rodiklių paklaida analizuojamu laikotarpiu lygi 1,5%. Taikant šį modelį metinės šalių valstybės skolos ir BVP santykio reikšmės apskaičiuojamos atsižvelgiant į faktines ankstesnio laikotarpio valstybės skolos bei einamojo laikotarpio biudžeto deficito reikšmes. Remiantis 3.3. lentelėje pateiktu faktinių bei apskaičiuotų rodiklių reikšmių palyginimu, galima daryti prielaidą, jog Estijoje 2004-2007 m. valstybės skolos ir BVP santykio reikšmės turėjo būti mažesnės, o 2008-2011 m. laikotarpiu šis rodiklis turėjo viršyti faktinį dydį. Lyginant Latvijos valstybės skolos ir BVP santykio reikšmes matyti, jog šios valstybės apskaičiuotų rodiklių tendencijos turėjo būti priešingos Estijai, kadangi 2004-2007 m. laikotarpiu šalies skola turėjo būti didesnė nei faktinis jos lygis, o 2008-2011 m. turėjo būti mažesnė. Vertinant Lietuvos apskaičiuotų rodiklių tendencijas, galima daryti prielaidą, jog vyriausybė galėjo priimti didesnes įsipareigojimų apimtis 2004-2005 m., 2007-2008 m. ir 2011 m., kadangi apskaičiuotos rodiklių reikšmės yra didesnės nei faktinės.

3.4 lentelėje pateikiamos Baltijos šalių valstybės skolos ir BVP santykio reikšmės analizuojamu 2004-2011 metų laikotarpiu, apskaičiuotos taikant O. Blanchardo matematinį modelį.

3.4 lentelė. Baltijos šalių valstybės skolos lygis pagal O. Blanchardo matematinį modelį

Šalis	Valstybės skolos ir BVP santykis	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.
Estija	Faktinis	5	4,6	4,4	3,7	4,5	7,2	6,7	6,1
	Apskaičiuotas	5,23	4,63	5,10	4,21	4,66	6,97	6,74	6,40
<i>Estijos paklaida</i>		0,23	0,03	0,70	0,51	0,16	0,23	0,04	0,30
Latvija	Faktinis	14,3	12,5	10,7	9,1	19,6	36,6	45,20	42,7
	Apskaičiuotas	15,95	13,47	12,25	11,35	20,94	36,93	44,76	46,31
<i>Latvijos paklaida</i>		1,65	0,97	1,55	2,25	1,34	0,33	0,44	3,61
Lietuva	Faktinis	19,3	18,3	17,9	16,8	15,5	29,4	37,90	38,60
	Apskaičiuotas	19,75	19,35	18,97	17,87	16,93	28,67	38,71	40,42
<i>Lietuvos paklaida</i>		0,45	1,05	1,07	1,07	1,43	0,73	0,81	1,82

Šaltinis: sudaryta pagal Lietuvos, Latvijos ir Estijos 2004-2012 m. konvergencijos programas

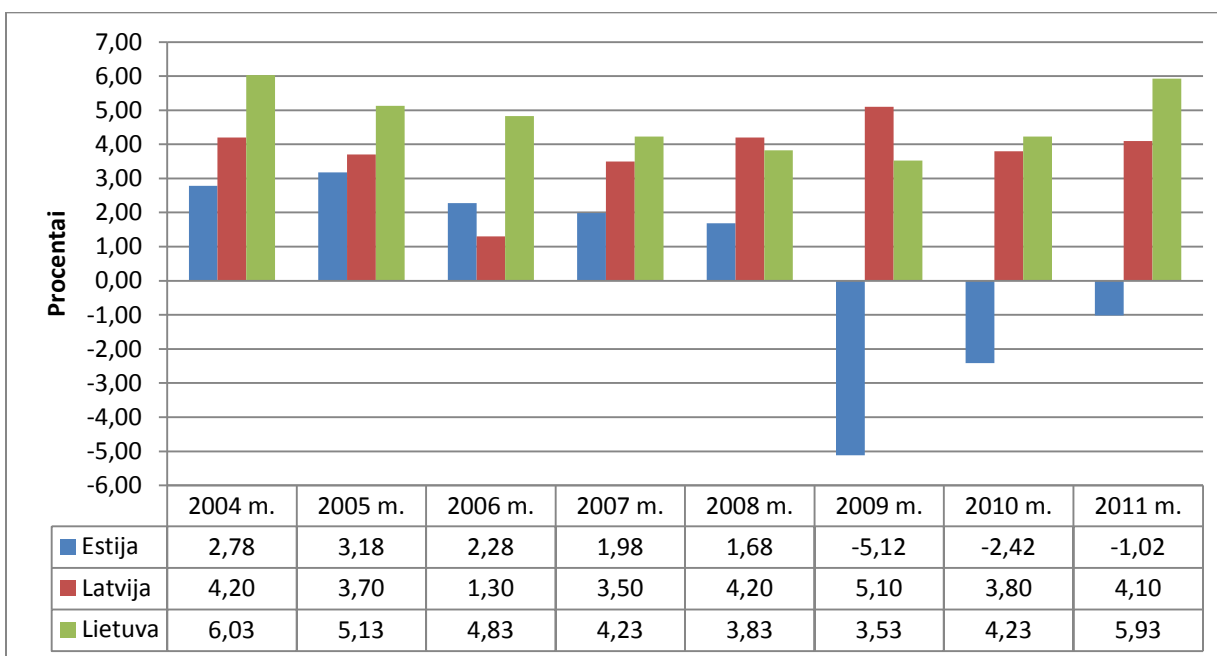
Taikant O. Blanchardo matematinį modelį Baltijos valstybių skolos ir BVP santykio reikšmės analizuojamu laikotarpiu apskaičiuotos atsižvelgiant į valstybės skolinimosi palūkanų normą, pirminio biudžeto deficito/pertekliaus dydį bei skirtumą tarp valstybės skolos ir biudžeto deficito/pertekliaus pokyčių. Remiantis gautais skaičiavimų rezultatais, galima teigti, jog šis modelis yra tinkamas tvarios valstybės skolinimosi politikos formavimui, kadangi apskaičiuotas bendras šalių rodiklių vidutinis nuokrypis nuo faktinių reikšmių sudaro 0,95%. Vertinant 3.4 lentelėje pateiktus duomenis galima daryti prielaidą, jog Estijos ir Lietuvos valdžios sprendimai nustatant skolos lygį galėjo būti panašūs, kadangi abiejų valstybių apskaičiuotos rodiklio reikšmės tik 2009 m. turėjo būti mažesnės nei faktinės. Kitu analizuojamu laikotarpiu šių šalių apskaičiuotos valstybės skolos bei BVP santykio reikšmės galėjo viršyti faktines. Latvijos atveju šio rodiklio reikšmė visu analizuojamu laikotarpiu turėjo būti didesnė nei faktinė valstybės skolos ir BVP santykio reikšmė.

Įvertinus atliktų skaičiavimų pagal pasirinktus matematinius modelius rezultatus, nustatyta, jog taikant O. Blanchardo pateiktą matematinį modelį valstybės skolos lygis yra nustatomas tiksliau, kadangi šiuo atveju apskaičiuotų rodiklių vidutinės paklaidos mažesnės nei taikant E. Domaro matematinį modelį. Kadangi atliekant skaičiavimus remiantis E. Domaro modeliu neatsižvelgiama į valstybės skolinimosi palūkanų normą 2004-2011 m. laikotarpiu, galima daryti

prielaidą, jog būtent šis veiksnys neleidžia gauti tikslesnių analizuojamų rodiklių reikšmių.

Siekiant įvertinti Baltijos šalių vykdomos fiskalinės politikos tvarumą analizuojamu laikotarpiu, bei įvertinti jos galimą įtaką valstybių įsipareigojimų apimties pokyčiams ateityje, apskaičiuotas „O. Blanchardo fiskalinio tvarumo indikatorius“. Baltijos šalių tvaraus biudžeto pajamų ir BVP santykio reikšmės apskaičiuotos pasirenkant 5 m. laikotarpį. Skaičiavimams naudojamos 2010-2011 m. faktinių bei 2012-2014 m. prognozinių vyriausybės išlaidų, šalių ilgalaikių palūkanų normų ir realaus BVP augimo tempų vidutinės reikšmės. Taip pat rodiklių reikšmių apskaičiavimui taikomas 2004 metų šalių valstybių skolos ir BVP santykio reikšmės.

3.4.1. paveiksle pateikiama Baltijos valstybių fiskalinės politikos našta 2004-2011 m. – skirtumas tarp apskaičiuotos biudžeto pajamų ir BVP santykio reikšmės ir faktinių 2004-2011 m. biudžeto pajamų ir BVP santykio reikšmių.



3.4.1. pav. **Baltijos šalių valstybės skolos sukuriama fiskalinės politikos našta 2004-2011 m.**

Šaltinis: sudaryta pagal Eurostato ir Pasaulio banko duomenis

Remiantis „O. Blanchardo fiskalinio tvarumo indikatorius“ modeliu apskaičiuotos analizuojamo laikotarpio Baltijos šalių tvaraus biudžeto pajamų ir BVP santykio reikšmės: Estija – 38,38%, Latvija – 39,10%, Lietuva – 37,83%. Apskaičiuotas reikšmes palyginus su faktinėmis analizuojamų šalių biudžeto pajamų ir BVP santykio reikšmėmis. Baltijos šalių fiskalinės politikos našta vertinama remiantis apskaičiuotu skirtumu tarp apskaičiuotų ir faktinių rodiklių

reikšmių. Įvertinus 3.4.1 paveiksle pateiktus duomenimis galima teigti, jog vienintelei Estijos vyriausybei 2009-2011 m. pavyko užtikrinti biudžeto pajamų stabilumą, kadangi šiuo laikotarpiu apskaičiuota tvaraus biudžeto pajamų ir BVP santykio reikšmė (38,38%) neviršijo faktinių reikšmių. Neigiama „O. Blanchardo fiskalinio tvarumo indikatorius“ reikšmė sąlygoja valstybės įsipareigojimų apimties mažėjimą ateityje. Galima teigti, jog šalies fiskalinė politika 2009-2011 m. buvo vykdoma tinkame linkme ir jokių papildomų korekcijų atlikti nereikėjo. Vertinant Lietuvos ir Latvijos rodiklių reikšmes analizuojamu laikotarpiu galima teigti, jog abiejų šalių viešųjų finansų situacijos buvo panašios. Valstybių vyriausybėms nepavyko užtikrinti šalies finansų stabilumo, kadangi abiejų šalių atveju apskaičiuotos tvaraus biudžeto pajamų ir BVP santykio reikšmės (Latvija – 39,10%; Lietuva – 37,83%) viršijo faktines reikšmes visu analizuojamu laikotarpiu. Teigiamos „O. Blanchardo fiskalinio tvarumo indikatorius“ reikšmės leidžia daryti prielaidą, jog šių valstybių įsipareigojimai ir toliau išlaikys didėjimo tendencijas.

Matematinų modelių taikymas valstybių skolinimosi poreikio prognozavimui padeda užtikrinti tikslingos valstybės skolinimosi politikos formavimą, kuri skatintų šalies ekonomikos plėtrą ir minimizuotų fiskalinės naštos pasekmes šalies gyventojams bei ateinančios kartoms. Tikslus atliktų prognozių įvertinimas padeda pasiekti pusiausvyrą tarp pageidaujamų makroekonominių sąlygų bei susidariusio skolintų lėšų poreikio.

Analitinės darbo dalies pradžioje, apžvelgus Baltijos šalių ekonomikos pokyčius 2004-2011 metais, atlikta valstybės skolos dinaminė bei struktūrinė analizė. Sekančiame tyrimo etape įvertintas valstybės skolos priimtinumasis remiantis TVF pateiktais kriterijais. Optimalaus valstybės skolos lygio nustatymui pritaikyti E. Domaro ir O. Blanchardo matematiniai modeliai, apskaičiuotos rodiklių reikšmės palygintos su faktinėmis 2004-2011 m. rodiklių reikšmėmis.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

Stokodamos nuosavų lėšų biudžeto deficitui, ekonomikos stabilizavimui ar atskiriems investavimo projektams finansuoti valstybės dažniausiai pasiryžta ieškoti skolintų finansavimo šaltinių. Nuo šio vyriausybės apsisprendimo priklauso tolesnis ekonomikos vystymasis, politiniai pokyčiai, tarptautinė reputacija ir gyventojų gyvenimo sąlygos. Tai specifinė valstybės finansų dalis susijusi su pajamų perkėlimu iš mokesčių mokėtojų – kreditoriams, skolos vertybinių popierių savininkams, taip pat susijusi su svarbiomis fiskalinės politikos reformomis. Skolinimasis vidaus finansų rinkose valstybei yra palankesnis, kadangi kreditoriais tampa gyventojai, o palūkanų pajamoms neiškeliaujant iš šalies skolos našta neperkeliamą ateities kartoms. Siekiant, kad skolinimasis netaptų pražūtingu reiškiniu valstybei vyriausybė turi nustatyti optimalų skolos lygį. Skolos priimtinumui nustatyti išskiriami kriterijai: valstybės skolos ir BVP santykis - ≤ 60 proc., užsienio skolos ir BVP santykis - ≤ 30 proc., mokamų palūkanų ir biudžeto pajamų santykis - ≤ 10 proc., einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykis - ≥ -5 proc., skirtumas tarp valstybės skolos ir BVP augimo tempų - ≤ 10 proc. Šių rodiklių pagalba valstybėje kuriama tiksli skolos limitavimo sistema, kuri padeda apsisaugoti nuo galimo dar didesnio ekonomikos nesubalansavimo bei didėjančios skolos naštos grėsmės.

Atlikus mokslinės literatūros analizę, galima teigti, kad valstybės skolos dydis ir struktūra turi didelę (teigiamą ir neigiamą) reikšmę makroekonominiams procesams, darantiems įtaką šalies ekonominiam vystymuisi. Tarp valstybės skolos bei ekonomikos augimo egzistuoja neigiamas ryšys, kadangi augant valstybės skolos lygiui mažėja šalies tarptautinis konkurencingumas ir užsienio investuotojų pasitikėjimas šalimi; šalyje uždirbtos pajamos tampa užsienio kreditorių pelnu; išaugusi apmokestinimo bazė sukuria našta šalies gyventojams ir verslo subjektams. Formuojant efektyvią valstybės skolinimosi politiką, svarbu įvertinti priimtina valstybės skolos dydį, jo augimo tempus ir galimybes jį aptarnauti ateityje.

Atlikus Baltijos šalių valstybės skolos dinaminę ir struktūrinę analizę 2004-2011 metų laikotarpiu nustatyta, kad nuo įstojimo į Europos Sąjungos narių gretas įsipareigojimų lygis šalyse augo. Ženklaus padidėjimas buvo 2008-2009 metais, išaugus šalių skolinimosi poreikiui dėl biudžetų disbalanso bei ekonomikų nestabilumo. Šiuo laikotarpiu didžiausia skolos dalis vienam gyventojui teko Latvijoje. Valstybės skolos atžvilgiu, geriausios tendencijos visu analizuojamu

laikotarpiu nustatytos Estijoje, kadangi šalies Vyriausybė ekonomikos pakilimo laikotarpiu didino šalies biudžeto pajamas praplėsdama apmokestinimo bazę, skatindama šalies verslumą, neapmokestinant įmonių veiklą investuojamo pelno. Nuosmukio laikotarpiu Estija taip pat išsiskyrė, vykdydama kitokią ekonominę politiką negu Lietuva ir Latvija: mažino daugelio mokesčių tarifus bei viešojo sektoriaus valdymo išlaidas, vykdė reformą sveikatos apsaugos srityje. Šiuo laikotarpiu Estijoje nebuvo mažinamos pensijos bei socialinės išmokos. Įvertinus Baltijos šalių skolos struktūrinius pokyčius nustatyta, kad didžiąją dalį Estijos valstybės skolos sudaro vietos valdžios prisiimti įsipareigojimai. Latvijos ir Lietuvos atveju didžioji dalis valstybės įsipareigojimų tenka centrinei valdžiai. Remiantis analizės rezultatais nustatytos socialinių fondų sektoriaus skolos didėjimo tendencijos Lietuvoje, o tai rodo didėjančias socialinės politikos problemas.

Atlikus Baltijos šalių valstybės skolos priimtimumo vertinimą nustatyta, jog Estijos valstybės skolos lygis yra priimtinas pagal tris rekomenduojamų santykinų rodiklių reikšmes: valstybės skolos ir BVP santykis, valstybės užsienio skolos ir BVP santykis, palūkanų ir biudžeto pajamų santykis. Lietuvos ir Latvijos valstybės skola analizuojamu laikotarpiu buvo priimtina pagal dviejų rekomenduojamų rodiklių reikšmes: valstybės skolos ir BVP santykis, palūkanų ir biudžeto pajamų santykis. Geriausios vertinamų rodiklių tendencijos buvo Estijoje, kurias lėmė ekonominio pakilimo laikotarpiu sukaupti finansiniai rezervai, kuriais buvo finansuojamas susidaręs biudžeto deficitas, taip pat visą analizuojamąją laikotarpį išlaikytas vykdomos fiskalinės ir monetarinės politikos stabilumas. Nustatyta, jog Estijos valstybės skolos lygis yra nepriimtinas pagal dviejų rodiklių rekomenduojamas reikšmes: einamosios sąskaitos ir BVP santykis, valstybės skolos ir BVP augimo tempų skirtumas. Latvijos ir Lietuvos atveju valstybės skolos lygis nėra priimtinas pagal tris rekomenduojamų rodiklių reikšmes: valstybės užsienio skolos ir BVP santykis, einamosios sąskaitos deficito ir BVP santykis, valstybės skolos ir BVP augimo tempų santykis. Prasčiausios tendencijos vertinant valstybės skolos ir BVP augimo tempų skirtumą analizuojamu laikotarpiu buvo Latvijoje. Rodiklio vidurkio nuokrypis nuo rekomenduojamos reikšmės siekė 47,16%. Šalies rodiklio situaciją sąlygojo dėl nestabilios ekonomikos padėties išaugęs valstybės įsipareigojimų lygis.

Atliekant Baltijos valstybių skolos vertinimą taikant E. Domaro ir O. Blanchardo matematinius modelius apskaičiuotas valstybės skolos lygis. Šiems matematiniams modeliams taikyti naudojamos biudžeto deficito, realaus BVP augimo tempo, skolinimosi palūkanų normos ir kitų rodiklių faktinės reikšmės. Gautus rezultatus palyginus su faktinėmis šalių valstybės skolos

rodiklio reikšmėmis nustatyta, kad taikant O. Blanchardo matematinį modelį valstybės skolos lygis nustatomas tiksliau. Pagal šį modelį apskaičiuotas valstybės skolos lygis nuo faktinių rodiklių reikšmių skyrėsi mažiau negu E. Domaro modelio atveju. Įvertinus Baltijos šalių vykdomos fiskalinės politikos tvarumą taikant O. Blanchardo fiskalinio tvarumo indikatorių nustatyta, kad Estijos fiskalinė politika 2009-2011 m. buvo vykdoma tinkama linkme ir jokių papildomų korekcijų atlikti nereikėjo. Neigiama šio laikotarpio Estijos rodiklio reikšmė sąlygoja valstybės skolos lygio mažėjimą ateityje. Lietuvos ir Latvijos Vyriausybėms visu analizuojamu laikotarpiu nepavyko užtikrinti tvarios fiskalinės politikos, kadangi gautos teigiamos rodiklio reikšmės, kurios rodo šalių įsipareigojimų apimties didėjimą. Šių valstybių vykdomoms fiskalinėms politikoms būtinos korekcijos, priešingu atveju valstybės skolos lygis ir ateityje didės.

Remiantis atliktu valstybės skolos lygio vertinimu Baltijos šalyse, pateikčiau rekomendacijas šalių Vyriausybėms, siekiant sukurti efektyvią optimalios įsipareigojimų apimties strategiją. Skolintas lėšas siūlyčiau investuoti į ateityje pelną garantuojančias sritis: smulkusis verslas, švietimas, infrastruktūra, nacionalinė pramonė, technologijos. Ekonominio sunkmečio laikotarpiu Lietuvai ir Latvijai siūlyčiau vykdyti skatinančią fiskalinę politiką, kadangi priešingu atveju, esant aukštam nedarbo lygiui ir mažoms visuminėms išlaidoms, mažėjant mokestinėms pajamoms išaugtų šalies biudžeto deficitas. Mokestinės bazės mažinimas leistų gyventojams padidinti asmenines santaupas, o verslo įmonėms didinti gamybos apimtį bei investicijas. Skatinanti fiskalinė politika ne tik didintų šalies biudžeto pajamas, bet ir garantuotų aukštesnį ekonominio potencialo lygį ateityje.

LITERATŪRA

1. **After Severe recession, stabilization in Latvia** // IMF Survey magazine: countries & regions, 2010. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/car021810a.htm>>.
2. **Allen M., Nankani G.** Debt sustainability in low-income countries-proposal for an operational framework and policy implementations // International Monetary Fund, 2004. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą: <<http://www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2004/020304.pdf>>.
3. **Balssone F. Et al.** Public debt: a survey of policy issues // Bank of Italy – Research department, 2001. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą: <http://www.bancaditalia.it/studiricerche/convegni/atti/publ_debt/title_contents/027-068_balassone_franco_and_zotteri.pdf>.
4. **Balčiūnas N. ir kt.** Valstybės skola: teoriniai pagrindai ir skolinimosi rizika: mokomoji knyga. – Vilnius: Statistikos centras, 2002.
5. **Baltic rim economies: growth and constraints** // DNB bankas, 2008. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://www.dnbnoord.lv/Download/PDF_files/Baltic_Rim_Economies_Growth_and_Constraints/Baltic_Rim_Economies_-_Growth_and_Constraints__2008_6.pdf>.
6. **Baltijos šalių apžvalga: makroekonomikos apžvalga** // Swedbank, 2008. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://akademija.manager.lt/content/files/155614858247af3cc03f6e4.pdf>>.
7. **Baltijos šalių apžvalga: makroekonomikos apžvalga** // Swedbank, 2009. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <[http://www.swedbank.lt/lt/previews/get/901/1249910310_Baltijos_saliu_apzvalga_\(2009_m_balandzio_men.\).pdf](http://www.swedbank.lt/lt/previews/get/901/1249910310_Baltijos_saliu_apzvalga_(2009_m_balandzio_men.).pdf)>.
8. **Blanchard O.** Makroekonomika: vadovėlis. – Vilnius: Tyto alba, 2007.
9. **Blanchard O.** Suggestions for a new focus to fiscal indicators // OECD department of economics and statistics working paper, 1990, No. 79. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą:<<http://www.oecd.org/tax/public-finance/2002735.pdf>>.

10. **Boumol W., Blinder A.** Macroeconomics. – Dryden Press, 1994.
11. **Breuss F.** Sustainability of fiscal criteria in stage III of the EMU // IEF working paper, 1998, Nr. 29. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą: <<http://epub.wu.ac.at/418/1/document.pdf> >.
12. **Burda M., Wyplosz C.** Macroeconomics: a European text // New York: Oxford University Press, 1993.
13. **Buškevičiūtė E.** Viešieji finansai: vadovėlis. – Kaunas: Technologija, 2006.
14. **Buškevičiūtė E.** Viešieji finansai: vadovėlis. – Kaunas: Technologija, 2008.
15. **Checherita C., Rother P.** The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area.- European central bank: working paper series, 2010.
16. **Convergence programme of Estonia (2004-2008): an assessment** // European Commission, 2004. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2003-04/02_technical_assessment/ee_2004-07-08_ta_en.pdf>.
17. **Convergence programme of the Republic of Latvia 2004-2007** // Ministry of Finance of the Republic of Latvia, May 2004. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2003-04/01_programme/lv_2004-05-14_cp_en.pdf>.
18. **Convergence programme of the Republic of Latvia 2009-2012** // Ministry of Finance of the Republic of Latvia, January 2010. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2009-10/01_programme/lv_2010-01-29_cp_en.pdf>.
19. **Čiburienė J., Povilaitis M.** Valstybės skolos poveikis ekonomikai // Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai, 2005, Nr. 33, p. 23-36.
20. **Debt indicators** // The International Standards of Supreme Audit Institutions, 2010. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą: <[http://www.issai.org/media\(925,1033\)/ISSAI_5411_E.pdf](http://www.issai.org/media(925,1033)/ISSAI_5411_E.pdf)>.

21. **General government deficit/surplus.** [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00127&plugin=0>>.
22. **Government consolidated gross debt/millions of euro.** [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/setupModifyTableLayout.do>>.
23. **Government consolidated gross debt/percentage of GDP.** [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieigaper internetą: <[://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/setupModifyTableLayout.do](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/setupModifyTableLayout.do)>.
24. **Gvozdaitė L.** Dvi nevykėlės ir Estija // Eversus, 2010. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-04-19]. Prieiga per internetą: <<http://finansai.eversus.lt/naujienos/1136>>.
25. **Hutchinson M.** Baltic states face harsh economic hangover in 2009 // The Telegraph, 2008. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://www.telegraph.co.uk/finance/breakingviewscom/4028305/Baltic-states-face-harsh-economic-hangover-in-2009.html>>.
26. **Eminescu S.** Structure of government debt in Europe in 2009 // Eurostat: statistic in focus, 2011, Nr. 3. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-SF-11-003/EN/KS-SF-11-003-EN.PDF>.
27. **Eminescu S.** Structure of government debt in Europe in 2010 // Eurostat: statistic in focus, 2011, Nr. 68. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-SF-11-068/EN/KS-SF-11-068-EN.PDF>.
28. **Eminescu S.** Structure of government debt in Europe in 2011 // Eurostat: statistics in focus, 2012, Nr. 34. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-SF-12-034/EN/KS-SF-12-034-EN.PDF>.
29. **Europos Sąjungos Taryba.** Tarybos nuomonė dėl atnaujintos 2009-2013 m. Estijos konvergencijos programos // Europos Sąjungos oficialusis leidinys: nuomonės, 2010. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per Internetą: <<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:140:0001:0005:LT:P DF>>.

30. **Imbs J., Ranciere J.** The overhand hangover // The World Bank: policy research working paper, 2005, No. 3673.
31. **IMF announces staff-level agreement with Latvia on a 1.7 Billion eur. Stand-by arrangement as part of coordinated financial support** // IMF press release, 2008, No. 08/332. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-31]. Prieiga per internetą: <<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08332.htm>>.
32. **International Monetary Fund.** Guidelines for public debt management, 2001. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą: <<http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2000/eng/guide.pdf>>.
33. **Išvada dėl Lietuvos Respublikos 2009 m. valstybės skolos, suteiktų paskolų iš valstybės vardu pasiskolintų lėšų ir suteiktų valstybės garantijų ataskaitų** // Lietuvos Respublikos Valstybės kontrolė, 2010 rugsėjo 30 d., Nr. FA-P-700-3-80. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-04-15]. Prieiga per internetą: <http://www.vkontrolė.lt/auditas_isvados.aspx?tipas=10>.
34. **Išvada dėl Lietuvos Respublikos 2009 m. valstybės skolos, suteiktų paskolų iš valstybės vardu pasiskolintų lėšų ir suteiktų valstybės garantijų ataskaitų** // Lietuvos Respublikos Valstybės kontrolė, 2011 rugsėjo 26 d., Nr. FA-P-60-3-63. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-04-15]. Prieiga per internetą: <http://www.vkontrolė.lt/auditas_isvados.aspx?tipas=10>.
35. **Karazijienė Ž.** Valstybinio sektoriaus skolinimosi poreikio interpretavimas ir nustatymas Lietuvoje // Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos, 2008, Nr. 4(13), p. 188-196.
36. **Karazijienė Ž., Sabonienė A.** Valstybės skolos struktūra ir valstybės skolinimosi įtaka Lietuvos ekonomikai // Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos, 2009, Nr. 14, p. 271-279.
37. **Klyvienė V., Rasmussen L. T.** Causes of financial crisis: the case of Latvia // Ekonomika, 2010, Nr. 89(2). [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://www.leidykla.eu/fileadmin/Ekonomika/89-2/7-27.pdf>>.
38. **Krejdl A.** Fiscal sustainability-definition, indicators and assessment of Czech public finance stability // CNB working papers, 2006, Nr. 3. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/en/research/research_publications/cnb_wp/download/cnbwp_2006_03.pdf>.

39. **Kumar M., Woo J.** Public debt and growth // IMF Working Paper, 2010, No 10/174.
40. **Lamine B.** Estonia: towards a Swift current account rebalancing // Economic from the European Commission's Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2010, Vol. VII, Nr.6. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/country_focus/2010/pdf/cf-7-06_en.pdf>.
41. **Levišauskaitė K., Armanavičius A.** Lietuvos valstybės skolos restruktūrizavimo galimybės. Panaudojant šalies vertybinių popierių rinką // Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai, 2001, Nr. 20.
42. **Levišauskaitė K., Rūškys G.** Valstybės finansai. – Kaunas: Vytauto Didžiojo universiteto leidykla, 2003.
43. **Lietuvos konvergencijos 2007 metų programa** // Lietuvos Respublikos vyriausybės 2007 metų gruodžio 19 d. nutarimas Nr. 1358. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2007-08/01_programme/2007-12-28_lt_cp_lt.pdf>.
44. **Lietuvos konvergencijos 2011 metų programa** // Lietuvos Respublikos vyriausybės 2011 metų balandžio 27 d. nutarimas Nr. 491. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/nrp/cp_lithuania_lt.pdf>.
45. **Lietuvos Respublikos valstybės skolos įstatymas.** Nr. XI-1162, 2011 m. sausio 1d., Vilnius. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-19]. Prieiga per internetą: <http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_1?p_id=413986>.
46. **MacKenzie K.** A tale of two provinces-tax policy in Alberta and Ontario // Tax reform in Canada: our path to greater prosperity, 2002, p. 231-262.
47. **Marcinkevičius A. R.** Kuodis valstybės skolos problemos gali tapti artimiausio laikotarpio iššūkiu // Savaitė, 2011. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://verslas.delfi.lt/verslas/rkuodis-valstybes-skolos-problemos-gali-tapti-artimiausio-laikotarpio-issukiu.d?id=52223443>>.
48. **Makin J.** Public debt sustainability and its macroeconomic implications in ASEAN-4 // ASEAN Economic Bulletin, 2005, Vol. 22, No. 3.
49. **McConnell C. R., Brue S. L.** Economics: principles, problems and policines. – Boston: MCGraw – Hill, 2008.

50. **Medalinkas A.** Ar negramzdina į pelkę valstybės skolos? // Lietuvos žinios, 2012. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://www.lzinios.lt/Ekonomika/Ar-negramzdina-i-pelke-valstybes-skolos>>.
51. **Miknytė V.** Lietuvos valstybės skolos dydžio priimtino vertinimas: magistro darbas – Vadyba ir verslo administravimas. – Akademija: Lietuvos žemės ūkio universitetas, 2010. – 66p. – URL: http://vddb.library.lt/71ocus71/get/LT-eLABa-0001:E.02~2010~D_20100617_120504-75186/DS.005.0.01.ETD.
52. **Nagelė D.** Sodros skola – beveik 10 mlrd. litų // Respublika, 2012. . [Interaktyvus, žiūrėta 2013-04-18]. Prieiga per internetą: <http://www.respublika.lt/lt/naujienos/lietuva/lietuvas_politika/sodros_skola__beveik_10_mlrd_litu/>.
53. **Nausėda G. ir kt.** Lietuvos makroekonomikos apžvalga // SEB bankas, 2008, Nr. 34.
54. **Nausėda G., Tauraitė V.** Lietuvos makroekonomikos apžvalga // SEB bankas, 2009, Nr. 38.
55. **Navickas V., Štuopytė Ž.** Valstybės skolos ir biudžeto deficito įtaka šalies ekonomikai// Socialiniai mokslai, 2000, Nr. 5(26).
56. **OECD economic surveys: Estonia** // OECD, 2012. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://www.oecd.org/eco/surveys/Estonia%20overview.pdf>>.
57. **Real GDP growth rate – volume.** [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00115>>.
58. **Report of central government debt management** // The Treasury of the Republic of Latvia, 2007. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://www.kase.gov.lv/texts_files/Parada_parskats_2007_1.pdf>.
59. **Report of central government debt management** // The Treasury of the Republic of Latvia, 2010. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://www.kase.gov.lv/texts_files/Parada_parskats_2010_WEB.pdf>.
60. **Report of central government debt management** // The Treasury of the Republic of Latvia, 2011. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą: <http://www.kase.gov.lv/uploaded_files/Reports/38463_VK_2011%20web.pdf>.
61. **Rėklaitis P.** Valstybės skola, jos pasekmės, mažinimo būdai ir problemos // Politikos aktualijos, 2009. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą:

<http://vddb.laba.lt/fedora/get/LT-eLABa-0001:E.02~2009~D_20100224_094449-78627/DS.005.0.02.ETD>.

62. **Rodzko R.** Lietuvos einamosios sąskaitos deficito priimtimumo vertinimas // Pinigų studijos, 2005, Nr. 4. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą:<http://www.ebiblioteka.lt/resursai/DB/LB/LB_pinigu_studijos/Pinigu_studijos_2005_04_03.pdf>.
63. **Rojaka J. Ir kt.** Baltijos šalių ekonomikos perspektyvos // DNB bankas, 2011. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą:<http://www.dnb.lt/files/Apzvalgos/bre_growth/dnb_bre2011_lt.pdf>.
64. **Sabonienė A.** Lithuanian Export Competitiveness: Comparison with other Baltic States // Inžinerinė ekonomika, 2009, Nr. 2, p. 49-57.
65. **Spartus darbo užmokesčio mažėjimas gali būti naudingas trumpalaikėje ir žalingas ilgalaikėje perspektyvoje** // Market News, 2009. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-04-14]. Prieiga per internetą:<http://www.marketnews.lt/naujiena/spartus_darbo_uzmokescio_mazejimas_gali_buti_naudingas_trumpalaikeje_ir_zalingas_ilgalaikeje_perspektyvoje;itemid=12294>.
66. **Stability programme 2011** // Republic of Estonia, 2011. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-23]. Prieiga per internetą:<http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2011/01_programme/ee_2011-04-28_sp_en.pdf>.
67. **Šaferis V. Ir kt.** Baltijos šalių apžvalga: makroekonomikos apžvalga // Swedbank, 2007. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-23]. Prieiga per internetą:<<http://www.swedbank.lt/lt/previews/get/48/rss>>.
68. **Štuopytė Ž.** Valstybės skolinimosi ribų prognozavimo problema // Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai, 2009, Nr. 29.
69. **Togo E.** Coordinating public debt management with fiscal and monetary policy: an analytical framework // The World Bank: policy research working paper, 2007, No. 4369. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-22]. Prieiga per internetą:<http://treasury.worldbank.org/bdm/pdf/3_CoordinatingPDMwithFiscalandMonetaryPolicies_Togo.pdf>.
70. **Updated convergence programme 2010** // Republic of Estonia, 2010. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą:

<http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/20_scps/2009-10/01_programme/ee_2010-01-29_cp_en.pdf>.

71. **Valstybės skola** // Lietuvos Respublikos Finansų ministerija, 2004. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą:
<<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2004.pdf>>.
72. **Valstybės skola** // Lietuvos Respublikos Finansų ministerija, 2008. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą:
<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_2008_skolos_leidyns_www.pdf>.
73. **Valstybės skola** // Lietuvos Respublikos Finansų ministerija, 2009. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga internetą:<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf>.
74. **Vaškėlaitis V.** Pinigai: centriniai bankai ir jų funkcijos. – Vilnius: AB Spauda, 2006.
75. **Villaume S., Tokofai A.** Structure of government debt in Europe in 2006 // Eurostat: statistics in Focus, 2008, Nr. 6. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą:
<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-SF-08-006/EN/KS-SF-08-006-EN.PDF>.
76. **Wheeler G.** Sound practice in government debt management. – The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, 2004. – ISBN 0-8213-5073-0.
77. **Wolswijk G., Haan J.** Government debt management in the Euro area recent theoretical development and changes in practices // Occasional paper series, 2005, No. 25.
78. **Zarco I. A.** Structure of government debt in Europe // Eurostat: statistics in focus, 2008, Nr. 110. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-03-24]. Prieiga per internetą:
<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-SF-08-110/EN/KS-SF-08-110-EN.PDF>.
79. **Žeimantas V.V.** Estijoje mokesčiai mažesni, o pajamos didesnės // Verslo žinios, 2011. [Interaktyvus, žiūrėta 2013-04-19]. Prieiga per internetą:
<http://vz.lt/article/2011/12/31/estijoje_mokes%C4%8Diai_ma%C5%BEEsni_o_valstyb%C4%97s_pajamos_didesn%C4%97s?pageno=1>.

Juodytė V. Baltijos šalių valstybės skolos vertinimas / Viešojo sektoriaus ekonomikos magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. A. Dobravolskas. – Vilnius: Mykolo Riomerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2013 – 84 p.

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe analizuojama valstybės skola Baltijos šalyse. Pagrindinis baigiamojo darbo tikslas – atlikti Baltijos šalių valstybės skolos vertinimą 2004-2011 metų laikotarpiu.

Pirmojoje darbo dalyje pateikiami valstybės skolos teoriniai aspektai: valstybės skolos samprata, valstybės skolos įtaka šalies ekonomikai ir skolos našta šalies gyventojams. Valstybės skolos priimtimumo bei tvarumo įvertinimui išskirti priimtimumo kriterijai ir matematiniai modeliai.

Antrojoje darbo dalyje aptariama tiriamojo darbo struktūra. Pateikiamas valstybės skolos įvertinimo modelis bei trumpai aprašomas kiekvienas tyrimo etapas.

Trečiojoje darbo dalyje pateikiama Baltijos šalių ekonomikos apžvalga, analizuojami valstybės skolos dinaminiai ir struktūriniai pokyčiai, išskiriant pokyčius įtakojusias priežastis. Remiantis Tarptautinio valiutos fondo pateiktais priimtimumo kriterijais įvertinamas Baltijos šalių valstybės skolos lygis. Valstybės skolos dydžio apskaičiavimui taikomi pasirinkti matematiniai modeliai. Įvertinus apskaičiuotų bei faktinių reikšmių skirtumus, nustatomas valstybės skolos lygiui nustatyti tinkamesnis matematinis modelis. Taikant pasirinktą matematinį metodą įvertinamas Baltijos šalių fiskalinės politikos tvarumas.

Pagrindiniai žodžiai: valstybės skola, Baltijos šalys, biudžeto deficitas, valstybės skolos priimtimumas, valstybės skolos valdymo politika.

Juodyté V. Evaluation of public debt in Baltic countries / Master's Work in Public Sector Economics. Supervisor assoc. Prof. dr. A. Dobravolskas – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Riomeris University, 2013. – 84 p.

ANOTATION

The Master's thesis is based on the public debt in the Baltic countries. The main aim of this work is to evaluate the public debt in Baltic countries during 2004 – 2011 year.

In the first part of this work the theoretical aspects of government's debt, such as: the concept of public debt and its impact on the economy, the debt burden on the countries population are analysed. There are excluded the government debt acceptance and sustainability criteria and mathematical models, in order to assess the government debt.

In the second part is discussed the structure of this work and provides an evaluation model of the public debt and a brief description of each phase of the study.

The third part provides an overview of the Baltic countries economy and examines the public debt dynamics and structure, highlighting the reasons for changes. According to the International Monetary Fund's acceptance criteria for public debt, the acceptability of public debt is also evaluated in the Baltic countries. To assess the level of public debt, mathematical models are used. The results are compared with the actual data and the precise mathematical model is determined. Based on the proposed models is evaluated the fiscal policy sustainability in the Baltic countries.

Key words: public debt, Baltic countries, budget deficit, public debt acceptability, public debt management.

Juodytė V. Baltijos šalių valstybės skolos vertinimas / Viešojo sektoriaus ekonomikos magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. A. Dobravolskas. – Vilnius: Mykolo Riomerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2013 – 84 p.

SANTRAUKA

Magistro baigiamojo darbo tema yra aktuali, kadangi valstybės skola turi labai svarbią įtaką šalies ekonomikos stabilumui. Nors ekonominėje literatūroje galima rasti įvairių valstybės skolos analizės rezultatų, tačiau vis dar nėra priimto vieno tikslaus skolos valdymo modelio, kuris ateityje padėtų išvengti išaugusios įsipareigojimų naštos. Todėl būtina išanalizuoti skolos atsiradimo priežastis, įvertinti jos vietą finansų sistemoje.

Pasaulinės finansų krizės akivaizdoje Baltijos valstybių ekonomikos patyrė didžiausius sukrėtimus lyginant su visu jų nepriklausomybės laikotarpiu. Esant ribotiems finansavimo šaltinių ištekliams Baltijos šalyse, labai svarbią įtaką, stiprinant jų finansines sistemas, bei aprūpinant jas būtinomis lėšomis, turi valstybės skolinimasis. Todėl ypatingai aktualu atlikti išsamų trijų Baltijos šalių valstybės skolos vertinimą 2004-2011 m.

Tyrimo objektas – Baltijos šalių valstybės skola.

Tyrimo tikslas – atlikti Baltijos šalių valstybės skolos vertinimą 2004-2011 m.

Baltijos šalių valstybės skolos vertinimas atliekamas rengiant mokslinį taikomąjį darbą, kurio teorinėje dalyje atliekama mokslinės literatūros sisteminė, lyginamoji ir loginė analizė. Tiriamojoje dalyje atliekamas statistinių duomenų grupavimas, konkretizavimas, lyginimas, bei jų loginė ir grafinė analizė, taikomas matematinis modeliavimas.

Atsižvelgiant į tyrimo tikslą ir iškeltus uždavinius magistro baigiamajame darbe teoriniu aspektu išanalizuota ir pateikiama valstybės skolos samprata, skolos reikšmė šalies ekonomikai, skolinimosi poreikį lemiantys veiksniai, valstybės skolos vertinimo metodai ir jos valdymo politika. Analitinėje darbo dalyje išanalizuota valstybės skolos dinamika ir struktūra Baltijos šalyse. Nustatyta, kad šių šalių valstybės skola 2004-2011 metų laikotarpiu didėjo, tačiau labiausiai padidėjo 2008-2010 metais. Taip pat nustatyta, kad skolos našta didžiausia yra

Latvijoje ir Lietuvoje. Šioje dalyje įvertintas valstybės skolos priimtimumas pagal TVF išskirtus kriterijus. Norint nustatyti optimalų valstybės skolos lygį, buvo taikyti E. Domaro ir O. Blanchardo matematiniai modeliai, pagal kuriuos apskaičiuotas valstybės skolos lygis 2004-2011 metais ir palygintas su faktiniais duomenimis.

Juodytė V. Evaluation of public debt in Baltic countries / Master's Work in Public Sector Economics. Supervisor assoc. Prof. dr. A. Dobravolskas – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Riomeris University, 2013. – 84 p.

SUMMARY

The subject of the Master's thesis is relevant, because a state debt has a significant influence on the stability of economics of a country. Although the literature on economics reveals different results of a state debt analysis, however a single precise model of governance adopted, which would help to avoid the increased burdens of liabilities, is not yet available.

Facing the global financial crisis the economics of the Baltic countries have experienced the greatest shocks in comparison with the entire period of independence. In case of limited resources of funding in the Baltic countries, a state debt has a significant influence on the strengthening of financial systems and providing them with necessary funds. Thus it is particularly important to carry out a detailed assessment of the public debt of the Baltic countries in 2004-2011.

Research object – the public debt of the Baltic countries.

Research aim – to evaluate the public debt in Baltic countries during 2004-2011 year.

The evaluation of the public debt of the Baltic countries is carried out by the scientific research, where the theoretical part includes systemic, comparative and logical analysis of scientific literature. The analytical part includes the grouping, concretization and comparison of statistical data, as well as their logical and graphical analysis, and application of mathematical modeling.

In accordance with the research aim and tasks raised, the Master's thesis analyses and presents the conception of the public debt, the significance of the debt to the economics of the country, the factors resulting in the need of borrowing, the methods for the assessment of the public debt and the policy of government in theoretical terms. The analytical part of the research analyzes the dynamics and structure of public debt in the Baltic countries. It revealed that the public debt of these countries was increasing in 2004-2011, but the highest increase was recorded in 2008-2010. The analysis also revealed that the burden of the debt is the greatest in Latvia and

Lithuania. This part of the thesis includes the assessment of the state debt acceptability under IMF criteria. E. Domar and O. Blanchard's mathematical models, which have been used to calculate the level of the public debt in 2004-2011 and compare it with the actual data, have been applied in order to determine the optimal level of the debt.

PRIEDAI

1 Priedas**Baltijos šalių ekonomikos apžvalga 2004-2011 metais****1 lentelė. Baltijos šalių realaus BVP augimo tempas 2004-2011 m. (proc.)**

	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	Vidurkis
Estija	6,3	8,9	10,1	7,5	-3,7	-14,3	2,3	7,6	3,09
Latvija	8,9	10,1	11,2	9,6	-3,3	-17,7	-0,3	5,5	3,00
Lietuva	7,4	7,8	7,8	9,8	2,9	-14,8	1,4	5,9	3,04

2 Priedas**Baltijos šalių valstybės skolos dinamikos ir struktūros analizė****1 lentelė. Baltijos valstybių biudžeto deficitas/perteklius 2004-2011 m.(proc. nuo BVP)**

	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	Vidurkis
Estija	1,6	1,6	2,5	2,4	-2,9	-2	0,2	1,1	0,6
Latvija	-1	-0,4	-0,5	-0,4	-4,2	-9,8	-8,1	-3,4	-3,5
Lietuva	-1,5	-0,5	-0,4	-1	-3,3	-9,4	-7,2	-5,5	-3,6

2 lentelė Baltijos šalių konsoliduota valstybės skola 2004-2011 m.(mln. eurų)

	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	Vidurkis
Estija	486,7	511,2	590,7	592,2	737,4	991,3	956,7	965,2	728,9
Latvija	1590,5	1611,6	1706,7	1909,5	4491,6	6769,9	8147,9	8624,7	4356,6
Lietuva	3520,4	3845,0	4326,5	4836,1	5032,1	7814,8	10464,6	11859,6	6462,4

**3 lentelė Baltijos šalių valstybės skolos dalis tenkanti vienam gyventojui
2004-2011 m.(eurais)**

	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	Vidurkis
Estija	360,23	379,37	439,29	441,15	549,91	739,55	713,89	720,19	542,95
Latvija	685,80	698,74	743,79	837,02	1977,90	2993,82	3623,91	4157,27	1964,78
Lietuva	1021,63	1122,52	1271,27	1428,74	1494,82	2332,87	3143,43	3655,18	1933,81

4 lentelė Baltijos šalių valstybės skolos struktūros dinamika 2004-2011 m.(proc.)

Sektorius	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	Vidurkis
Estija									
Centrinė valdžia	51	48	46,4	28	31	47	46	48	43,18
Vietos valdžia	49	52	53,6	72	69	53	54	52	56,83
Socialinės apsaugos fondai	0,1	0	0	0	0	0,3	0	0	0,00
Latvija									
Centrinė valdžia	83	85	82,9	78	84	87	87	87	84,24
Vietos valdžia	12	12	15,4	22	16	13	13	13	14,55
Socialinės apsaugos fondai	5	3	1,7	0	0	0	0	0	1,21
Lietuva									
Centrinė valdžia	93	95,7	95,3	94,6	92,4	84	82	79	89,50
Vietos valdžia	5	3,6	4,4	5,2	7,1	6	4	4	4,91
Socialinės apsaugos fondai	2	0,7	0,3	0,2	0,5	10	14	17	5,59

3 Priedas**Baltijos valstybių skolos priimtimumo ir jos valdymo politikos vertinimas****1 lentelė. Baltijos šalių skolos vertinimas remiantis priimtimumo kriterijais (proc.)**

Šalis	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	Vidurkis
Valstybės skolos ir BVP santykis									
Estija	5,03	4,57	4,41	3,69	4,54	7,20	6,68	6,05	5,27
Latvija	14,26	12,47	10,68	9,08	19,62	36,55	45,17	42,67	23,81
Lietuva	19,30	18,34	17,95	16,83	15,50	29,36	38,00	38,62	24,24
Užsienio skolos ir BVP santykis									
Estija	2,7	2,3	2,3	1,4	1,7	3,3	2,5	2,2	2,3
Latvija	7,7	6,6	5,7	5,1	8,6	25,6	33,3	32,2	15,6
Lietuva	12,2	11,8	13,1	12,26	10,9	19,9	28,8	30,5	17,4
Valstybės skolos palūkanų ir biudžeto pajamų santykis									
Estija	0,64	0,55	0,48	0,46	0,57	0,46	0,32	0,34	0,48
Latvija	2,11	1,54	1,21	1,06	1,69	4,30	3,91	4,24	2,51
Lietuva	2,94	2,46	2,22	2,07	2,00	3,68	5,41	5,61	3,30

1 lentelės tęsinys kitame puslapyje

1 lentelės tęsinys

Šalis	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	Vidurkis
ESD ir BVP santykis									
Estija	-11,30	-10,00	-15,30	-15,90	-9,20	3,40	2,90	2,10	-6,66
Latvija	-12,90	-12,60	-22,50	-22,40	-13,20	8,60	2,90	-2,10	-9,28
Lietuva	-7,60	-7,10	-10,60	-14,40	-12,90	3,70	0,10	-3,70	-6,56
Valstybės skolos augimo tempas									
Estija	-0,61	5,03	15,55	0,25	24,52	34,43	-3,49	0,89	9,57
Latvija	14,53	1,33	5,90	11,88	135,22	50,72	20,35	5,85	30,72
Lietuva	0,89	9,22	12,52	11,78	4,05	55,30	33,91	13,33	17,63

4 Priedas

Valstybės skolos tvarumo vertinimas Baltijos šalyse

1 lentelė. Baltijos šalių skolos vertinimas taikant matematinius modelius

Šalis	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.
Biudžeto deficitas (koef.)								
Estija	-0,016	-0,016	-0,025	-0,024	0,029	0,02	-0,002	-0,011
Latvija	0,01	0,004	0,005	0,004	0,042	0,098	0,081	0,034
Lietuva	0,015	0,005	0,004	0,01	0,033	0,094	0,072	0,055
Pirminio biudžeto balanso santykis su BVP (proc.)								
Estija	-1,90	-1,80	-2,60	-2,60	2,70	1,80	-0,30	-1,30
Latvija	0,30	-0,10	0,00	0,00	3,60	8,30	6,70	2,00
Lietuva	0,60	-0,30	-0,30	0,30	2,60	8,20	5,40	3,70
Įplaukų-išlaidų santykis su BVP (proc.)								
Estija	1,60	1,60	3,30	2,50	-2,10	-0,20	-0,10	1,30
Latvija	1,30	-0,20	0,40	1,10	7,30	2,60	-1,20	-1,10
Lietuva	-1,40	1,10	1,60	0,60	-2,70	1,00	2,40	-1,00
Valstybės skolinimosi palūkanų norma (koef.)								
Estija	0,049	0,051	0,052	0,052	0,052	0,025	0,025	0,034
Latvija	0,07	0,06	0,054	0,05	0,0671	0,093	0,063	0,06
Lietuva	0,046	0,036	0,041	0,041	0,043	0,07	0,067	0,054

1 lentelės tęsinys kitame puslapyje

1 lentelės tęsinys

Šalis	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.
Biudžeto pajamų santykis su BVP (proc.)								
Estija	35,6	35,2	36,1	36,4	36,7	43,5	40,8	39,4
Latvija	34,9	35,4	37,8	35,6	34,9	34	35,3	35
Lietuva	31,8	32,7	33	33,6	34	34,3	33,6	31,9
Biudžeto pajamų santykis su BVP (t-t proc.)								
Estija	2,78	3,18	2,28	1,98	1,68	-5,12	-2,42	-1,02
Latvija	4,20	3,70	1,30	3,50	4,20	5,10	3,80	4,10
Lietuva	6,03	5,13	4,83	4,23	3,83	3,53	4,23	5,93