

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

**LIETUVOS IR ISLANDIJOS VALDŽIOS UŽSIENIO
SKOLOS LYGINAMOJI ANALIZĖ 2000 - 2010 m.**

Magistro baigiamasis darbas

**Vadovas
prof. habil. dr. Antanas Buračas**

VILNIUS, 2011

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

**LIETUVOS IR ISLANDIJOS VALDŽIOS UŽSIENIO
SKOLOS LYGINAMOJI ANALIZĖ 2000 - 2010 m.**

Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas

Studijų programa 62404S110

**Vadovas
prof. habil. dr. Antanas Buračas**

**Atliko
FRmn9-01gr.stud.Vaidota Kuodytė**

Recenzentas

2011

VILNIUS, 2011

TURINYS

IVADAS	8
1. VALSTYBĖS SKOLOS TEORINĖ SAMPRATA	11
1.1 VALSTYBĖS SKOLOS REIŠMĖ	11
1.2. VALSTYBĖS SKOLOS FORMAVIMAS	13
1.3. VALSTYBĖS SKOLOS STRUKTŪRA	17
1.4. VALSTYBĖS SKOLINIMOSI RIZIKOS VALDYMAS IR KREDITO REITINGAI	20
1.5. VALSTYBĖS NEMOKUMAS – SKOLOS KRIZĖ	23
2. LIETUVOS SKOLOS ANALIZĖ 2000 – 2010 M.	26
2.1. BENDRA MAKROEKONOMINĖ APŽVALGA	27
2.2. LIETUVOS VALSTYBĖS SKOLINIMOSI REITINGŲ ANALIZĖ 2000 – 2010 M.....	27
2.2.1. <i>Reitingų įtaka skolinantis</i>	27
2.2.2 <i>Lietuvos išleisti VVP</i>	29
2.3. LIETUVOS VALDŽIOS SKOLOS DINAMIKOS IR STRUKTŪROS POKYČIŲ ANALIZĖ 2000 – 2010 M.	31
2.3.1. <i>Lietuvos valstybės skolos dinamikos 2000 – 2010 m. analizė</i>	31
2.3.2. <i>Lietuvos ilgalaikė ir trumpalaikė skola 2000 – 2010 m.</i>	35
2.3.3. <i>Lietuvos vidaus ir užsienio skola 2000 – 2010 m.</i>	39
3. LIETUVOS IR ISLANDIJOS VALDŽIOS SKOLOS UŽSIENIUI LYGINAMOJI ANALIZĖ 2000 – 2010 M.	50
3.1. LIETUVOS IR ISLANDIJOS EKONOMINĖ PADĖTIS FINANSŲ RINKOSE	51
3.2. VEIKSNIAI, ISLANDIJĄ PRIVEDĘ PRIE NEMOKUMO KRIZĖS.....	52
3.3. LIETUVOS IR ISLANDIJOS VALDŽIOS SKOLŲ IR DEFICITO (-)/ PERTEKLIUS (+) SANTYKIS SU BVP 2000 – 2010 M.....	54
3.4. LIETUVOS IR ISLANDIJOS VALDŽIOS UŽSIENIO SKOLŲ ANALIZĖ 2000 – 2010 M.	58
3.4.1. <i>Užsienio skolos santykio su BVP dinamika 2000 – 2010 m.</i>	59
3.4.2. <i>Užsienio skolos santykio su valstybės biudžeto pajamomis dinamika 2000 – 2010 m.</i>	62
3.4.3. <i>Užsienio skolos santykio su valstybės eksportu dinamika 2000 – 2010 m.</i>	66
3.5. VALDŽIOS SKOLOS SANTYKIO SU KREDITORIAMS SUMOKĖTOMIS PALŪKANOMIS DINAMIKA 2000 – 2010 M.	68
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS	75
LITERATŪRA	78
ANOTACIJA	84
ANNOTATION	84
SANTRAUKA	86
SUMMARY	87
PRIEDAI	88

PRIEDAI

Priedas 1. Lietuvai suteikti kreditų reitingų agentūrų reitingai skolinantis užsienio valiuta 2000 – 2010 m.	89
Priedas 2. Lietuvos valdžios skolos struktūra 2003 – 2010 m.	90
Priedas 3. Islandijos valdžios biudžeto pajamos, biudžeto išlaidos, palūkanų bei kapitalo pervedimų išlaidos 2000 – 2010 m.	91
Priedas 4. Islandijos kronos kurso ir Islandijos, Lietuvos infliacijos dinamika 2000 – 2010 m.	92
Priedas 5. Lietuvos ir Islandijos BVP, BVP ir valdžios skolos santykio dinamika 2000 – 2010 m.	93
Priedas 6. Islandijai suteikti kreditų reitingų agentūrų reitingai skolinantis užsienio valiuta 2000 – 2010 m.	94
Priedas 7. Islandijos valdžios skolos, valdžios užsienio skolos ir valdžios vidaus skolos dinamika 2000 – 2010 m.	95
Priedas 8. Lietuvos biudžeto pajamos, biudžeto išlaidos, palūkanų išlaidos 2000 – 2010 m.	96
Priedas 9. Lietuvos ir Islandijos eksportas 2000 – 2010 m.	97

LENTELĖS

1 lentelė. 2010 m. gruodžio 31 d. apyvartoje esančios obligacijos	30
2 lentelė. Islandijos makroekonominiai rodikliai 2004 – 2010 m.	53
3 lentelė. Lietuvos ir Islandijos skolos rodiklių palyginimas.....	54
4 lentelė. Lietuvos ir Islandijos užsienio skolos stabilumo rodikliai 2000 – 2010 m.	58

PAVEIKSLAI

1 pav. Valstybės skolos formavimosi kredito formos	13
2 pav. Valstybės skolinimosi poreikio veiksniai	14
3 pav. Valstybės skolos valdymo schema	16
4 pav. Valstybės skolos skirstymas	17
5 pav. Laffero skolos kreivė	24
6 pav. Valstybės leidžiamų VVP vertė ir biudžeto deficito pokytis 2000 – 2010 m.....	31
7 pav. Lietuvos valstybės skolos dinamika 2000 – 2010 m.....	32
8 pav. Lietuvos valstybės skolos pokytis 2000 – 2010 m.....	33
9 pav. Valstybės ilgalaikės ir trumpalaikės skolos dinamika 2000 – 2010 m.....	35
10 pav. Valstybės skolos struktūra: ilgalaikė ir trumpalaikė skola 2000 – 2010 m.	37
11 pav. Valstybės užsienio ir vidaus skolos dinamika 2000 – 2010 m.	40
12 pav. Valstybės skolos struktūra pagal kreditorių geografinę padėtį 2000 – 2010 m.	43
14 pav. Lietuvos ir Islandijos valdžios skolų santykis su BVP 2000 – 2010 m.....	57
15 pav. Lietuvos ir Islandijos užsienio skolų santykiai su BVP 2000 – 2010 m.	60
16 pav. Lietuvos ir Islandijos valdžios skolos ir BVP santykių skirtumai tarp valdžios užsienio skolos ir BVP santykių 2000 – 2010 m.	61
17 pav. Lietuvos ir Islandijos užsienio skolų santykiai su valstybių biudžetų pajamomis 2000 – 2010 m.	64
18 pav. Lietuvos ir Islandijos valdžios skolos ir pajamų santykių skirtumai tarp valdžios užsienio skolos ir pajamų santykių 2000 – 2010 m.....	65
19 pav. Lietuvos ir Islandijos užsienio skolų su eksportu santykių dinamika 2000 – 2010 m.	68
20pav. Lietuvos ir Islandijos palūkanų išlaidų ir valdžios skolos santykių dinamika 2000 – 2010 m... 70	
21pav. Lietuvos ir Islandijos palūkanų išlaidų ir valdžios biudžeto pajamų santykio dinamika 2000 – 2010 m.	72

SANTRUMPOS

- BVP** – Bendrasis vidaus produktas;
- EBPO šalys** (angl. OECD) – ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos šalys;
- EEAG** – European Economic Advisory Group - Europos ekonominių patarėjų grupė;
- EEK** – European Economic Area - Europos ekonomikos zona;
- EK** – Europos komisija;
- ES** – Europos sąjunga;
- FI** – Finansų institucijos, išskyrus PFI;
- FM** – Finansų ministerija;
- HDI** – Human Development Index – žmogaus socialinės raidos indeksas. Statistika sudaroma iš duomenų apie gyvenimo trukmę, švietimą ir BNP tenkančio vienam gyventojui (kaip pragyvenimo ar pajamų šaltinio);
- INB** – Islandijos nacionalinis bankas;
- LB** – Lietuvos bankas;
- LR** – Lietuvos Respublika;
- NDMA** – National Debt Management Agency - Nacionalinė skolos valdymo agentūra;
- PFI** – Pinigų finansinės institucijos - tos finansinės institucijos, kurios sudaro Lietuvos pinigus leidžiantį sektorių;
- SD** – Statistikos departamentas;
- TSSR** – Tarybų sąjungos socialistinės Respublikos;
- TUI** – Tiesioginės užsienio investicijos;
- VVP** – Vyriausybės vertybiniai popieriai.

IVADAS

Tyrimo aktualumas. Pasaulyje dar iki 2008 m. įvykusios finansų krizės jau buvo stebimas finansų rinkų pikas ir tai liudijo ženkliai kintantys makroekonominiai rodikliai kaip BVP, nacionalinio biudžeto deficitas, valdžios skola, valdžios skola užsieniui, realaus darbo užmokesčio didėjimas bei nedarbo lygis.

Išvardinti rodikliai vienaip ar kitaip priklauso vienas nuo kito, tačiau pabrėžtina, kad pirmi valstybės aktyvumą ir galimybes, išsivystymo lygį bei ekonomikos padėtį užsienio rinkoms parodantys rodikliai, tai valstybės skolos, valstybės užsienio skolos, deficito su BVP ir jų dalys tenkančios vienam gyventojui.

Kadangi deficitas susiformuoja kuomet valstybės išlaidos viršija pajamas ir tai valstybę verčia skolintis, tokiu būdu formuojasi valstybės skola, kurios atsiradimas sąlygoja įsipareigojimų kreditoriams augimą, mažėjantį valstybės likvidumą, ko pasekoje žvelgiant į ateities perspektyvą, valstybei vis sunkiau bei brangiau pasiskolinti tiek vietos, tie užsienio rinkose.

Kiekviena valstybė vykdo savo tam tikrą politiką valstybės skolai valdyti, tačiau jei tam tikros politikos rezultatai vis priveda prie biudžeto deficito, kuris, pastebima, kad valstybėse yra linkęs didėti, tuomet valstybės skolos našta vėl didėja. Toks skolos nesuvaldymas veda į valstybės finansinį nestabilumą, išimtinai ir į bankrotą, kas iššaukia eilę kitų nepageidaujamų veiksnių bei pasekmių. Dėl šių priežasčių svarbu stebėti bei analizuoti skolos augimo priežastis bei pasekmes siekiant apsaugoti ateities kartas nuo augančių įsipareigojimų naštos.

2004 m. Lietuvai įstojus į Europos Ekonominę ir pinigų sąjungą (toliau – ES), valstybė įsipareigojo laikytis, o jei nesilaiko, tada atlikti veiksmus situacijai stabilizuoti, valstybės finansinės padėties tvarumo kriterijų, dar vadinamų Maastrichto kriterijų. Ar jis pasiektas sprendžiama pagal bendrojo šalies biudžeto be perviršinio deficito padėtį. Šis kriterijaus įvykdymas lieka vienu iš svarbiausių, vertinat tiek Lietuvos, tiek kitų valstybių narių finansinį tvarumą, dėl ko esant greitai besikeičiančiai ekonomai padėčiai tiek Lietuvoje, tiek visame pasaulyje, valstybės skolos valdymas bei skolos dinamikos pokyčių aiškinimas išlieka vienu iš prioritetinių sričių viešųjų finansų valdymo politikoje. Šiame darbe bus atliekama valstybės skolos kaitos priežasčių bei Maastrichto kriterijų atitikimo analizė. Atsižvelgiant į tai, kad didžiąją valstybės skolos dalį sudaro skola užsieniui ir siekiant tyrimo praktiškumo, bus atliekama Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolos lyginamoji analizė 2000 – 2010 m.

Šio **tyrimo problema** – augančios valstybės užsienio skolos priežasčių lyginamoji analizė.

Darbo **objektas** – vertinat valstybę tarptautinių rinkų mastu, būtina įvertinti valstybės, kaip ekonominio dalyvio makroekonominis duomenis. Tyrimo tikslui pasiekti bus atliekama lyginamoji Lietuvos valdžios skolos užsieniui ir Islandijos valdžios skolos užsieniui analizė. Lietuva pasirinkta dėl

kiekvienam lietuviui aktualaus klausimo „koks mūsų gyvenimo lygis ir kokią įtaką mums daro valstybės vykdoma makroekonominė politika“. Lietuvos valstybės skolai analizuoti naudosis Finansų ministerijos (toliau – FM) teikiamus duomenis, Statistikos departamento (Toliau – SD) bei Europos bendrijų statistinės tarnybos duomenis (toliau – Eurostat). Islandijos valstybė tyrimui pasirinkta dėl nūdienai svarbios temos t.y. valstybės nemokumas. Islandija, pirmavusi tarp HDI sąrašo t.y. labiausiai išsivysčiusių valstybių pasaulyje (2007/2008 – 1 vieta, 2009 – 3), staiga paskelbia, kad tapo nemoki. Kokie veiksniai labiausiai paveikė tokią valstybę, kokios viso to pasekmės, ką šiuo metu reikia daryti ir ko mes, Lietuviai, galime pasimokyti iš valstybės, kuri pirmoji pripažino mūsų, kaip valstybės suverenitetą.

Darbo tikslas - atlikus statistinių duomenų lyginamąją analizę, įvertinti Lietuvos valdžios užsienio skolos įtaką valstybės stabilumui Islandijos atžvilgiu.

Darbo tikslui pasiekti išsikeliama šie **uždaviniai**:

1. Apžvelgti valstybės skolos sampratą;
2. Apžvelgti Lietuvos valstybės kreditų reitingus, valdžios skolos struktūrą, terminus.
3. Nustatyti užsienio t.y. tarptautinių finansų rinkų pokyčių įtaką valstybių skoloms.
4. Atlikti Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolos lyginamąją analizę 2000 – 2010 m.

Hipotezė. Valstybę prie finansų stabilumo krizės priveda ne jos grynosios skolos perviršis, bet valstybės prisiimami įsipareigojimai užsienio kreditoriams, kurie pareikalavę skolų grąžinimo, valstybę galėtų privesti prie nemokumo ribos.

Norint pasiekti iškeltą darbo tikslą, bei įgyvendinti uždavinius, bus naudojami šie **tyrimo metodai**:

1. Dokumentų analizė (LR valstybės skolos įstatymas, LR valstybės kontrolės išvados dėl LR skolos, LR Finansų ministerijos leidiniai);
2. Statistinių duomenų analizė – horizontali, vertikali, santykinė analizės (remiantis Lietuvos Statistikos departamento, Lietuvos banko, Lietuvos Finansų ministerijos duomenimis);
3. Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolos lyginamoji analizė 2000 – 2010 m. (remiantis Lietuvos Finansų ministerijos, Statistikos departamento, Eurostato bei Islandijos Finansų ministerijos, Statistikos departamento, Nacionalinio banko duomenimis).

Dėl tiriamos temos duomenų, galimas atlikti tyrimo metodas, kurio pagrindas - empirinių duomenų analizė. Kadangi bus tiriamos valstybių skolų augimo (mažėjimo) priežastys bei jas sukėlę veiksniai, tai naudojami statistiniai duomenys būtų beverčiai, jei jie nebūtų analizuojami duomenų analizės būdais. Taikant duomenų analizės metodus, bus analizuojama skolos kitimo eiga, sudėtinių dalių įtaka konsoliduotai skolos sumai. Analizei atlikti bus naudojama palyginamoji tiek horizontali, tiek vertikali bei santykinė analizės. Šioms analizės rūšims atlikti bus pasitelktos FM, SD, Eurostato bei Islandijos Finansų ministerijos (toliau – IFM), Islandijos nacionalinio banko (toliau – INB)

teikiami duomenys.

Darbo struktūra. Pirmoje darbo dalyje bus atliekama valstybės skolos struktūros teorinė analizė: skolų susidarymo aplinkybės, skolų sudėtinių dalių įvardinimas bei jų paskirties nurodymas. Taip pat bus analizuojama skolų valdymo teorija, kurios pagrindu bus vertinama valstybių padėtis tarptautinėse finansų rinkose. Antroje dalyje bus atliekama skolos kitimo tempų bei bazinių dydžių analizė, taip pat pateikiamos skolos kitimo priežastys. Trečioje dalyje, pasinaudojant pasirinkta valstybių stabilumo skaičiavimo metodika (užsienio skolos santykių su BVP, pajamomis, eksportu) bus įvertinami valstybių finansiniai stabilumai, lyginamos Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolos krizės susiformavimo priežastys.

1. VALSTYBĖS SKOLOS TEORINĖ SAMPRATA

Valstybės skola yra vienas iš makroekonominių rodiklių, kuriuo remiantis valstybė yra vertinama tarptautinių rinkų terpėje, kuomet valstybė ar jos juridiniai asmenys siekia investicijų į jai naudingus vidaus objektus. Kadangi valstybė skolinasi išleisdama vertybinius popierius, tai jų rūšys, išpirkimo terminai bei palūkanų išlaidos turi labai reikšmingos įtakos tiek valstybei, tiek jos vidaus įmonių ateičiai. Siekiant įvertinti valstybės skolų pokyčius, priešastis, bus vertinama valstybės skolą išskirstant į pagrindines skolos rūšis pagal laiką, sudėtį, struktūrą ir t.t. pradedant nuo skolos reikšmės valstybės ekonominiam įvaizdžiui, tarptautiniam įvaizdžiui, kas, bus matyti, turi vieną iš didžiausių įtakos zonų vertinant valstybę kaip skolininkę.

1.1 Valstybės skolos reikšmė

Siekiant ekonominio ir valstybės skolos stabilumo pirmiausia svarbu suvokti valstybės skolos reikšmę tiek vietos tiek užsienio aplinkai. Šiuo XX a. vartotojiško amžiaus metu sunku įsivaizduoti kasdienybę be ilgalaikių ar trumpalaikių kreditų, paskolų ir panašiai, todėl ypatingai aktuali skolos kaip tokios reikšmės bei įtakos turėjimas visuomenės gerovei.

XIX a. pabaigoje pirmasis JAV išdo sekretorius Hamiltonas A. teigė, kad valstybės skola, jei ji nėra per didelė, galima vertinti kaip nacionalinį palaiminimą (prieiga per internetą: <http://www.cfcl.com/vlb/Cuute/Quotes/quotes1.txt> [žiūrėta 2011.01.18]). Toks teiginys tokiu laikotarpiu jau rodė vis augančią kredito svarbą visuomenei.

Pasak Strange S. (1998, p. 137) nė viena išsivysčiusi visuomenė negali funkcionuoti be kredito sukūrimo sistemos. [...] Kiekviena materialistinė visuomenė, siekianti padidinti savo turtą - ar tai būtų kapitalistinė, centralizuota, ar jų mišinys – privalo turėti kreditų sukūrimo sistemą. Kreditas tiesiogine prasme yra išsivysčiusią ekonomiką maitinantis kraujas. Autorė nurodo, kad pinigai vyraujančia kreditinių pinigų forma turi pasiekti ir atnaujinti kiekvieną ekonomikos dalį. Jie turi cirkuliuoti reguliariai ir patikimai. Taip pat autorė pabrėžia, kad jei tų pinigų kiekis bus per mažas, kentės visuomenė, dėl ko daroma išvada, kad visose materialinėse visuomenėse kredito sukūrimo galia yra labai svarbi politiškai.

Toks kredito sureikšminimas rodo, kaip valstybei svarbu turėti galimybę gauti kreditą t.y. skolintis, bei kaip svarbu jį teisingai koordinuoti.

Remiantis pasauline ekonomine padėtimi, galima teigti, kad valstybės skolos buvimas, jos santykis su kitais ekonomiais rodikliais, jų interpretacija ir t.t. – jau neišvengiamas makroekonomikos analizės skyrius, kuomet vertinant valstybę ar joje egzistuojančius tiek fizinius tiek juridinius asmenis, svarbu tinkamai įvertinti šių vienetų ekonominę aplinką, perspektyvas, galimybes. Dėl šio poreikio tiek užsienio, tiek vidaus investuotojai visuomet valstybės skolos rodiklio reikšmę, jos

struktūrą bei dinamiką analizuoja atidžiai, kas parodo valstybės skolos reikšmingumą tiek vidaus, tiek užsienio vienetams. Taip pat valstybės skolos reikšmę parodo FM leidžiami metiniai leidiniai būtent valstybės skolos klausimu, ko apie kitus makroekonominis rodiklius nebūtų galima pasakyti.

Apie valstybės skolos reikšmę pasisako daug ekonomistų, tačiau vis labiau išryškėja valstybės skolos lygio reikšmė t.y. riba iki kurios valstybė dar gali prisiimti daugiau įsipareigojimų, iki ribos, kada jau valstybė tampa nemokia (nepajėgia gražinti skolų). Tokiu atveju, kuomet valstybė pasiekia tam tikrą ribą, kuomet valstybės skolos buvimas tampa nebe turto siekimo didinimo įrankiu, o našta tiek jau dabartiniams mokesčių mokėtojams tiek ateities kartoms, pasak Reklaičio „Valstybės skola verčia mažinti finansavimą visoms biudžeto programoms, o kuo didesnė valstybės skola, tuo sunkiau planuoti biudžeto projektą; kyla grėsmė formuotis socialiniai įtampai visuomenėje. Prieiga per internetą: <http://www.politikosaktualijos.lt/2009/11/22/valstybes-skolos-reiksme-visuomenes-gyvenimui/> [žiūrėta 2011.01.18].

Taip pat Reklaitis P. į valstybės skolą žvelgia ir iš kitos perspektyvos: „Valstybės skola ir jos atsiradimo priežastys svarbios ekonomikos mokslo dalykui, nes tai valstybės ekonomikos vystymuisi reikšmingas veiksnys.“ (Prieiga per internetą: <http://www.politikosaktualijos.lt/2009/06/17/valstybes-skola-jos-pasekmes-mazinimo-budai-ir-problemos/> [žiūrėta 2011.01.18]).

Kaip prieš porą šimtmečių sakė Paine’as T. valdžios skola turi būti matuojama ne milijonais arba milijardais, o mokesčiais, kuriuos reikės surinkti, siekiant ją gražinti kreditoriams. Prieiga per internetą: <http://ebooks.adelaide.edu.au/p/paine/thomas/p147r/> [žiūrėta 2011.04.11]. O tai parodo, kad augant valstybės skolai, didėja ir tikimybė, kad turės būti didinami mokesčiai, kad ji būtų tinkamai aptarnaujama.

Suvokiant valstybės skolos reikšmę dabartinėje ekonominėje būklėje, būtina analizuoti skolos sudedamąsias dalis, jų pokyčių priežastis bei vertinti galimybes, kurios leistų optimizuoti valstybės skolos kaštų valdymą.

Apibendrinant valstybės skolos reikšmę nederėtų pamiršti, kad jos pagalba mobilizuojamos lėšos t.y. iš anksto surenkami mokesčiai. Kaip ir privataus kapitalo įmonėje, taip ir valstybės finansuose, kol turimi įsipareigojimai nėra našta didinant kapitalo vertę, tol jie yra priimtini, tačiau kai įsipareigojimai tampa našta gauti atitinkamas pajamas, tada jie tampa neigiamą įtaką veiklos rezultatams darančiais veiksniais.

Vieni autoriai pripažįsta ir analizuoja teigiamus skolos aspektus – skolinimasis yra kaip turimo turto didinimas (Smith A.), ekonomikos atnaujinimo įrankis ką ir tvirtinimo JAV izdo sekretorius liudydamas apie skolos teigiamą pusę, tuo tarpu kiti t.y. dauguma atskleidžia skolos neigiamą reikšmę - palūkanos, sumokamos užsienio kreditoriams, nepanaudojamos gamyboje, „atimamos“ plėtos galimybės tam tikrose srityse, kas didina riziką perteklinę skolos našta perkelti ateities kartoms.

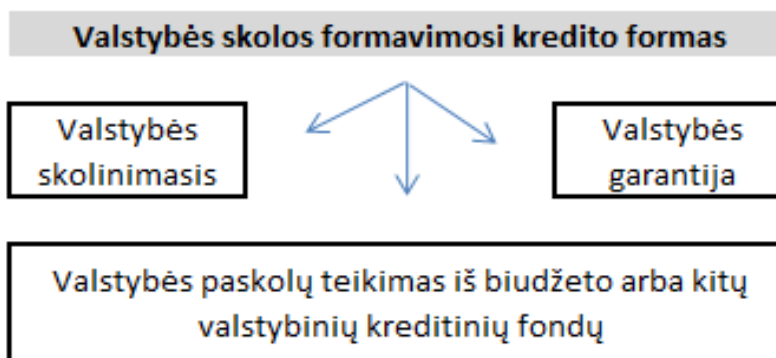
Bet kokių atveju, esant tokioms aplinkybėms, kurios yra šiuo metu, skolos mažinimo būtinybė

yra neišvengiama, ko pasėkoje būtina ieškoti pajamų kuriomis būtų dengiami skolos kaštai tiek ilguoju tiek trumpuoju laikotarpiu, kas didėjant skolai, gaunama išvada apie mokesčių didinimą bei apmokestinimo bazės plėtimą ir perskirstymą.

1.2. Valstybės skolos formavimas

Valstybės skola – valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Lietuvos Respublikos Vyriausybės (toliau – Vyriausybės) vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansų nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma. Tokį apibrėžimą pateikia Lietuvos Respublikos Valstybinė kontrolės institucija (2007).

Levišauskaitė K. ir Rūškys G. (2003) nurodo tris valstybės skolos formavimosi kredito formas 1 paveiksle, kurios valstybės skolą suskirsto į tiesioginę ir netiesioginę. Atitinkamai valstybės skolinimasis, valstybės paskolų suteikimas iš biudžeto ir valstybės garantija.



1 pav. Valstybės skolos formavimosi kredito formas

Šaltinis: sudaryta autoriaus, pagal Levišauskaitę K. ir Rūškį G. (2003).

Valstybės skolinimasis vyksta tiek leidžiant VVP (trumpalaikius, ilgalaikius), tiek pritraukiant institucinių investuotojų lėšas (neviešas VVP platininiams t.y. be antrinės rinkos).

FM nurodo, kad VVP – valstybės vardu vidaus ar užsienio rinkose Vyriausybės išleidžiami skolos vertybiniai popieriai; VVP išpirkimą garantuoja valstybė, todėl tai saugi ir patikima investicija; palūkanos už VVP neapmokestinamos (prieiga per internetą: http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/vvp/Kita/TL_VVP_2.pdf [žiūrėta 2011.01.25]).

Vyriausybės vertybiniai popieriai pagal trukmę skirstomi:

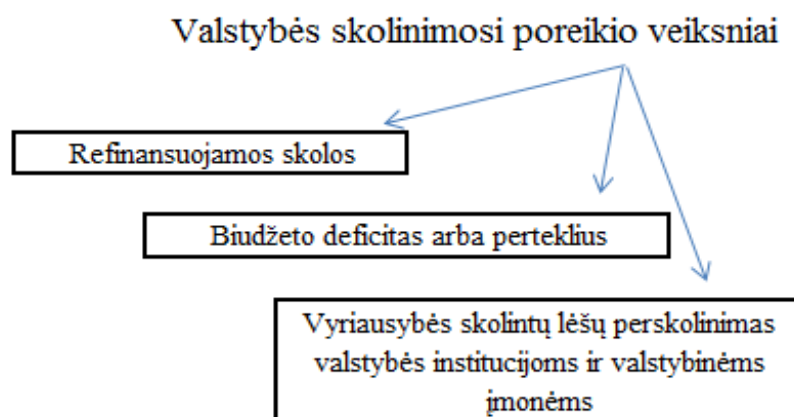
Iždo vekseliai – nominali trukmė neviršija vienerių metų. Kaip ir Vyriausybės obligacijos ir taupymo lakštai, yra Lietuvos Vyriausybės vertybiniai popieriai. Iždo vekseliai yra trumpalaikiai vertybiniai popieriai, kurių išpirkimo terminas yra trumpesnis nei vieneri metai. Juos gali įsigyti ir

fiziniai ir juridiniai asmenys. Išdo vekseliai gali būti išleidžiami ir su fiksuotomis, ir su kintamomis palūkanų normomis. Kadangi VVP laikomi saugiais, už juos paprastai mokamos mažesnės palūkanos nei už įmonių obligacijas (prieiga per internetą: <http://www.vpk.lt/lt/duk/?id=13984> [žiūrėta 2011.01.25]).

Vyriausybės obligacijos – nominali trukmė ilgesnė nei vieneri metai. Lietuvos Respublikos VVP – tai skolos vertybiniai popieriai, kurie garantuojami valstybės turtu. VVP parduodami aukcionuose, kurie vyksta kartą per savaitę. Po išleidimo VVP aktyviai prekiaujama antinėje rinkoje (prieiga per internetą: http://www.swedbank.lt/lt/pages/privatiems/lietuvas_vyriausybes_vertybiniai_popieriai [žiūrėta 2011.01.25]).

Nors autoriai (Levišauskaitė K. ir Rūškys G.) išskiria tris rūšis, tačiau atliekant analizę naudosisi visos valstybės skolos rodiklį t.y. „prie valdžios sektoriaus priskiriamų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, **konsoliduotą sumą**” t.y. remiantis 1 paveiksle pateiktu skirstymu, nagrinėsiu tik valstybės skolinimosi verčių sumas neįtraukiant suteiktų garantijų bei suteiktų valstybės paskolų, tačiau tokią skolos struktūrą vertinsiu antrame darbo skyriuje, o trečiame skyriuje bus analizuojami skolos užsieniui dydžiai.

Buškevičiūtė E. (2008) nurodo keletą priežasčių, dėl ko gali formuotis valstybės poreikis skolintis. Valstybės skolinimosi poreikio veiksniai pavaizduoti 2 paveiksle:



2 pav. Valstybės skolinimosi poreikio veiksniai

Šaltinis: sudaryta autoriaus, pagal Buškevičiūtę E. (2008).

Budžeto deficitas arba perteklius - kai valstybės išlaidos didesnės nei pajamos (lėšų deficitas), *tai jų skirtumas paprastai dengiamas skolintomis lėšomis.* [...]. Budžeto deficitas ar perteklius vertinami per tam tikrą laikotarpį, o valstybės skola yra visų buvusių biudžetų deficitų sukaupta suma. Deficitiniais metais skola didėja, o pertekliniais metais - mažėja.

Vyriausybės skolinų lėšų perskolinimas valstybės institucijoms ir valstybinėms įmonėms - šalyse, kuriose vidaus finansų rinka neišplėtotą, centrinė vyriausybė imasi tarpininko vaidmens ir vidaus ar užsienio rinkose skolintas lėšas perskolina valstybės valdymo institucijoms bei ūkio subjektams. [...]. Be to, šalies vyriausybė dažniausiai turi aukštesnį kredito reitingą ¹ ir gali finansų rinkose skolintis palyginti ilgesniam laikotarpiui, pigiau.

Refinansuojamos skolos - šalies vyriausybė ima naują paskolą, kad gražintų anksčiau paimtą. Jeigu ankstesnė paskola arba perskolintos lėšos gražinamos sutartyse nustatytu laiku, tai valstybės skolinimosi poreikis nedidėja. Skolinimosi poreikis nedidės ir esant pertekliniam biudžetui, nes gautos perteklinės lėšos galės būti panaudotos paskoloms gražinti.

Šių trijų skolinimosi veiksnių sumą Buškevičiūtė E. (2008) apibūdina kaip *bendrąjį valstybės skolinimosi poreikį*, tuo tarpu iš bendrojo poreikio atimant gražinamų paskolų sumą, gaunamas *grynasis valstybės skolinimosi poreikis*.

Apibendrinat šiuos tris skolos formavimo būdus, galima teigti, kad dažniausiai vyriausybės naudojami jais visais, tačiau atininkamai juos derinant.

Levišauskaitė K. ir Rūškys G. (2003) apibrėžia valstybės skolinimosi argumentus „už“ ir „prieš“:

Argumentai valstybės skolinimosi naudai:

1. Valstybės skola yra svarbus valstybės pajamų šaltinis, kuris dalinai gali pakeisti kitą šaltinį – mokesčius.
2. Valstybės skolos – pagrindinis valstybės biudžeto deficito padengimo šaltinis.

Argumentai prieš valstybės skolinimąsi:

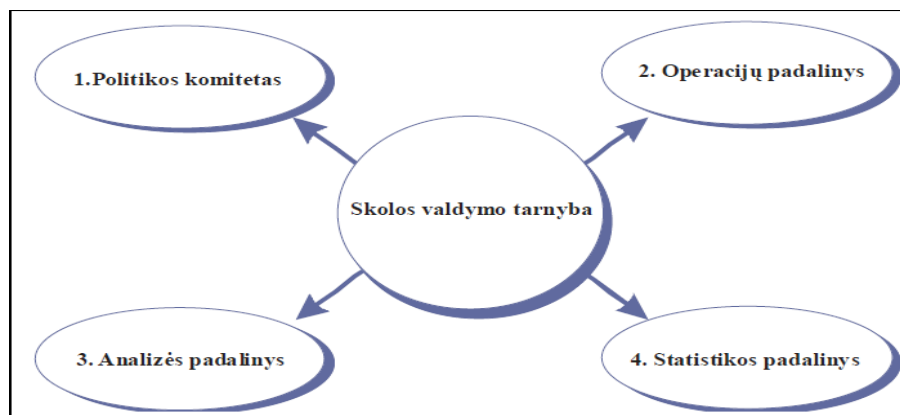
1. Valstybės skolos augimas - tai naštos užkrovimas kitoms valstybės gyventojų kartoms, nes joms teks mokėti palūkanas didinant mokesčius.
2. Valstybė gali bankrotuoti, jei ji neišmokės visų valstybės skolų.
3. Valstybė gali skolintis tik iki tam tikros ribos, nes atsiranda valstybės nemokumo pavojus.

Buškevičiūtė E. (2008) nurodo valstybės skolos valdymo schemą, kurios naudojimą patvirtina Lietuvos Valstybės kontrolė pateikdama Valstybinio audito ataskaitą, kurioje taip pat pateikiama valstybės skolos valdymo strategija (3 pav.).

Vyriausioji valstybinė auditorė Erika Lатыšovič nurodo, kad pasaulinėje praktikoje yra du dažniausi valstybės skolos valdymo ir administravimo modeliai:

- ✓ Finansų ministerija arba įždas (Lietuva, Islandija, Bulgarija, Latvija, Norvegija);
- ✓ Skolos ir (arba) valstybės piniginių išteklių valdymo agentūros (Jungtinė Karalystė, Austrija, Airija, Portugalija, Vokietija, Nyderlandai).

¹ Kredito reitingas – tai tarptautinių reitingų kompanijų skiriamas reitingas.



3 pav. Valstybės skolos valdymo schema

Šaltinis: Buškevičiūtė E. (2008)

Anot Vaškelaičio V. (2006) „Lietuvos valstybės skolos valdymo procese dalyvauja keletas institucijų. Lietuvos Respublikos Konstitucijoje reikalaujama, kad visi sprendimai dėl esminių valstybės turtinių įsipareigojimų prisiėmimo būtų priimami Seime. Valstybės skolos įstatymas nustato, kad esminis turtinis įsipareigojimas yra įsipareigojimas, didesnis nei 40 mln. Lt. Todėl aukščiausia institucija, dalyvaujanti valdant skolą, yra Lietuvos Respublikos Seimas, kuris priima skolos valdymą reglamentuojančius įstatymus ir sprendimus dėl „Esminių turtinių“ įsipareigojimų. Seimas Vyriausybės teikimu taip pat nustato valstybės skolinimosi limitus ir priima įstatymus bei kitus teisės aktus, vienaip ar kitaip veikiančius skolinimąsi“.

Skolinimosi procesų priežiūrą, būdus, priemones ir pan. privalo koordinuoti viena institucija. Siekiant tokių tikslų svarbiausia siekti sumažinti operacinę (veiklos) riziką bei siekti, kad skolos valdymas būtų sukoncentruotas vienoje institucijoje ar struktūriniame padalinyje ir būtų išlaikytas valstybės skolos valdymo tarnybos struktūrinis modelis, kuris pateiktas 3 pav.

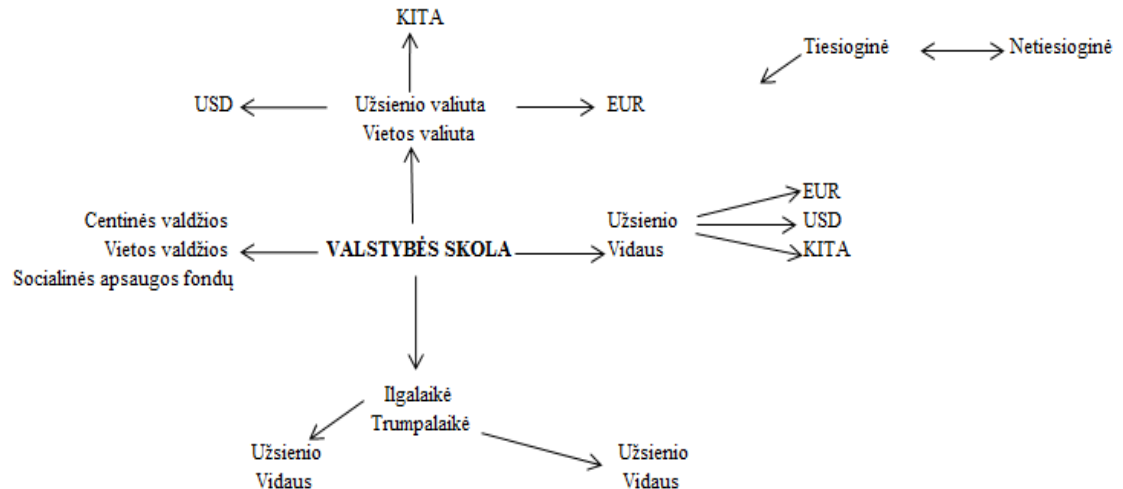
Lietuvoje valstybės skolos valdymo minėtas funkcijas FM Valstybės skolos valdymo departamentas atliko nuo 1998 m., o nuo 2004 m. gegužės mėn. – Valstybės izdo departamentas. Taip pat labai svarbią poziciją valstybės skolos valdymo politikoje užima ir Seimas, Vyriausybė, Finansų ministerija, Lietuvos bankas, Vyriausybės sudaryta Valstybinė paskolų komisija. Nors Seimas priima sprendimus dėl valstybės įsipareigojimų, skolos įstatymo bei nustato skolos limitus, tačiau FM, kaip skolos valdymo tarnyba, vykdo patį skolos valdymą, administravimą bei aptarnavimą, kas leidžia teigti, kad ši institucija atlieka svarbiausią vaidmenį duomenis absorbuojant ir pateikiant juos visuomenei, todėl toliau atliekant analizę, skolos valdymo, administravimo ir apskaitos įtaka valstybės skolos dinamikai, struktūrai ir skolos egzistavimo pasekmėms nebus nagrinėjama.

1.3. Valstybės skolos struktūra

Vaškelaičio V. (2006), teigimu svarbiausias rodiklis, atspindintis valstybės įsipareigojimų būklę, yra pats skolos dydis. Analizei svarbūs ir kiti parametrai, kurių pagrindiniai yra skolos struktūra pagal institucinius subjektus, trukmę, kreditorius, valiutas, pobūdį bei šaltinius (4 pav.).

Visa valstybės skola skirstoma į tiesioginę - įsipareigojimai, prisiimti valstybės vardu, ir netiesioginę – įsipareigojimai, dėl kurių buvo suteiktos valstybės garantijos. Savo ruožtu, tiesioginė ir netiesioginė skolos skirstomos į vidaus – įsipareigojimai, prisiimti litais, ir užsienio – įsipareigojimai, prisiimti užsienio valiuta.

Pagal institucinius subjektus skola skirstoma į centrinės valdžios, vietos valdžios ir socialinės apsaugos fondų skolą, pagal trukmę skola skirstoma į trumpalaikę ir ilgalaikę, pagal valiutą skirstoma į vietos ir užsienio valiutos skolą, pagal šaltinius - į vidaus ir užsienio skolą (4 pav.).



4 pav. Valstybės skolos skirstymas

Šaltinis: sudaryta autoriaus, pagal Vaškelaičį V., Buškevičiūtę E. (2006, 2008)

LR Valstybės skolos įstatyme valdžios sekretoriaus skolos apibrėžimas pateikimas toks:

Valdžios sektorius – sektorius, kuris apima centrinės valdžios (Vyriausybė ir kiti šiam sektoriui priskirti subjektai), vietos valdžios (savivaldybės ir kiti šiam sektoriui priskirti subjektai) ir valstybės socialinės apsaugos fondų (Valstybinio socialinio draudimo fondas, Privalomojo sveikatos draudimo fondas ir kiti šiam sektoriui priskirti subjektai) sektorius. Subjektų priskyrimą ir jų klasifikavimą pagal sektorius nustato Vyriausybė arba jos įgaliota institucija. (Prieiga per internetą: http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=259408&p_query=&p_tr2= [žiūrėta 2011.01.25]).

Lietuvos banko PFI balanso ir pinigų statistikos metodologijoje pateikiamas valdžios sektoriaus struktūros pagal subjektus skirstymas (prieiga per internetą: <http://www.lb.lt/metodologija> [žiūrėta 2011.01.16]):

✓ centrinė valdžia – valdžia, kaip apibrėžta ESS95², išskyrus vietos valdžią ir socialinės apsaugos fondus. Apima visas administracines valstybės žinybas ir kitas centrinės agentūras, kurių kompetencijai paprastai priklauso visa ekonominė erdvė, išskyrus socialinės apsaugos fondų administravimą. Apskričių valdymas Lietuvoje yra laikomas centrinės valdžios veiklos sritimi;

✓ vietos valdžia, kaip apibrėžta ESS95, – tai tų tipų viešasis administravimas, kurio kompetencijai priklauso tik vietinė ekonominės erdvės dalis, neįskaitant socialinės apsaugos fondų vietinių agentūrų;

✓ socialinės apsaugos fondai – visi centriniai ir vietiniai instituciniai vienetai, kurių pagrindinė veikla yra teikti socialines pašalpas ir kurie tenkina abu šiuos kriterijus: a) pagal įstatymą arba reglamentą tam tikros gyventojų grupės įpareigos dalyvauti socialinės apsaugos programose arba mokėti įmokas; b) valdžia yra atsakinga už institucijos valdymą (su)reguliuojant ar patvirtinant įmokas ar išmokas nepriklausomai nuo jos, kaip priežiūros organo ar darbdavio, vaidmens. Lietuvoje – tai Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos ir jos skyriai, Valstybinė ligonių kasa prie Sveikatos apsaugos ministerijos ir teritorinės ligonių kasos.

Apžvelgus valdžios skolos struktūrą pagal valstybės valdymo organų institucijas, galima įžvelgti, kad didžiausia skolos dalis turėtų būti centrinės valdžios skola, nes pastaroji apima žymiai didesnes valdžios veiklos sritis, kurioms reikalingas žymiai didesnis lėšų paskyrimas. Kadangi šis valdžios sektorius apima žymiai platesnes veiklos kryptis, svarbu tinkamai pasirinkti, kurią būtent sritį finansuoti skolinamomis lėšomis, kuri būtent sritis yra tinkama tiesioginiam valstybės skolos susidarymui, o kurios finansavimas galėtų būti remiamas per valstybės teikiamų garantijų prizmę.

Kadangi šio darbo tikslas yra nustatyti, kaip valstybės stabilumą lemia valdžios skolos augimo tempas užsieniui, todėl valstybės skolos struktūrai pagal sektorius daugiau dėmesio nebus skiriama, taip siekiant susikoncentruoti ties pačios skolos dydžiu, grąžinimo laikotarpiu bei skola užsienio kreditoriams.

Vidaus skola susidaro, kuomet valstybė skolinasi iš savo šalies piliečių. Anot Lernerio (1948) vidaus skola nesukuria naštos būsimosioms kartoms. Tokiu atveju ateityje atsiranda įprastas piliečių tarpusavio įsiskolinimas ir skolos apmokėjimo metu vienos piliečių grupės pajamų dalis piniginių srautu atitenka kitai, t.y. vertybinių popierių turėtojų grupei.

LR įstatyme ši skola apibrėžiama kaip „valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti vidaus kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma.“

Užsienio skola susidaro, kuomet valstybė skolinasi iš užsienio investuotojų.

LR įstatyme šios skolos susidarymas apibrėžiamas kaip „valdžios sektoriui priskirtų subjektų,

² ESS95 - Europos sąskaitų sistema.

turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti užsienio kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, suma.“

Apie šalies skolą užsieniui yra pateikta Lietuvos banko užsienio sektoriaus statistikos metodologijoje (prieiga per internetą: http://www.lb.lt/metodologija_4_2011.01.16 [žiūrėta 2011.01.16]):

Šalies skola užsieniui apima valstybės ir ūkio subjektų skolą (įsipareigojimų nerezidentams vertė) tam tikrą datą. Ją sudaro skolos VP, gautos ilgalaikės ir trumpalaikės paskolos, nerezidentų indėliai Lietuvos bankuose, įsiskolinimai nerezidentams už prekes ir paslaugas, kiti finansiniai įsipareigojimai nerezidentams.

Šiuo metu ši skola užsieniui skirstoma:

- ✓ *Bendroji skola užsieniui* – tai aiškiai numatyti šalies rezidentų įsipareigojimai ne rezidentams tam tikru laiko momentu. Šis bendrosios skolos užsieniui apibrėžimas sutampa su pateiktu Užsienio skolos statistikos vadove (TVF, 2003 m.). Pagal šį apibrėžimą bendrąją skolą užsieniui sudaro skolos vertybiniai popieriai, rezidentų gautos ilgalaikės ir trumpalaikės paskolos, nerezidentų indėliai Lietuvos bankuose, įsiskolinimai nerezidentams už prekes ir paslaugas bei kiti finansiniai įsipareigojimai nerezidentams. Į bendrąją skolą neįtraukiami nuosavybės vertybiniai popieriai, išvestinės finansinės priemonės ir kiti galimi, bet nenumatyti įsipareigojimai (garantijos ir pan.).
- ✓ *Grynoji skola užsieniui* – tai bendroji skola užsieniui, atėmus rezidentų turtą užsienyje, kuris vertinamas kaip nerezidentų bendroji skola Lietuvos rezidentams tam tikru laiko momentu.
- ✓ *Bendroji skola užsieniui pagal valiutas* – tai bendroji skola užsieniui, kur šalies rezidentų įsipareigojimai nerezidentams yra išskaidyti į įsipareigojimus užsienio bei šalies nacionaline valiuta.

Būtent užsienio skola, šiuo atveju grynoji skola užsieniui, daugelyje straipsnių bei šaltinių įvardijama kaip svarbiausioji valstybės skolos dalis, kuri realiausiai parodo valstybės rizikos lygį, kurios dydis parodo valstybės prarandamų pinigų srautus į užsienį, kuri realiausiai parodo valstybės rizikos lygį bei priklausymą nuo užsienio rinkų. Dėl šios priežasties valstybei labai svarbus valstybės skolos šaltinis.

Kaip žinoma, Lietuvos bankas yra Lietuvos fiskalinis agentas, kuris yra atsakingas už valstybės skolos užsieniui administravimą. Jo veikimas reglamentuojamas sutartimi, kuri sudaroma su Lietuvos FM ir šiuo metu jis koordinuoja tik užsienio skolos valdymą, kas dar kartą įrodo, pavirtina, kad vidaus skola nėra taip sureikšminama, kaip užsienio.

Panizza U. (2008) nurodo elementarią užsienio ir vidaus skolos paskirtį: užsienio skola gali didinti šalies galimybes pasinaudoti užsienio ištekliais, tuo tarpu iš vidaus rinkų skolinamos lėšos tik paskirstomos pačioje šalyje.

Tačiau Panizza U. pateikia ir kitą tezę, kad reikia ieškoti kompromiso tarp vidaus ir užsienio skolinimosi ir atkreipiamas dėmesys, kad skolinantis vidaus rinkose nereikia būti tokiems ramiems dėl

suvokiamos pozityvios šios skolos rolės vidaus rinkai, nes ir ta pati vidaus skola turi tam tikrų trūkumų, blogumų.

Šis autorius pabrėžia, kad išskirtinis dėmesys užsienio ir vidaus skolos skaidymui gali leisti mums pamiršti tikruosius pažeidžiamumo šaltinius, kurie yra išpirkimo laikas bei valiutos rizika, ir kad skolos skirstymas į vidaus ir užsienio yra svarbus tada, jei šie rodikliai leidžia rasti būtent tas pažeidžiamas vietas. (Prieiga per internetą: http://www.unctad.org/en/docs/osgdp20083_en.pdf [žiūrėta 2011.01.10])

Vaškelaičio V. (2006 m.) teigimu tinkamiausi yra vietiniai finansavimo šaltiniai, ypač jeigu tie šaltiniai denominuoti³ nacionaline valiuta. Tačiau autoriaus teigimu, jeigu skolinimosi poreikiai didesni, negu tikimasi sutaupyti lėšų šalies viduje, užsienio finansavimo šaltiniai gali deramai papildyti vidinius šaltinius. Be to, valstybė, būdama skolininkė, neturėtų vyrauti vietinėje rinkoje, nes taip galėtų išstumti iš rinkos privačius skolininkus t.y. reikia atitinkamai valdyti skolinimą valstybinėms įstaigoms, ko pasėkoje atlaisvinama rinka gauti paskolas ne valstybinėms įstaigoms.

Atlikus valstybės skolos struktūros apžvalgą, pastebėtina, kad aktualiausia valstybės skolos dalis – tai skola užsienio investuotojui. Šios skolos dalies svarba grindžiama mokamų palūkanų „iškeliavimu“ iš valstybės. Šios skolos augimas rodo ir sumokamų palūkanų t.y. pinigų, kurie sumokami nerezidentams, eksportą į kitas šalis, kas didina riziką laikui bėgant, vis daugiau lėšų, kurios galėtų būti sugražinamos į Lietuvos, šalies rezidentės rinką, „iškeliauja“. Tuo pačiu yra ir kita šio skolos skirstymo pusė. Kaip pabrėžiama, reikia ieškoti kompromiso tarp užsienio ir vidaus skolos struktūros, nes vidaus skolos augimas negali būti vertinamas vienareikšmiškai gerai.

Atliekant Lietuvos valstybės skolos analizę (antras skyrius), didžiausia dėmesio dalis bus skiriama Valdžios sektoriaus užsienio skolai, tuo tarpu vertinat valstybės finansinį stabilumą (trečias skyrius), didžiąją dėmesio dalį skirsiu Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolų santykiams su reikšmingos įtakos turinčiais makroekonominiais rodikliais.

1.4. Valstybės skolinimosi rizikos valdymas ir kredito reitingai

Valstybės vardu priimtų skolinių įsipareigojimų ir valstybės piniginių išteklių rizikos valdymas apima valiutų kursų kitimo, palūkanų normų kitimo, kredito, likvidumo (refinansavimo) ir veiklos rizikos valdymą. Rizikos valdymas yra svarbus įgyvendinant pagrindinį skolos valdymo tikslą – užtikrinti Vyriausybės skolinimosi poreikio finansavimą kuo mažesnėmis sąnaudomis ir priimtina rizika. (http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf [žiūrėta

³ Denominacija [lot. *denominatio* - vardo pakeitimas]: nominalios piniginių ženklų vertės pakeitimas keičiant tam tikru santykiu senuosius piniginius ženklus į naujus.

2010.09.15]).

Valiutų kursų kitimo rizika - skolos valstybės vardu daliai tomis valiutomis, kurių kursas nėra fiksuotas lito ir euro atžvilgiu, daro įtaką valiutų kursų svyravimai, kurie gali sukelti nepageidaujamą skolos valdymo išlaidų ir skolos mokėjimų svyravimą. Pagrindiniai rodikliai, nusakantys valiutų kursų kitimo riziką, yra skolos portfelio dalis tomis valiutomis, kurių kursas nėra fiksuotas lito ir euro atžvilgiu, bei tikėtinas valiutų kursų svyravimas per atitinkamą laikotarpį ateityje.

Palūkanų normų kitimo ir perfinansavimo rizika - yra skolos portfelio rizika, kylanti dėl palūkanų normų svyravimo rinkoje. Palūkanų normų svyravimas lemia skolos už kintamas palūkanų normas portfelio dalies valdymo išlaidų svyravimus. Kadangi kintamos (trumpalaikės) palūkanos yra žemesnės už fiksuotas (ilgalaikės), tai prisiėmus daugiau skolinių įsipareigojimų už kintamą palūkanų normą sumažinamos skolos valdymo išlaidos, bet kartu padidėja jų svyravimo rizika. Vertinant palūkanų normų svyravimo riziką, svarbus rodiklis yra skolos portfelio dalis, kuriai palūkanų norma bus perfiksuojuama per vienus metus. Į šią dalį patenka visi skoliniai įsipareigojimai už kintamas palūkanų normas, taip pat skoliniai įsipareigojimai, kurių likutinė trukmė yra mažesnė arba lygi vieniems metams.

Reitingai gali būti nustatomi pagal įvairius kriterijus t.y. reitingas įmonei, šaliai, bankų reitingai. Šiuo atveju aktualūs reitingai, kurie naudojami šalies finansiniam stabilumui, mokumui vertinti. Reitingo žinojimas suteikia koncentruotą informaciją investuotojams apie emitento finansinius įsipareigojimus, jų padengimo galimybes.

Kredito reitingas yra svarbus rodiklis vertinant riziką, susijusią su emitento (skolininko) finansiniu pajėgumu vykdyti skolinius įsipareigojimus. Investuotojams (kreditoriams) reitingas yra indikatorius, parodantis skolininko patikimumo lygį. Tuo tarpu emitentas, kuo aukštesni kredito reitingai jam nustatomi, tuo pigiau, t. y. mažesnėmis palūkanomis (mažesnis rizikos priedas) jis gali pasiskolinti. (Prieiga per internetą: http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf [žiūrėta 2010.09.15]).

Kaip nurodoma EEAG ataskaitoje apie finansų krizę (2009), tai kreditų reitingų agentūros yra priklausomos kompanijos, kurios vertina tam tikrų skolos instrumentų riziką. Aukščiausias reitingas yra AAA, o mažiausias C. Instrumentai reitinguoti Baa ar BBB yra „investicijų kategorijoje“, o žemiau šių reitingų yra blogiausiai vertinamos padėties reitingai. (Prieiga per internetą: http://www.cesifo-group.de/pls/guestci/download/EEAG%20Report%202009/eeag_report_chap2_2009.pdf [žiūrėta 2010.09.15]).

Didžiausiomis kreditų reitingo agentūromis yra įvardinamos Standard & Poor's, Fitch Ratings ir Moody's. Pirmosios dvi kredito reitingą vertina pagal numatomas tikimybes, o Moody's bando įtraukti ir tikėtiną kapitalo grąžą ir įsipareigojimų nevykdymo atvejus.

Kaip bebūtų keista, tačiau dažnai reiškiamą kritika, kad kreditų reitingų agentūros yra samdomos ir apmokamos ne investuotojų, o finansinių priemonių leidėjų. Tai nesuprantama, kuomet

yra labai daug investuotojų į tokius finansinius produktus. Tačiau tai sukuria motyvą reitingų agentūroms pervertinti kreditinį pasitikėjimą tam tikrais produktais turint tikslą sukurti gerus santykius su finansinių įrankių leidėjais. Iš kitos pusės, reitingas neturėtų vertės rinkose, jei investuotojai prarastų pasitikėjimą agentūromis, kurios atliko vertinimus. Taigi agentūros turi balansuoti tarp trumpalaikių šių finansinių priemonių leidėjų tikslų patenkinimo ir tarp ilgalaikio pasitikėjimo rinkose.

Kaip pažymi Morrison (2008), viena problema su abiem požiūriais yra tai, kad agentūros visiškai ignoroja išlaidų koreliaciją su likusia rinka. Vieni VP geros kokybės, tačiau likusieji į rinką įneša nuosmukį ir taip pat yra vertinami gerai; VP, kurie yra geros kokybės, kiti taip pat įvertinti gerai, tačiau iš tikrųjų yra žymiai mažesnės vertės.

Kaip pateikiama Standard & Poor's internetiniame portale, tai vienas iš pagrindinių reitingavo privalumų yra tas, kad padeda sujungti vietos finansų rinkas, kurias apibūdina taip:

Reitingų paklausa nacionaliniu mastu, tiek paskatinta reglamentavimo, tiek suverenios rizikos atsiradimo ar kitų faktorių, tipiška trunka ilgą laiko tarpą. Nors nacionalinės teisės aktai dažnai atlieka svarbų katalizatoriaus vaidmenį sudarant poreikį reitingo sudarymui, rinka ilgainiui yra priversta siekti, sukaupti didesnę dėmesį į kredito kokybę, atpažįstant tikrąją reitingo kokybę.

Suderinus Standard & Poor's tarptautiniu mastu nustatytus analizės procesus išskiriami tokie prioritetiniai siekiai:

- ✓ Padėti kuriant vis reikšmingesnius palūkanų normų skirtumus tarp obligacijų;
- ✓ Leisti vietos ir užsienio investuotojams geriau paskirstyti fondų lėšas atsižvelgiant į jų grąžos riziką bei suteikiamas lengvatas.
- ✓ Padėti tarpininkams efektyviau įkainoti skolos instrumentus. (Prieiga per internetą: <http://www.standardandpoors.com/pro/ratings/articles/en/us/?assetID=1245186186431#ID172> [žiūrėta 2011.01.26]).

Atlikus kreditų reitingų paskirties apžvalgą teigtina, kad visų pirma, kreditų reitingų agentūros yra finansuojamos ne investuotojų, o finansinių instrumentų leidėjų, todėl toks finansavimas sudaro sąlygas neobjektyviam vertinimui, kas laikui bėgant, gali iškreipti realią vienos ar kitos šalies finansų rinkos instrumentų vertę, skolos kaštus, kas sudaro sąlygas šaliai – skolininkei gauti išteklių pigiau, tačiau neįvertinant būsimos rizikos, galimo nemokumo. Tačiau iš kitos pusės, jei agentūros, piktnaudžiautų savo įtaka, per tam tikrą laiko tarpą išryškėtų jų vertinimo rezultatai, kas jų reputaciją stiprintų, arba žlugdytų. Įvertinus šiuos aspektus, būtina pripažinti, kad agentūrų reitingai turi pakankamai svertinę įtaką valstybės skolinimosi galimybėms bei palūkanų normoms, ko pasekoje šalies valdžia turi siekti visos valstybės finansų stabilumo laikantis griežtų fiskalinės politikos gairių.

1.5. Valstybės nemokumas – skolos krizė

1.2. skyriuje buvo pateikti Levišauskaitės K. ir Rūškio G. (2003) argumentai prieš valstybės skolinimąsi ir vienas iš argumentų buvo dėl to, kad anot autorių „valstybė gali bankrotuoti, jei ji neišmokės visų valstybės skolų“ bei paminimas „valstybės nemokumo“, „skolos krizės“ terminai.

Atkreipiant dėmesį į šį argumentą, svarbu suprasti, kad junginys „valstybės bankrotas“ neegzistuoja. Šis terminas gali būti naudojamas fiziniams (Lietuvoje šis įstatymas dar neįteisintas) ar juridiniams asmenims. Sinonimas šiam junginiui – nemokumas, šiuo atveju valstybės nemokumas.

Kadangi labai dažnai viešojoje erdvėje eskaluojama valstybės nemokumo riba vartojant bankroto sąvoką, tai svarbu pateikti šių sąvokų apibrėžimus siekiant atskirti jų naudojimą viešojo ir privataus sektoriaus skolų vertinime.

Nemokumas reiškia, kad skolininkas yra visiškai nepajėgus grąžinti savo skolas atėjus jų mokėjimo terminui. Tokiais atvejais nemokumo procedūra reiškia vykdomąjį procesinį veiksmą, kuris vienu metu taikomas visoms skolininko skoloms.

Bankrotas yra bendrai taikoma sąvoka, todėl bankrutavusiais gali būti paskelbti fiziniai ir juridiniai asmenys. ***Bendroji būtina bankroto paskelbimo sąlyga yra skolininko nemokumas.***

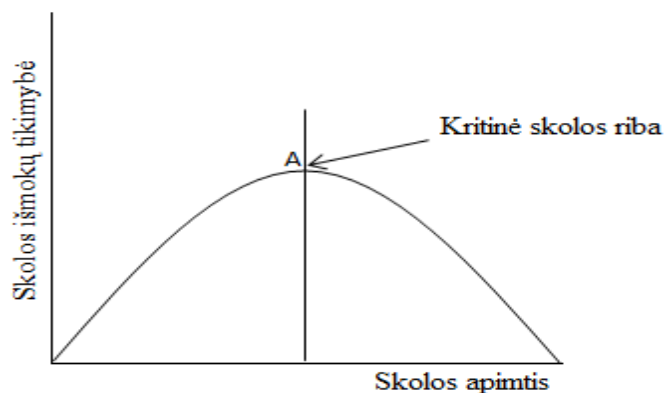
Nors dažniausiai tiek viešose, tiek vidaus informavimo struktūrose vartojamas terminas „valstybės bankrotas“, tačiau būtų sunku įsivaizduoti valstybės tiesioginę bankroto procedūrą, todėl šis terminas apibūdinti valstybės padėtį, yra netikslingas ir nevertotinas. Esant tokiai padėčiai, kad valstybė nepajėgi laiku atsiskaityti su kreditoriais, ją įvardinti galima kaip nemokią. Ir tokiu atveju bankroto byla nekeliamą, o siekiama atgauti finansų rinkų pasitikėjimą, atlikti būtinas skolų refinansavimo, likvidavimo procedūras. Kaip ir įmonių bankroto atveju, nemokia tapusi valstybė privalo bendradarbiauti su kreditoriais, sudaryti atitinkamus susitarimus dėl skolų dengimo, tačiau valstybės nemokumo atveju, skirtingai nei įmonės bankroto atveju, valstybė išlaikys savo suverenitetą, tačiau skolas padengti turės, tuo tarpu įmonei bankrutavus, jai paskiriamas bankroto administratorius, o savininkai investuotą turtą atgauna tik tuomet, kada atsikaitoma su kreditoriais.

Pagrindinis skirtumas tarp valstybės nemokumo ir įmonės bankroto, yra tas, kad valstybė, tapusi nemokia, gali toliau generuoti valstybės pinigų srautus, siekti atsiskaitymo su kreditoriais ir taip netapti priklausoma, o įmonės bankroto atveju, pinigų srautai tampa bankroto administratoriaus prerogatyva, bendravimą su kreditoriais perima taip pat administratorius, ir priklausomybė nuo administratoriaus tampa esmine įmonės bankroto ašimi.

Kaip Panizza U. pabrėžia, užsienio skolinimasis dažniausiai siejamas su šalies pažeidžiamumu, kuris gali privesti prie skolos, nemokumo krizės, todėl būtina stebėti valstybės užsienio skolos kitimo tempus, kol ji netampa nepriimtina šalies ekonomikai.

Pasak Davulio G. (2009) vidaus skolos augimas nereiškia, kad šalis artėja prie bankroto ir teigia, kad tokiu atveju geriau skolą atidėti išleidžiant naujus vertybinius popierius, o gautas lėšas

panaudoti išpirkimo termino sulaukusiems vertybiniais popieriais išpirkti bei palūkanoms už skolą sumokėti. Taip pat Davulis G. pabrėžia, kad toks skolos atidėjimas nereiškia, kad skolos mokėjimo našta užkraunama ateities kartoms. Tuo tarpu užsienio skolos atžvilgiu yra atvirkščiai: palūkanos už skolą mokamos kitai šaliai ir pati skola gali tapti didele našta ateities kartoms, jei ji naudojama neproduktyviai, t.y. ne gamybai plėtoti, o „pravalgoma“.



5 pav. Laffero skolos kreivė

Šaltinis: Čiburienė, Povilaitis, 2005

Dėl didelio šalies fiskalinio deficito, valstybės skola gali pasiekti kritinę ribą. Pagal Laffero kreivę (5 Pav.), valstybės skolai didėjant, auga ir skolos išmokėjimo tikimybė, tačiau pasiekus tašką A (kritinę skolos ribą), tikimybė krenta, ir valstybė patiria sunkumų gražindama skolas.

Anot Buškevičiūtės E. (2008) jei deficitas yra didelis arba BVP auga lėčiau nei palūkanų normos, tai valstybės skolos santykis su BVP didėja, ir valstybės įsiskolinimas gali tapti nestabiliu bei grėsmingu. Taigi biudžeto deficitas turėtų būti derinamas su BVP ir valstybės skolos augimo tempais. Reikia tinkamai parinkti biudžeto deficito ir valstybės skolos padengimo metodus.

Atlikus valstybės skolos teorinio pagrindo analizę ir išanalizavus valstybės skolos reikšmės aplinkybes, skolos formavimosi priežastis, skolos struktūros sudedamąsias dalis, kreditų reitingų svarbą bei valstybės nemokumo aplinkybes teigtina, kad valstybės skola formuojasi ilguoju laikotarpiu ir jos dydis valstybės būklei tiek vidaus, tiek užsienio rinkų atžvilgiu yra vienas iš lemtingiausių makroekonominių rodiklių apibūdinant valstybės finansų būklę.

Įvertinta, kad valstybės skolos reikšmė turi teigiamą ir neigiamą puses. Atitinkamai pirmoji skolinimasi pateisina dėl valstybės, kaip dalyvės ekonominiuose tiek vidaus, tiek tarptautiniuose santykiuose, turto didinimo galimybių t.y. lėšų mobilizavimo siekiant finansuoti sritis, kurios ateityje turės atitinkamą finansinę grąžą. Tuo tarpu antroji pusė turi daugiau pasekmių, kurios dažniausiai pasireiškia skolos augimo tempais. Viena iš skolos augimo tempų priežasčių – valstybės pajamų ir išlaidų disbalansas, kuris dažnu atveju, yra neigiamas. Tokia biudžeto būseną t.y. deficitas, yra rodiklis, kiek valstybė dar turės pasiskolinti. Skolinimosi poreikio augimas išsaukia ir skolos

aptarnavimo išlaidų augimą, ko pasėkoje didėja būtinybė analizuoti valstybės skolos sudedamųjų dalių dinamiką, priežastis.

Išanalizavus literatūros šaltinius, galima teigti, kad pagal vietos institucijas, didžiausią įtaką valstybės skolos struktūrai turi centrinės valdžios skola, o pagal kreditorius – skola užsienio kreditoriams. Centrinės valdžios skolos dydį lemia tai, kad į jos sudėtį įeina žymiai daugiau institucinių vienetų, kuriems reikalingas finansavimas, tuo tarpu skolos užsieniui, struktūroje pagal kreditorių geografinę padėtį, dominavimą lemia vidaus rinkų nepajėgumas skolinti tokio masto lėšas bei užsienio kreditorių galimybės skolinti ilgam laiko tarpui.

2. LIETUVOS SKOLOS ANALIZĖ 2000 – 2010 m.

Lietuva kaip ir kitos devynios⁴ valstybės 2004 m. gegužės mėn., pasirašydamos stojimo į ES sutartį, įsipareigojo laikytis ES sutarties, kuri dar kitaip vadinama Maastrichto sutartimi. Remiantis specialiuoju leidiniu, svarbu atkreipti dėmesį, kad valstybės narės turi atitikti 4 kriterijus, iš kurių vienas yra „valstybės finansinės padėties tvarumas; ar jis pasiektas, sprendžiama pagal bendrojo šalies biudžeto be perviršinio deficito, kuris nustatomas pagal 126 straipsnio 6 dalį, padėtį“.

1. Valstybės narės vengia perviršinio bendrojo šalies biudžeto deficito.

2. Kad būtų galima nustatyti dideles klaidas, Komisija prižiūri biudžeto būklę ir valstybės skolos dydį valstybėse narėse. Ji ypač tikrina biudžetinės drausmės laikymąsi pagal šiuos du kriterijus:

a) ar planuojamo arba faktinio valstybės biudžeto deficito santykis su bendroju vidaus produktu viršija tam tikrą pamatinę vertę, išskyrus atvejus, kai:

— arba santykis smarkiai ir nuolat mažėjo ir pasiekė lygį, artimą pamatinei vertei;

— arba antraip – pamatinės vertės perviršis yra tik išimtinis ir laikinas, ir santykis išlieka artimas pamatinei vertei;

Pamatinės vertėmis yra įvardijami šie rodikliai:

- 3 proc. planuojamo arba faktinio bendrojo šalies⁵ biudžeto deficito⁶ santykis su bendroju vidaus produktu rinkos kainomis;
- 60 proc. valstybės skolos⁷ santykis su bendroju vidaus produktu rinkos kainomis.
- Kainų stabilumo kriterijus (infliacija) - valstybės narės kainų stabilumas yra tvarus ir vidutinis infliacijos lygis per vienerius metus iki tyrimo neviršija daugiau kaip 1,5 procentinio punkto daugiausia trijų valstybių narių, kuriose kainos yra stabiliausias, infliacijos lygio.
- Ilgalaikių paskolų palūkanų norma. Nominali ilgalaikių paskolų palūkanų norma turi būti ne daugiau kaip 2 procentiniais punktais didesnė nei trijose geriausiai turinčiose valstybėse narėse (atsižvelgiant į infliaciją).

Šiame skyriuje bus analizuojama Lietuvos valstybės skolos absoliučių dydžių dinamika pagal jau aptartus skirstymo būdus (pagal kreditorių, trukmę). Kaip jau buvo analizuota teorija pagal šiuos kriterijus, tai šioje dalyje bus atliekama analizė remiantis FM Valstybės skolos metinėmis ataskaitomis bei Lietuvos SD duomenimis apie valstybės skolą 2000 – 2010 m.

⁴ Čekija, Estija, Kipras, Latvija, Lenkija, Malta, Slovakija, Slovėnija, Vengrija;

⁵ „bendrasis šalies“ – priklausantis valstybės valdymo sektoriams, tai yra centrinei vyriausybei, regioninei ar vietos vyriausybei bei socialinės apsaugos fondams, išskyrus komercines operacijas, apibrėžtas Europos integruotų ekonominių sąskaitų sistemoje;

⁶ „biudžeto deficitas“ – tai grynasis skolinimasis, kaip apibrėžta Europos integruotų ekonominių sąskaitų sistemoje;

⁷ „skola“ – tai visa bendroji skola nominalia verte metų pabaigoje ir konsoliduota tarp valstybės valdymo sektorių ir jų viduje.

2.1. Bendra makroekonominė apžvalga

Istojus į ES Lietuvos valstybės skolos bei biudžeto deficito santykis kito įvairiai, tačiau svarbu atkreipti dėmesį, kad per šešis ES buvimo metus, valstybės biudžetas nei vienais metais nebuvo perteklinis ar bent jau subalansuotas, tačiau pamatinių kriterijų valstybė laikėsi, išskyrus 2007 m., kuomet prasidėjusi pasaulinė ekonominė – finansų krizė išryškino valstybių narių finansų sistemų silpnumą, trūkumus, deficito augimo tempus, tikruosius įsiskolinimo mastų padarinius.

Valstybių skolų dideli augimo tempų išryškėjimai sukretė visą pasaulio finansų sistemą, kaip pavyzdžiui, Islandija, kuri pasiskelbė nemokia. Po tokio pareiškimo, Islandija pateikė prašymą prisijungti prie ES narių, kas parodė, kad valstybė patvirtino ES, kaip ekonominės sąjungos stabilumą, tačiau jau 2010 m. pradžioje nuskambėjo Graikijos nemokumo rizikos išaugimas ir ES finansų sistemos „subrašėjimo“ galimybė. Finansų rinkos parodė savo abejones ES atžvilgiu ką įrodė kreditų reitingų agentūrų kreditų reitingų mažinimas iki pačių žemiausių lygių.

Toks finansų sistemos „sudrebėjimas“ neaplenkė ir Lietuvos finansų sistemos. Jau 2009 m. pradžioje valstybė skolinosi su 9,95 proc. metinių palūkanų (EUR) ir tik metų pabaigoje pavyko pasiskolinti mažesnėmis t.y. 6,75 USD palūkanomis. Šių metų skolinimosi kainą lėmė kredito reitingų suteikti reitingai, kurie rodė, kad valstybės mokumas yra didelėje rizikoje ir yra privaloma imtis griežtos valstybės išlaidų mažinimo politikos t.y. deficito mažinimo, didinant pajamų į biudžetą surinkimą ir t.t.

Valstybės skola 2009 m. išaugo 56 proc., o 2010 m. dar 33 proc. Dėl šio rodiklio tokio spartaus išaugimo būtina priimti griežtų sprendimų bei tinkamai įvertinti skolos išaugimo priežastis, pasekmes, kurios jau ir dabar matyti, ateities kartoms bus didelė našta.

Šio skyriaus tikslas – išanalizuoti valstybės priimtų įsipareigojimų struktūrą ir dinamiką. Kadangi didžiąją valstybės skolos dalį sudaro skola užsieniui bei ilgalaikiai įsipareigojimai, todėl dėmesys bus skiriamas būtent šioms paminėtoms skolos dalims analizuoti.

2.2. Lietuvos valstybės skolinimosi reitingų analizė 2000 – 2010 m.

Tapusi nepriklausoma valstybe, Lietuva nepaveldėjo TSSR skolų ir pirmas Lietuvos, kaip nepriklausomos valstybės skolinimas įvyko 1992 m. Paskolos suma sudarė 9,51 mln. JAV dolerių, o trukmė – 30 m.

2.2.1. Reitingų įtaka skolinantis

Kad valstybė galėtų pasiskolinti finansų rinkose, ji yra reitinguojama. Kredito reitingas apibūdinamas kaip gebėjimo įvykdyti skolinius įsipareigojimus įvertinimas. Žinomiausios kredito reitingų agentūros yra Moody's, Standarts & Poor's, Fitch Ratings. Agentūros, vertinančios valstybių

mokumus, turi bendrą vertinimo sistemą bei naudoja tam tikrą bendrą klasifikaciją ir simbolius. Jų naudojami simboliai visuotinai pripažįstami ir vaidina labai svarbų vaidmenį pasaulinėse VP rinkose. Kadangi reitingų įtaka šalies pasiskolinimui turi labai didelę įtaką, todėl šiame skyriuje bus apžvelgiami kreditų reitingai bei jų įtaka skolinantis valstybės vardu Lietuvoje 2000 – 2010 m.

1 Priede pateikiama kredito agentūrų reitingai 2000 – 2010 m. bei kokios sumos, kokia valiuta ir kokiomis palūkanomis buvo pasiskolinta. Kadangi didžiausią Lietuvos valstybės skolos dalį sudaro užsienio skola ir kaip jau minėta, ji šiame tyrime yra aktualiausia ir turi didžiausią riziką bei įtaką valstybės finansiniam stabilumui, todėl analizuojami reitingai užsienio ilgalaikėms paskoloms užsienio valiuta. Iš viso šių trijų agentūrų, analizuojamu laikotarpiu, valstybė buvo vertinta 36 kartus.

Visu analizuojamu laikotarpiu Lietuvos valstybės mažiausias reitingas buvo neinvesticinis (spekuliacinis). Tokį reitingą valstybei pateikė Moody's agentūra. Šiuo reitingu valstybė buvo įvertinta 2 kartus, atitinkamai 2000 ir 2002 metais.

Žemesniu investiciniu reitingu valstybė buvo vertinta daugiausia kartų t.y. 20. Moody's vertino 4 kartus ir šioje kategorijoje skirdavo aukščiausią vietą; Standart & Poors vertino 8 kartus – ir vertinimo amplitudė šioje kategorijoje svyravo nuo geriausio iki blogiausio (BBB- iki BBB+); Fitch Ratings pateikė taip pat 8 vertinimus kurie kaip ir Standart & Poors svyravo nuo BBB- iki BBB+.

Geriausiai valstybė buvo reitinguota aukštesniu investiciniu reitingu t.y. 14 kartų. Moody's šia kategorija valstybę įvertino 4 kartus. Iš šios kategorijos aukščiausio vertinimo nėra pateikta tik A2 ir A3. Standart & Poors ir Fitch Ratings vertino atitinkamai po 5 kartus, tačiau kaip ir Moody's šios agentūros šioje kategorijoje nesuteikė geriausio vertinimo. Aukščiausio ir aukštesnio saugumo reitingų valstybė analizuojamu laikotarpiu nėra gavusi. (prieiga per internetą: http://www.finmin.lt/web/finmin/kredito_reitingai/lietuvos_kredito_reitingu_raid [žiūrėta 2011.01.10]).

Valstybės kredito reitingus vertinant dešimties metų laikotarpiu išryškėja trys reitingų dėsningumo etapai (1 Priedas):

1. Prieš stojimą į ES nares 2000 – 2003 m. – Šiuo laikotarpiu valstybė ruošėsi prisijungimui prie ES ir jos reitingai pakilo nuo Neinvesticinio iki Žemesniojo t.y. nuo Ba1 iki A3, tačiau pastarasis įvertinimas buvo tik 2003 m. pabaigoje (Moody's).

2. Po įstojimo į ES nares 2004 – 2007 m. 2004 m. pradžioje Fitch Ratings agentūra kredito reitingą sumažino nuo A3 (Moody's) iki BBB+, tačiau 2004 m. vasario mėn. valstybė pirmą kartą buvo įvertinta Aukštesniu investiciniu reitingu, kuris išsilaiškė iki 2008 m. pabaigos ir tai buvo Lietuvos ekonomikos augimo laikotarpis.

3. Finansų krizės laikotarpiu 2008 – 2010 m. 2008 m. Moody's agentūra valstybę įvertino Aukštesniu A2, Fitch Ratings A-, o Standart & Poors vertino tik Žemesniu investiciniu BBB+. Kadangi ES šalių narių skolinimosi kaštai didėjo, užsienio rinkoje 2008 m. buvo išleista tik viena 175 mln. EUR apimties VVP emisija. Pirmasis vertinimas 2009 m. buvo BBB (Standart & Poors) ir tuo

laikotarpiu valstybė skolinosi su 9,95 proc. metinėmis palūkanomis. Tai buvo pati aukščiausia palūkanų norma nuo 2003 m. (reitingas BBB-, 10,5 proc. metinių palūkanų skolinantis litais).

Tuo tarpu 2009 m. Moody's agentūra pateikė Aukštesnį investicinį reitingą, tačiau ir gavus tokį įvertinimą, valstybė skolinosi su 9,375 EUR palūkanomis, tačiau jau metų gale, nors ir valstybės reitingas siekė vos Baa1 (žemiausias reitingas iš Žemesnio investicinio reitingo skalės), valstybė skolinosi su 6,75 proc. USD. Toks pasiskolinimas rodė, kad valstybė buvo pajėgi išleisti tik didesnę riziką turinčius VVP.

2010 m., kuomet jau pradėti vertinti pirmieji rinkos atsigavimo požymiai (prieiga per internetą <http://www.stat.gov.lt/lt/news/view?id=7667&PHPSESSID=53bf14e3e32bbf86c1b600640a4fa0b9> [žiūrėta 2010.01.28]), valstybės vardu buvo išplatinta 2 mlrd. USD VVP emisija, kurios palūkanų norma buvo didesnė už prieš tai buvusią emisijos palūkanų normą (2009 m. rugsėjo mėn., 6,75 proc., 1,5 mlrd. USD) ir siekė 7,375 proc. Tuo metu valstybės reitingas BBB buvo dar didesnis nei tuo metu, kai buvo leista minėtoji 2009 m. emisija, tačiau skolinimosi sąlygos buvo dar nepalankesnės. Toks palūkanų augimas gerėjant reitingams, parodo, kad nors ir reitingų agentūros vertino, tačiau rinkų dalyviai ekonominę situaciją vertino kitaip ir parodė, kad kreditų reitingų agentūrų pateiktais vertinimais pasitikėti nereikia.

Atlikus agentūrų skelbtų reitingų apžvalgą, svarbu atkreipti dėmesį į tai, kad Lietuvos valstybė ilgalaikio skolinimosi užsienio rinkose atžvilgiu, dažniausiai buvo vertinama tik Žemesniu investiciniu reitingu, tačiau ir tie vertinimai neparodė palūkanų normos augimo ar mažėjimo dėsningumą. Kaip pavyzdžiui, esant reitingui BBB, 2002 m. valstybė skolinosi 1 mlrd. EUR su 5,875 palūkanomis, tuo tarpu jau 2009 m. esant tam pačiam reitingui, valstybė skolinosi 162 mln. EUR su 9,95 proc. palūkanų. Toks reitingų ir palūkanų normų nekoreliavimas parodo, kad finansų rinkų dalyvių įtaka yra žymiai didesnė nei reitingų agentūrų sudaromi reitingai.

2.2.2 Lietuvos išleisti VVP

Kaip jau minėta, aktualiausia valstybės skolos dalis, tai užsienio investuotojams esami įsipareigojimai, todėl ir šiame skyriuje pagrindinis dėmesys skiriamas tik užsienio rinkose išleisti VVP bei tik iš užsienio institucinių investuotojų pritrauktos lėšos.

1 lentelėje pateikiami 2010 m. gruodžio 31 d. duomenimis apyvartoje buvusios obligacijų emisijos, tačiau kurios jau yra išpirktos, čia neminimos. To priežastis – tai aktuali informacija, kuri vis dar turi įtakos šių dienų ekonominei valstybės būklei.

Didžiausia obligacijų vertė per analizuojamą laikotarpį buvo išleista 2010 m. 2 mlrd. USD (5,280 mlrd. Lt) 10 metų laikotarpiui, tuo tarpu mažiausia vertė – 2008 m. ir ji siekė 175 mln. EUR (559 mln. Lt) 13 metų.

1 lentelė. 2010 m. gruodžio 31 d. apyvartoje esančios obligacijos

Išleidimo data	Išpirkimo data	Laikotarpis	ISIN kodas	Bendra emisijos apimtis (mln.)	Valiuta	Bendra emisijos apimtis Lt*	Kupono dydis (proc.)
2002.05.10	2012.05.10	10	XS0147459803	1.000	EUR	3.453	5,875
2003.03.05	2013.03.05	10	XS0163880502	1.000	EUR	3.453	4,5
2005.02.10	2016.02.10	11	XS0212170939	1.000	EUR	3.453	3,75
2007.10.29	2018.02.07	10	XS0327394001	600	EUR	2.072	4,85
2008.12.23	2021.12.20	13	XS0406581222	175	EUR	604	KINTAMAS
2009.01.29	2015.12.09	7	XS0410083934	162	EUR	559	9,95
2009.06.22	2014.06.22	5	XS0435153068	500	EUR	1.726	9,375
2009.10.15	2015.01.15	5	XS0457764339	1.500	USD	3.960	6,75
2010.02.11	2020.02.11	10	XS0485991417	2.000	USD	5.280	7,375
2010.09.16	2017.09.14	7		750	USD	1.980	5,125
Vidutinis laikotarpis		9			Iš viso:	26.540	

Šaltinis: Sudaryta pagal praeigą per internetą http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf [žiūrėta 2010.12.01]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/vvp/Apzv2010__L.pdf [žiūrėta 2011.04.15]

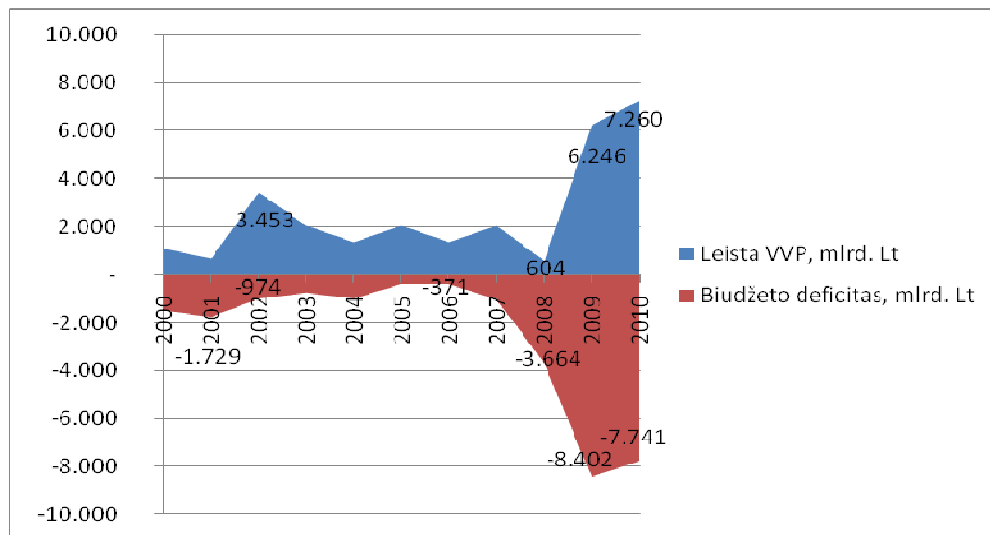
Kaip matyti iš pateiktų duomenų, ekonomikos pakilimo metu valstybė VVP leido vieną kartą per finansinius metus t.y. 2002, 2003, 2005, 2006 ir 2008 m., o 2004 ir 2006 m. skolinimasis iš užsienio netgi nevyko arba vyko buvusių emisijų papildymai. Skirtingai 2009 m., kuomet obligacijų leidimas vyko net 3 kartus ir buvo išleista per 6 mlrd. Lt vertės VVP. Taip pat išsiskiria ir 2010 m., kuomet valstybės skolinimasis per visą nepriklausomybės laikotarpį buvo rekordiškai didelis ir perkopė 7 mlrd. Lt vertės VVP.

2002 – 2005 m. skolinimasis buvo stabilus ir obligacijų vertė sudarė po 1 mlrd. EUR, o 2006 – 2007 m. leidžiamų obligacijų vertė sumažėjo atitinkamai iki 175 – 162 mln. EUR vertės. Kuomet 2008 m. išleistų obligacijų vertė pasiekė rekordiškai mažą sumą, pasaulyje jau buvo beįsibėgėjanti finansų krizė, kurios metu smuko valstybių kredito reitingai kas ir sudarė tokias sąlygas, kad valstybei buvo jau sunku pasiskolinti.

2009 m. buvo pasiskolinta 5,6 mlrd. Lt (9 kartais) daugiau nei 2008 m. Tai didžiausias skolos poreikio išaugimas per visą Lietuvos valstybės skolinimosi istoriją. Toks skirtumas dar kartą išryškino kokia sunki padėtis buvo Lietuvos valstybės finansų sektoriuje, tačiau tuo pačiu įrodė, kad nors pasaulyje dar nesibaigė finansų krizė, tačiau Lietuvos finansų sistemos vykdoma politika vis dar leido pasitikėti ja, kaip emitente, prieš užsienio investuotojus.

2010 m. buvo pasiskolinta per 2,75 mlrd. USD (per 7 mlrd. Lt). Lyginat su 2009 m. obligacijų verte, ji išaugo 1 mlrd. Lt (16 proc.).

Siekiant šio skolinimosi svarbą įvertinti tikslingiau, svarbu jį įvertinti per valstybės biudžeto deficito augimo, mažėjimo prizmę. 6 paveiksle pateikiamas valstybės išleistų obligacijų vertės kitimas valstybės biudžeto deficito kitimo pasėkoje.



6 pav. Valstybės leidžiamų VVP vertė ir biudžeto deficito pokytis 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/vvp/Apzv2010__L.pdf [žiūrėta 2011.04.15]
<http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1282> [žiūrėta 2011.02.09]

6 pav. matyti, kad didėjant biudžeto deficitui, didėjo ir sumos, pasiskolinamos iš užsienio finansų rinkų. Būtų galima teigti, kad valstybės finansus valdančios institucijos, matydamos didėjantį deficitą, tam skolinosi, tačiau kitas labai svarbus aspektas tai, kad beveik kiekvienais metais esant deficitiniam biudžetui buvo išleidžiama daugiau VVP nei buvo deficitas. Be to, svarbu atkreipti dėmesį, kad čia pabrėžiamas skolinimasis tik iš užsienio finansų rinkų kas reiškia, kad į šio skolinimosi sumą neįtraukiamos sumos, pasiskolintos iš vidaus rinkų. Skirtingai 2008 – 2010 m. kuomet ženkliai išaugęs biudžeto deficitas „prašėsi“ skolinimosi, tačiau jis buvo vienas iš mažiausių, o 2009 ir 2010 m. situacijai tapus dar blogesnei, vyriausybė taip pat negalėjo padengti deficito iš užsienio finansų rinkų skolintomis lėšomis, tačiau tai dar neįrodo, kad valstybei trūko lėšų, juk šioje vietoje nėra įtraukiamos lėšos, pasiskolinamos vietos pinigų rinkose.

2.3. Lietuvos valdžios skolos dinamikos ir struktūros pokyčių analizė 2000 – 2010 m.

Siekiant tikslingai atlikti skolos struktūros analizę, įvertinti skolos struktūros svarbą bei išvelgti skolos dinamikos dėsningumą, būtina pasirinkti šios analizės tam tikrus skolos atlikimo „pjūvius“.

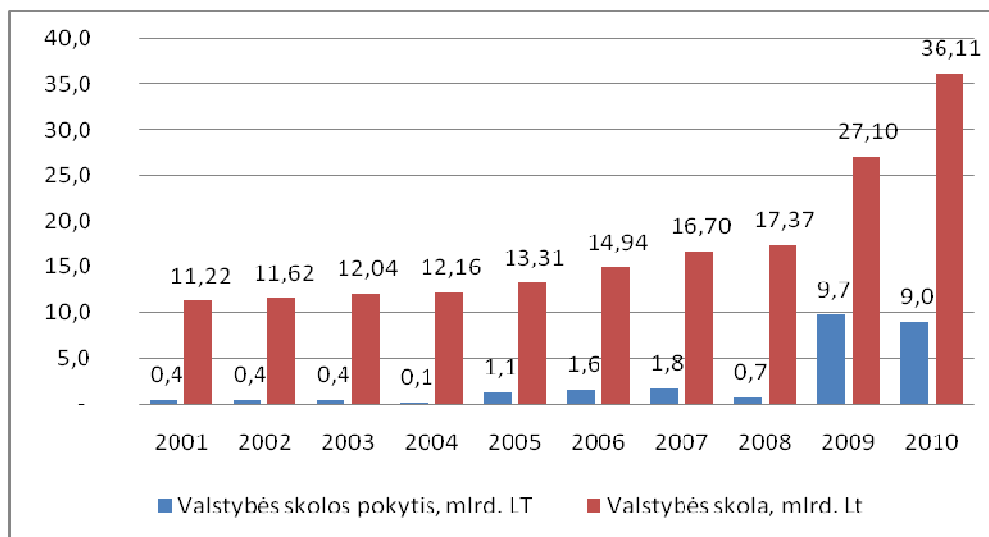
Šiame skyriuje bus atliekama pačios valstybės skolos kitimo tempas, struktūros analizė pagal išiskolinimų trukmę (ilgalaikiai, trumpalaikiai įsipareigojimai), kreditorių geografinę padėtį (vidaus, užsienio).

2.3.1. Lietuvos valstybės skolos dinamikos 2000 – 2010 m. analizė

Valstybės skola visu analizuojamu laikotarpiu augo. Šį augimą galima įvardinti tiek nominalia tiek procentine verte. Siekdama tikslingos analizės, naudosiu abu rodiklius t.y. nominalų (7 pav.) ir

procentinį pokytį (8 pav.).

Kaip matyti (7 pav.), 2000 – 2004 m. iki įstojimo į ES nares, Lietuvos skola augo, tačiau jos augimo tempai buvo maži t.y. vidutiniškai augo apie 3 proc. 2005 – 2008 m. skola augo žymiai greičiau ir augimo tempas siekė jau 9 proc. Šis augimas vyko ekonomikos augimo laikotarpiu po įstojimo į ES ir prieš globalinę finansų krizę. 2008 m. skolos augimo tempas sumažėjęs ir siekė vos 4 proc. 2009 m. ūgtelėjo net 56 proc. 2010 m. skola augo lėčiau, tačiau vis dar netenkinamai ir augimo tempas siekė 33 proc.



7 pav. Lietuvos valstybės skolos dinamika 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2000.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2001.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2002.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2004.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2005.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2006_m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2007.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_2008_skolos_leidinys_www.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

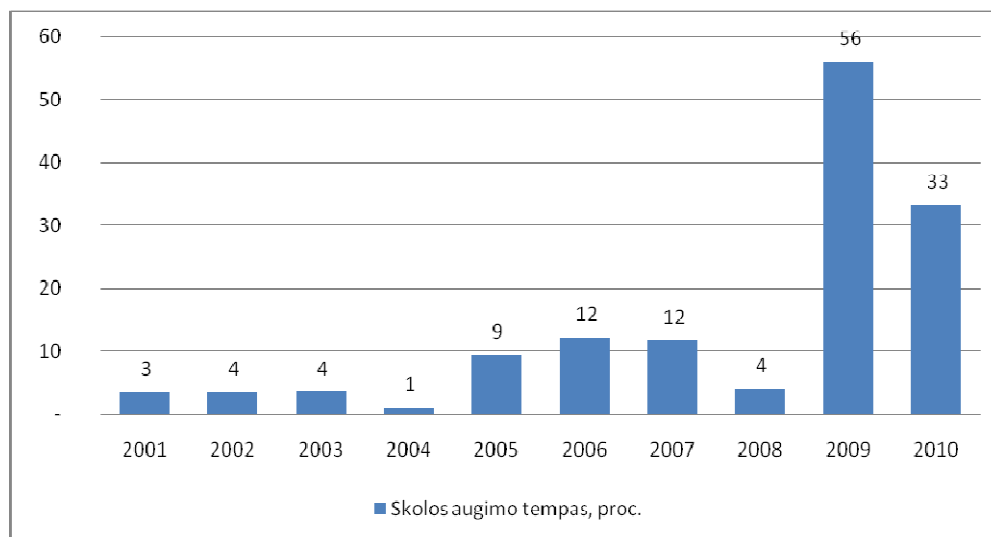
http://www.finmin.lt/web/finmin/aktualus_duomenys/skola [žiūrėta 2011.03.07]

2001 m. valstybės skola sudarė 11,22 mlrd. Lt ir augo 0,38 mlrd. Lt (4 proc.) lyginant su 2000 m. Toks skolos augimas sietinas su valstybės ekonomikos atsigavimu po Rusijos krizės, kuri buvo viena iš pagrindinių šalių į kurią Lietuva eksportavo didelę dalį savo produkcijos, kuomet ekonomika turėjo gauti tam tikras pinigines injekcijas į tam tikras sritis.

2002 – 2003 m. skola augo atitinkamai 0,40 mlrd. Lt (4 proc.), siekė 11,62 mlrd. Lt ir 0,42 mlrd. Lt (4 proc.), siekė 12,04 mlrd. Lt. Abejais atvejais viena iš pagrindinių skolos augimo priežasčių, tai abiem metais atitinkamai pasiskolinta po 1 mlrd. EUR, kurie tapo ekonomikos gaivinimo bei skatinimo priemonėmis siekiant atsigauti po Rusijos krizės padarinių ir padėti augti ekonomikai.

2004 m. skolos augimo tempas sulėtėjo. Skola metų gale buvo 12,16 mlrd. Lt. Lyginant su praėjusiu laikotarpiu, skola augo 0,12 mlrd. Lt (1 proc.). Toks nežymus skolos augimas buvo dėl valiutos kursų pokyčių bei dėl skolos apskaičiavimo tvarkos pasikeitimo, kuomet į skolos sumą įtraukti vietos valdžios ir valstybinės socialinės apsaugos fondų sumos, o suteiktų garantijų sumos nuo skolos sumos apskaičiavimo atskirtos.

2005 metų gale valstybė jau 1,5 m. buvo ES nare. Ja tapusi valstybė užsienio rinkose pasiskolino dar 1 mlrd. EUR ir ši emisija buvo sėkmingiausia visu analizuojamu laikotarpiu, nes ją išplatino su mažiausiomis palūkanomis, kurios siekė vos 3,75 proc. Nuo šių metų valstybės skola pradėjo augti žymiai sparčiau ir tai lemiančiomis priežastimis dar galima įvardinti tai, kad metų pabaigoje, atsižvelgiant į valstybės finansines galimybes, buvo pervesta 350 mln. Lt kompensacijoms už valstybės išperkamą nekilnojamąjį turtą ir rublinėms santaupoms atkurti, taip pat, kad EK sutikus buvo avansu išmokėta iš skolintų lėšų 0,174 mlrd. Lt tiesioginių ieškomų žemdirbiams. Skola augo 1,15 mlrd. Lt (9 proc.) ir metų gale sudarė 13,31 mlrd. Lt.



8 pav. Lietuvos valstybės skolos pokytis 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2000.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2001.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2002.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2004.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2005.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2006_m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2007.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_2008_skolos_leidinys_www.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/web/finmin/aktualus_duomenys/skola [žiūrėta 2011.03.07]

2006 m. valstybė užsienio rinkose VVP neplatino. Skola augo 1,63 mlrd. Lt (12 proc.) ir siekė beveik 15 mlrd. Lt. Skolinimosi poreikis susidarė dėl Vyriausybės valstybės vardu pasiskolintų lėšų

gražinamų – 3,1 mlrd. Lt, valstybės biudžeto deficito finansavimo – 1,2 mlrd. Lt, avansu išmokėtų tiesioginių išmokų žemdirbiams – 0,23 mlrd. Lt. Taip pat 2006 m. Vyriausybės skolinimosi valstybės investicijoms ir kitiems tikslams finansuoti.

2007 m. valstybės skolos augimas buvo lėtesnis t.y. ji augo 1,76 mlrd. Lt (12 proc.) ir metų siekė 16,7 mlrd. Lt. Skolos augimas buvo dėl šiais metais išplatintos 0,60 mlrd. EUR VVP emisijos bei dėl Vyriausybės valstybės vardu pasiskolintų lėšų gražinimų – 2,2 mlrd. Lt, valstybės biudžeto deficito finansavimo – 0,34 mlrd. Lt, avansu ir papildomai išmokėtų tiesioginių išmokų žemdirbiams – 0,26 mlrd. Lt ir kitų tikslų finansavimo poreikio.

2008 m. pabaigoje valstybės skola augo dar 0,68 mlrd. Lt (4 proc.) ir tai buvo mažiausias augimas nuo 2004 m. (augo 1 proc.). Skola šio laikotarpio pabaigoje siekė 17,37 mlrd. Lt. Kaip žinoma, būtent šie metai buvo pradžia įsibėgėjančios globalios finansų krizės, kuri paveikė ne tik skolos augimo tempus, bet ir visą ekonomikos sistemą. Šiuo laikotarpiu Lietuva dar pasiskolino 0,175 mlrd., EUR išleisdama VVP, tačiau remiantis atnaujinta skolinimosi politika ir skolos valdymo strategija, kuomet buvo sugriežtinti esami rizikos, susijusios su skola, limitai ir nustatyti nauji, ko pasekoje valstybės piniginių išteklių srautams subalansuoti naudojo trumpalaikio skolinimosi priemonės. Finansų ministerijos leidinyje apie valstybės skolą nurodoma, kad 2008 m. buvo pasiskolinta 3,1 mlrd. Lt, tuo tarpu buvo gražinta skolų už 2,9 mlrd. Lt. Šiais metais skolinimosi poreikį mažino tai, kad 2007 m. buvo sukauptas didesnis lėšų likutis siekiant sumažinti perfinansavimo riziką išperkant euroobligacijas 2008 m. vasarį.

2009 m. valstybės skola išaugo 9,7 mlrd. Lt (56 proc.) ir metų gale sudarė 27,1 mlrd. Lt. Skola augo dėl išplatintų trijų VVP emisijų, kurių vertė EUR siekė 0,66 mlrd. EUR ir 1,5 mlrd., USD, tačiau pagrindinė skolos augimo priežastimi tapo dėl ženkliausios ekonomikos nuosmukio išaugęs valdžios sektoriaus deficitas sumažėjus biudžeto pajamoms. Be to, mažėjant atlyginimams ir išaugus nedarbiui, pablogėjo Valstybinio socialinio draudimo padėtis – Lietuvos Respublikos Vyriausybė 2009 m. vien Valstybinio socialinio draudimo fondo valdybos pinigų srautams subalansuoti skolinosi 2,9 mlrd. Lt.

2010 m. skola augo mažiau nei 2009 m. (56 proc.). Augimas siekė 9 mlrd. Lt (33 proc.) ir metų gale jau perkopė trisdešimties milijardų sumą taip sudarydama 36,11 mlrd. LT. Tokia skolos suma yra pati didžiausia per visą Lietuvos nepriklausomybės laikotarpį. Skolos augimą didžiausia dalimi įtakojė VVP leidimas užsienio rinkose (7,2 mlrd. Lt) bei didėjantis valstybės biudžeto deficitas (išlaidos pajamas viršijo 7,7 mlrd. Lt).

Atlikus valstybės skolos dinamikos analizę, pabrėžtina, kad analizuojamu laikotarpiu valstybės skola smarkiausiai augo 2009 m. ir tai lėmė globalinė finansų krizė, kurios pasekmės Lietuvai buvo neišvengiamos dėl nesubalansuoto valstybės biudžeto. Skolos išaugimas 56 proc. 2009 m., 2010 m augimas buvo lėtesnis t.y. 33 proc. Tačiau skolos dydis buvo vis dar nepatenkinamas ir vis dar keliantis pavojų valstybės finansų stabilumui.

2.3.2. Lietuvos ilgalaikė ir trumpalaikė skola 2000 – 2010 m.

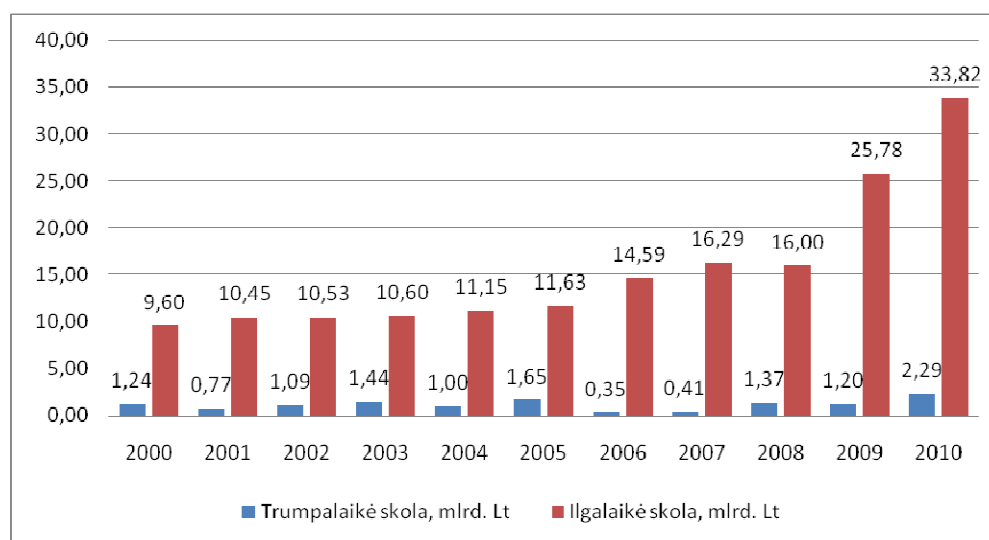
Kaip jau žinoma iš analizuotos literatūros, ilgalaikė bei trumpalaikė skolos turi atitinkamai tiek teigiamos tiek neigiamos reikšmės valstybės ekonominei būklei.

Dauguma autorių kaip tinkamesnį skolinimosi būdą išskiria ilgalaikį. To priežastys pasireiškia per palūkanų normos dydį, kuris ilguoju laikotarpiu yra mažesnis, per mažesnės rizikos prizmę, kuri ilguoju laikotarpiu yra mažesnė, per galimybes pritraukti didesnę kiekį lėšų. Tuo tarpu trumpalaikis skolinimasis atitinkamai brangesnis, didėja rizika, kad suėjus grąžinimo terminui valstybė gali būti nepajėgi grąžinti pasiskolintų lėšų.

Taip pat autoriai pabrėžia, kad siekis visiškai vengti tiek trumpalaikio tiek ilgalaikio skolinimosi politikos nėra tikslingas. Svarbios abi skolinimosi rūšys, todėl būtina jas derinti ir išlaikyti balansą, kuris būtų veiksmingas šalies stabilumui išlaikyti.

Šiame skyriuje apžvelgsiu valstybės trumpalaikės ir ilgalaikės skolos dinamiką, jų padėtį visoje skoloje, bei kitimo tendencijas.

9 pav. pateikiu valstybės skolos, ją skirstant į ilgalaikę ir trumpalaikę, dinamiką 2000 – 2010 m.



9 pav. Valstybės ilgalaikės ir trumpalaikės skolos dinamika 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2000.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2001.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2002.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2004.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2005.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2006_m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2007.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_2008_skolos_leidinys_www.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/web/finmin/aktualus_duomenys/skola [žiūrėta 2011.03.07]

Beveik visu analizuojamu laikotarpiu valstybės ilgalaikė skola augo ir augimas fiksuotas nuo 9,6 mlrd. 2000 m. Lt iki 33,82 mlrd. 2010 m. t.y. 2,4 karto, tuo tarpu trumpalaikė skola augo nuo 1,2 mlrd. Lt 2000 m. iki 1,6 mlrd. Lt 2010 m. t.y. 32 proc. Kaip matyti 9 paveiksle, greičiausiai augo ilgalaikė skola.

Valstybės skolos struktūra keitėsi įvairiai: 2000 m. ilgalaikės skolos dalis su trumpalaikė skola sudarė atitinkamai 89 ir 11 proc. ir analizuojamu laikotarpiu ši struktūra keitėsi tai didėjant ilgalaikės skolos, tai trumpalaikės skolos daliai. 2010 m. skolos struktūra buvo atitinkamai 95 ir 5 proc. Ilgalaikė skola didžiausią dalį struktūroje sudarė 2006 ir 2007 m. (98 proc.), tuo tarpu mažiausia dalis buvo 2003 ir 2005 m. (88 proc.). Atitinkamai didžiausią ir mažiausią dalis sudarė trumpalaikės skolos dalis. (10 pav.).

2000 m. valstybės *ilgalaikė skola* siekė 9,6 mlrd. Lt ir skolos struktūroje sudarė 89 proc., tuo tarpu trumpalaikė skola siekė 1,24 mlrd. Lt ir skolos struktūroje sudarė 11 proc.

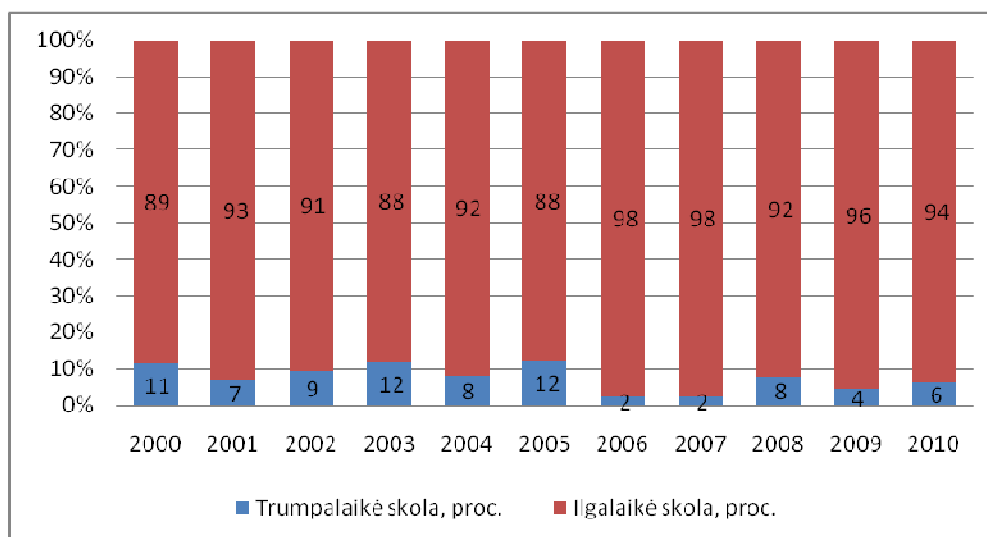
2001 m. *ilgalaikė skola*, lyginant su 2000 m., augo 0,85 mlrd. Lt (9 proc.) ir metų gale siekė 10,4 mlrd. Lt, o trumpalaikė skola mažėjo 0,47 mlrd. Lt (38 proc.) ir metų gale sudarė 0,77 mlrd. Lt. Skolos struktūra, didėjant ilgalaikės skolos daliai, keitėsi atitinkamai nuo 89 iki 93 proc., nuo 11 iki 7 proc. mažėjo *trumpalaikės skolos* dalis. Toks trumpalaikės skolos ženklus sumažėjimas bei skolos struktūros pasikeitimas – tai rezultatas pakeistos skolos valdymo politikos. Siekiant sumažinti skolos valdymo riziką buvo ilginama valstybės skolinių įsipareigojimų trukmė t.y. ilgalaikės skolos dalis didinama taip mažinant trumpalaikių įsipareigojimų dalį.

2002 m. *ilgalaikė skola* augo lėčiau t.y. 0,77 mlrd. Lt (nesiekė 1 proc.) ir metų gale siekė 10,52 mlrd. Lt. Šios skolos dalies augimą ženkliai įtakojo šiais metais išplatinta VVP emisija, kuria buvo išplatinta 1 mlrd. EUR, tuo tarpu *trumpalaikė skola* augo žymiai greičiau t.y. 0,322 mlrd. Lt (42 proc.) ir metų gale vėl perkopė 1 mlrd. Lt sumą. 2001 m. pasiektas tikslas pradėti mažinti skolos struktūroje trumpalaikės skolos dalį, 2002 m. vėl kito ir skolos struktūros pokyčiai pasuko kita linkme. Ilgalaikės skolos dalis mažėjo nuo 93 iki 91 proc. (2 proc. p.), atitinkamai trumpalaikės skolos dalis vėl augo nuo 7 iki 9 proc.

2003 m. *ilgalaikė skola* vėl augo, tačiau jos augimas buvo žymiai lėtesnis nei trumpalaikės skolos, ko pasekoje toliau augo trumpalaikės skolos dalis visos skolos struktūroje taip didindama valstybės rizikos lygį skolos atžvilgiu. Ilgalaikės skola augo 0,7 mlrd. Lt (1 proc.) ir metų gale siekė beveik 10,6 mlrd. Lt, tuo tarpu *trumpalaikė skola* augo 0,35 mlrd. Lt (32 proc.) ir metų gale siekė 1,44 mlrd. Lt. Skolos struktūra keitėsi tendencingai lyginant su 2002 m.: ilgalaikės skolos dalis mažėjo nuo 91 iki 88 proc. (3 proc. p.), o trumpalaikės skolos dalis augo nuo 9 iki 12 proc. (3 proc. p.).

Visus šiuos apžvelgtus trejus metus Lietuva ruošėsi prisijungimui prie ES narių, todėl skolos struktūros dalių dydžiai buvo nepastovūs t.y. vienais metais didėjusi ilgalaikės skolos dalis, kitais ženkliai mažėjo dėl trumpalaikių įsipareigojimų dalies išaugimo. Toks skolos struktūros nestabilumas

buvo lemtas skolos valdymo politikos kaitos, kuri vienu metu buvo bepusitvirtinanti, kitais metais rodėsi nebeįgyvendinama.



10 pav. Valstybės skolos struktūra: ilgalaikė ir trumpalaikė skola 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2000.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2001.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2002.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2004.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2005.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2006_m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2007.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_2008_skolos_leidinyas_www.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/web/finmin/aktualus_duomenys/skola [žiūrėta 2011.03.07]

2004 m. Siekiant padidinti ilgalaikių VVP likvidumą ir valstybės skolos aptarnavimo išlaidų stabilumą buvo siekiama didinti ilgalaikės trukmės VVP taip sumažinant trumpalaikių VVP dalį struktūroje. Siekiant šio tikslo, *ilgalaikės skolos* augo greičiau nei anksčiau, tuo tarpu *trumpalaikė skola* netgi mažėjo. Ilgalaikė skola augo 0,55 mlrd. Lt (5 proc.) ir metų gale viršijo 11,15 mlrd. Lt, tuo tarpu trumpalaikės skola šiais metais mažėjo 0,44 mlrd. Lt (30 proc.) ir metų gale sudarė 1 mlrd. Lt. Atitinkamai keitėsi ir skolos struktūra. Ilgalaikės skolos dalis augo nuo 88 iki 92 proc. (4 proc. p.), o trumpalaikės skolos dalis mažėjo nuo 12 iki 8 proc. (4 proc. p.).

2005 m. priešingai nei 2004 m., valstybės ilgalaikė skola augo lėčiau nei trumpalaikė skola. *Ilgalaikės skola* augo 0,475 mlrd. Lt (4 proc.) ir metų gale siekė 11,6 mlrd. Lt, tuo tarpu *trumpalaikė skola* augo 0,65 mlrd. Lt (65 proc.) ir metų gale sudarė 1,65 mlrd. Lt. Tokį augimą lėmė vidaus rinkose išplatintų trumpalaikių VVP sparčiausias augimas t.y. 3,6 karto, tuo tarpu kitų trumpalaikės skolos instrumentų vertė augo lėčiau (gautų paskolų ir užsienio rinkose leistų VVP vertė augo atitinkamai 31 proc. ir 63 proc.).

2006 m. ilgalaikė skola augo didžiausiu tempu per pastaruosius 5 m. t.y. 2,96 mlrd. Lt (25 proc.) ir metų gale buvo beveik 15 mlrd. Lt. Didžiausia ilgalaikės skolos dalis teko užsienio investuotojams dėl to, kad didžioji dalis 2006 metų skolinimosi poreikio buvo finansuojama užsienio rinkose išleidžiant euroobligacijas. Trumpalaikė skola šiuo laikotarpiu ženkliai mažėjo ir tai lėmė trumpalaikių VVP paskolų grąžinimas anksčiau laiko. *Trumpalaikė skola* mažėjo 1,3 mlrd. Lt (beveik 80 proc.) ir metų gale siekė vos 0,346 mlrd. Visu analizuojamu laikotarpiu tai pati mažiausia trumpalaikės skolos riba. Skolos struktūroje, ilgalaikės skolos dalis augo nuo 88 iki 98 proc. (10 proc. p.), trumpalaikės skolos dalis atitinkamai mažėjo ir sudarė vos 2 proc. visos skolos. Tokį struktūros pasikeitimą lėmė jau paminėtos tiek ilgalaikės tiek trumpalaikės skolos verčių ženklus pasikeitimas.

2007 m. ilgalaikė skola augo 1,69 mlrd. Lt (19 proc.) ir metų gale sudarė 16,29 mlrd. Lt. Trumpalaikės skola augo panašiu tempu kaip ir ilgalaikė. Augimas siekė 0,06 mlrd. Lt (19 proc.). Panašus šių skolų augimas išlaikė ir skolos struktūros pasiskirstymą tokį patį kaip ir 2006 m. t.y. ilgalaikės skolos dalis struktūroje sudarė 98 proc., trumpalaikės skolos dalis – 2 proc.

2008 m. ilgalaikė skola mažėjo 0,29 mlrd. Lt (2 proc.) ir metų gale buvo 16 mlrd. Lt. Tai buvo vienintelis laikotarpis, kuomet ilgalaikė skola ne tik kad išliko stabili, bet dar ir mažėjo. Tai parodė, kad valstybė būtent šiais metais daugiau grąžino ilgalaikės skolos, nei pasiskolino. Nors ilgalaikė skola ir mažėjo, tačiau *trumpalaikės skolos* dalis augo. Jos augimas siekė 0,96 mlrd. Lt (61 proc.) ir metų gale viršijo 1,3 mlrd. Lt. Toks skolos augimas rodė, kad arba valstybė negali reikalingų lėšų pasiskolinti kapitalo rinkose, arba vykdo specialią pinigų rinkos politiką, kuomet siekiama pinigų rinkos priemonėmis finansuoti deficitą. Tačiau atsižvelgiant į tuometinę tiek vidaus, tiek tarptautinę finansų padėtį, galima teigti, kad valstybei buvo per brangu prisiimti įsipareigojimus ilgajam laikotarpiui, todėl nuspręsta pasiskolinti pinigų rinkose taip didinant valstybės finansinio stabilumo riziką. Šiuo laikotarpiu valstybės skolos struktūroje ilgalaikės skolos dalis mažėjo nuo 98 iki 92 proc., o trumpalaikės skolos dalis augo nuo 2 iki 8 proc. Tokį skolos struktūros pasikeitimą lėmė trumpalaikės skolos vertės išaugimas.

2009 m. Valstybės skola augo sparčiausiai 2000 – 2010 m. laikotarpiu. *Ilgalaikė skola* augo net 9,78 mlrd. Lt (61 proc.) ir metų gale siekė 25,78 mlrd. Lt. Tokį skolos augimą lėmė tiek paskolų, tiek leidžiamų VVP vertės augimas. (atitinkamai 0,52 proc. ir 1,32 karto). *Trumpalaikiai įsipareigojimai* augo lėčiau (0,17 mlrd. t.y. 12 proc.). Tokį augimo sumažėjimą įtakojo ne tik lėtesnis trumpalaikių VVP dalies augimas (11 proc.), bet spartesnis trumpalaikių paskolų sumažėjimas (85 proc.). Valstybės skolos struktūroje ilgalaikės skolos dalis vėl augo nuo 92 iki 96 proc., o trumpalaikės skolos dalis atitinkamai mažėjo nuo 8 iki 4 proc. Tokį skolos struktūros pasikeitimą lėmė ilgalaikės skolos vertės išaugimas net 61 proc.

2010 m. ilgalaikių įsipareigojimų dalis tendencingai toliau augo. Augimas siekė dar 8,04 mlrd. LT (31 proc.) ir 2010 m. gruodžio 31 dienos duomenimis, ilgalaikė valdžios sektoriaus skola sudarė

33,82 mlrd. Lt. Toks augimas toliau buvo lemiamas sparčiai didėjanti leidžiamų ilgalaikių VVP vertė (didėjimas siekė 32 proc.) ir prisiimamų ilgalaikių paskolų vertė (lyginant su 2009 m. jos augo dar 29 proc.). *Trumpalaikių įsipareigojimų* dalis augo dar didesniu tempu. Lyginat su 2009 m. trumpalaikiai įsipareigojimai augo didžiausia dalimi visu analizuotu laikotarpiu t.y. 1,9 mlrd. Lt (1,58 karto). Tokiam augimui didžiausią įtaką darė trumpalaikės paskolos, kurių vertė analizuojamu laikotarpiu augo beveik 19 proc. Pačioje visos skolos struktūroje, ilgalaikiai ir trumpalaikiai įsipareigojimai pasiskirstė atitinkamai 94 ir 6 proc. Lyginant su 2009 m. ilgalaikių įsipareigojimų dalis vėl mažėjo nuo 96, o trumpalaikių įsipareigojimų dalis augo nuo 4 proc.

Atlikus ilgalaikės ir trumpalaikės skolos horizontalią ir vertikalią analizes teigtina, kad tiek trumpalaikių, tiek ilgalaikių skolų augimas, kuomet auga ekonomika, yra vertinamas šiuolaikiškai t.y. skolintomis lėšomis galima pasiekti daug efektyvesnių valstybės turto valdymo rezultatų, tačiau 2008 m. prasidėjusi pasaulinė ekonominė krizė parodė valstybės skolos likvidumo silpnąją vietą t.y. ilgalaikių įsipareigojimų dalies išaugimas nuo 16 mlrd. Lt 2008 m. iki 33,82 mlrd. Lt 2010 m. (18 mlrd. t.y. 1,11 karto) priverčia sunerimti dėl ateities kartoms prisiimamos naštos. Trumpalaikių įsipareigojimų dalies šoktelėjimas nuo 1,37 mlrd. 2008 m. iki 2,29 mlrd. 2010 m. (0,92 mlrd. Lt t.y. 67 proc.) taip pat signalizuoja apie valstybės einamojo mokumo silpnėjimą, nes toks ženklus šios skolos išaugimas didina valstybės riziką laiku neatsiskaityti su kreditoriaus ir parodo, kad jautrumas finansų rinkoms tendencingai auga.

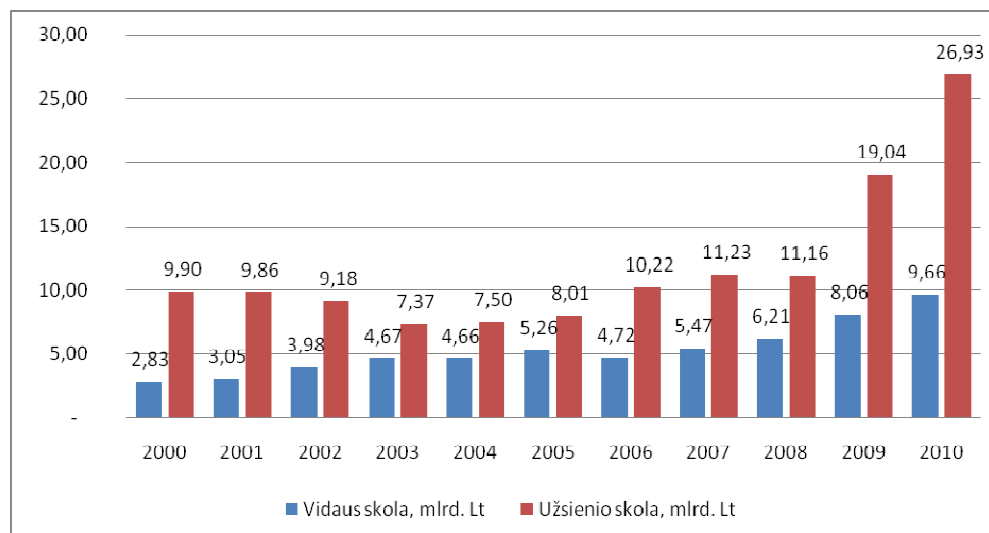
2.3.3. Lietuvos vidaus ir užsienio skola 2000 – 2010 m.

Užsienyje skolinamasi daugiausiai kelis kartus į metus didelėmis sumomis, nes mažesnėmis skolintis neapsimokėtų. Skolinimasis užsienio rinkoje priklauso nuo daugelio veiksnių (padėties rinkoje, investuotojų susidomėjimo ir galimybių, bendros ekonominės padėties ir kt.). O vidaus rinkoje, anot FM, Vyriausybė skolinasi tiek, kad palaikytų jos likvidumą, tačiau neatitrauktų paskolų verslui.

Išaugęs poreikis leisti obligacijas parodo valstybės sunkią finansinę padėtį, kuomet didelė rizika tapti nemokia, jei užsienio rinkos vis dar neskolina ir jau kaip minėta teorinėje dalyje, valstybė skolinasi, kad galėtų padengti susidarantį valstybės deficitinį biudžetą. Kad būtų galima įvertinti valstybės likvidumą, stabilumą būtina valstybės skolą įvertinti ir pagal iš vidaus ir užsienio investuotojų pasiskolintas lėšas, kurių valdymo išlaidos t.y. palūkanos atitinkamai „nuteka“ į užsienį arba pasilieka šalyje skolininkėje.

Valstybės užsienio skola beveik vis analizuojamu laikotarpiu augo nuo 9,9 mlrd. Lt 2000 m. iki 26,93 mlrd. Lt 2010 m. (1,72 karto). Didžiausia dalimi užsienio skola augo 2006, 2009, 2010 m. Atitinkamai 27, 70 ir 41 proc. Ši skola visu laikotarpiu sudarė didžiąją skolos dalį, tačiau neviršijo 75 proc. dalies skolos struktūroje. Skola vidaus kreditoriams visu laikotarpiu kito įvairiai: kelis metus

augusi, ženkliai mažėjo, mažėjimą lydėjo spartus išiskolinimo augimas. Skola augo nuo 2,83 mlrd. Lt 2000 iki 9,66 mlrd. Lt (2,41 karto). Didžiausi pokyčiai buvo 2006, 2007 ir 2009 m. Atitinkamai skola mažėjo 10 proc., bei augo 15 ir 30 proc. Skolos struktūroje valstybės vidaus skola buvo mažesniąja skolos dalimi ir visu analizuojamu laikotarpiu neviršijo 40 proc. (11 ir 12 pav.).



11 pav. Valstybės užsienio ir vidaus skolos dinamika 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2000.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2001.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2002.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/Valdzios_sektorius_skola_pagal_priemones_ir_pradine_trukme/vss_ketvirčiai_priemones_trukme_2003_2004.pdf [žiūrėta 2011.02.25]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/Valdzios_sektorius_skola_pagal_priemones_ir_pradine_trukme/vss_ketvirčiai_priemones_trukme_2004_2005.pdf [žiūrėta 2011.02.25]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/Valdzios_sektorius_skola_pagal_priemones_ir_pradine_trukme/2006.pdf [žiūrėta 2011.02.25]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/Valdzios_sektorius_skola_pagal_priemones_ir_pradine_trukme/GG7p.pdf [žiūrėta 2011.02.25]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/deficitas/pr2008.pdf> [žiūrėta 2011.02.25]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/deficitas/2010/2010liepa/2009tikslpriem.pdf> [žiūrėta 2011.02.25]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/deficitas/2011/GGpriem2010.pdf> [žiūrėta 2011.02.25]

2000 m. valstybės skola užsieniui per metus augo 0,18 mlrd. Lt (beveik 2 proc.) nuo 9,72 mlrd. Lt iki 9,9 mlrd. Lt. Pagrindinę užsienio skolos dalį (2 priedas) sudarė ilgalaikės paskolos – 59 proc.; obligacijos – 40 proc.; trumpalaikės paskolos – nesiekė 1 proc. Pagrindiniai kreditoriai išliko komerciniai bankai ir finansinės institucijos – 62 proc. visos užsienio skolos. Tarptautinėms plėtros organizacijoms (Pasaulio bankui, Europos rekonstrukcijos ir plėtros bankui, Europos bei Šiaurės investicijų bankams ir kitoms tarptautinėms organizacijoms) – 1,93 mlrd. Lt, arba beveik 20 proc. visos užsienio skolos. Užsienio šalių institucijoms (Europos Bendrijai, Europos investicijų bankui) – 1

mlrd. Lt, arba 10 proc. visos užsienio skolos. Tarptautiniam valiutos fondui – 0,76 mlrd. Lt (8 proc. visos užsienio skolos). Kaip teigiama FM pateiktoje metinėje valstybės skolos ataskaitoje, Lietuvos finansų rinkoje pagerėjus padėčiai, didėjo valstybės skolinimosi vidaus rinkoje dalis.

Vidaus skola šiuo laikotarpiu augo 0,47 mlrd. Lt (17 proc.) ir metų gale siekė 2,82 mlrd. Lt. Pagal priemonių tipą didžiausią dalį sudarė obligacijos – 51 proc., išdo vekseliai ir taupymo lakštai – 37 proc., kiti įsipareigojimai – beveik 8 proc., ilgalaikės paskolos – 4 proc. ir trumpalaikės paskolos – nesiekė vieno procento. Pagal kreditorius vidaus skola pasiskirstė taip: Lietuvos komerciniams bankams – 60 proc.; finansinėms institucijoms ir privatiems asmenims – 37 proc. bei kitoms valstybės valdymo institucijoms – 3 proc.

Metų gale visos skolos struktūra pasiskirstė taip: 78 proc. visos skolos sudarė skola užsienio valiuta, o 22 proc. – litais.

2001 m. skola užsieniui mažėjo vos 0,04 mlrd. Lt (0,41 proc.) ir metų gale buvo 9,85 mlrd. Lt. Pagrindinę skolos dalį sudarė ilgalaikiai įsipareigojimai – 99 proc., atitinkamai trumpalaikiai įsipareigojimai užsienio skolos struktūroje sudarė vos 1 proc. Pagrindiniai kreditorių struktūra: Tarptautinėms organizacijoms – 62 proc. (6,08 mlrd. Lt), užsienio šalių vyriausybėms – užsienio šalių vyriausybėms - 7 proc. (0,74 mlrd. Lt), TVF – 6 proc. (0,60 mlrd. Lt) bei kitiems kreditoriams – 25 proc. (2,42 mlrd. Lt).

Vidaus skola augo 0,22 mln. Lt (7 proc.) ir metų gale siekė 3,05 mlrd. Lt. Trumpalaikė skola vidaus skolos struktūroje sudarė 23 proc. (0,67 mlrd. Lt), ilgalaikiai atitinkamai 77 proc. (2,29 mlrd. Lt).

Laikotarpio pabaigoje skolos struktūra buvo tokia: 76 proc. skola užsieniui, atitinkamai trumpalaikės skolos dalis – 24 proc. Lyginant su 2000 m. užsienio skolos dalis struktūroje mažėjo nuo 78 iki 76 proc. (2 proc. punktais), o trumpalaikės skolos dalis augo nuo 22 proc. iki 24 proc. (2 proc. punktais) ir parodė, kad vidaus skolos pokytis buvo svarbesnis, nei užsienio skolos.

2002 m. valstybės skola užsieniui mažėjo dar greičiau nei prieš tai buvusiais metais. Mažėjimas buvo 0,68 mlrd. Lt (7 proc.) ir metų gale skola užsieniui buvo 9,18 mlrd. Lt.

Vidaus skola mažėjo 0,68 mlrd. Lt (6 proc.) ir metų gale siekė 9,18 mlrd. Lt.

Pasibaigus 2002 m. valstybės skolos struktūra kito lyginant su 2001 m. ir buvo tokia: 70 proc. valstybės skolos sudarė skola užsieniui ir lyginat su 2001 m. šios skolos dalis mažėjo 6 proc. p. (beveik 8 proc.), atitinkamai pakeisdama vidaus skolos dalį struktūroje, kuri 2002 m. sudarė 30 proc. ir jos dalis augo 23 proc.

2003 m. skola užsieniui mažėjo 1,80 mlrd. Lt (beveik 20 proc.) ir metų gale siekė 7,37 mlrd. Lt. Tokį ženklų mažėjimą lėmė skolinimosi spartesnis mažėjimas nei skolų refinansavimas t.y. per šiuos metus valstybė daugiau skolų užsieniui gražino, nei dar pasiskolino. Kaip ir praėjusiais laikotarpiais didžiausią užsienio skolos dalį sudarė ilgalaikiai įsipareigojimai – 95 proc. (7,02 mlrd. Lt), tuo tarpu

trumpalaikių įsipareigojimų dalis atitinkamai sudarė 5 proc. (0,352 mlrd. Lt). Skola pagrindiniams kreditoriams šiuo laikotarpiu: kitiems kreditoriams – 76 proc. visos skolos užsieniui (5,61 mlrd. Lt), tarptautinėms plėtros organizacijoms 20 proc. (1,46 mlrd. Lt) ir užsienio šalių valdymo organams – likę 4 proc. (0,300 mlrd. Lt) visos skolos užsieniui.

Vidaus skola augo 0,68 mln. Lt (17 proc.) ir metų gale siekė 4,67 mlrd. Lt. Kaip ir prieš tai buvusiais metais, didžiausią jos dalį sudarė ilgalaikiai įsipareigojimai – 90 proc. (4,20 mlrd. Lt), o trumpalaikiai – 10 proc. (0,47 mlrd. Lt). Pagal kreditorių struktūrą, vidaus skolos didžiausią dalį sudarė skola finansiniam sektoriui – 78 proc. (3,66 mlrd. Lt), skola kitiems kreditoriams – 14 proc. (0,63 mlrd. Lt) ir skola nefinansiniam sektoriui atitinkamai 8 proc. (0,37 mln. Lt).

Valstybės skolos struktūroje didžiąją skolos dalį 2003 m. sudarė skola užsieniui (61 proc.), atitinkamai vidaus skola sudarė likusius 39 proc. Tačiau lyginant su prieš tai buvusiu laikotarpiu, skolos struktūra kito pakankamai ženkliai, kad būtų galima teigti: bendras valstybės skolos mažėjimas dėl skolos užsieniui mažėjimo ir vidaus skolos dalies augimas parodo, jog sumokamų palūkanų dalis šalies viduje didėja, rodanti tiek vidaus kreditorių pasitikėjimą valstybe, tiek valstybės siekį kuo daugiau palūkanų „palikti“ šalies viduje ir tai yra gera tendencija šiuo laikotarpiu.

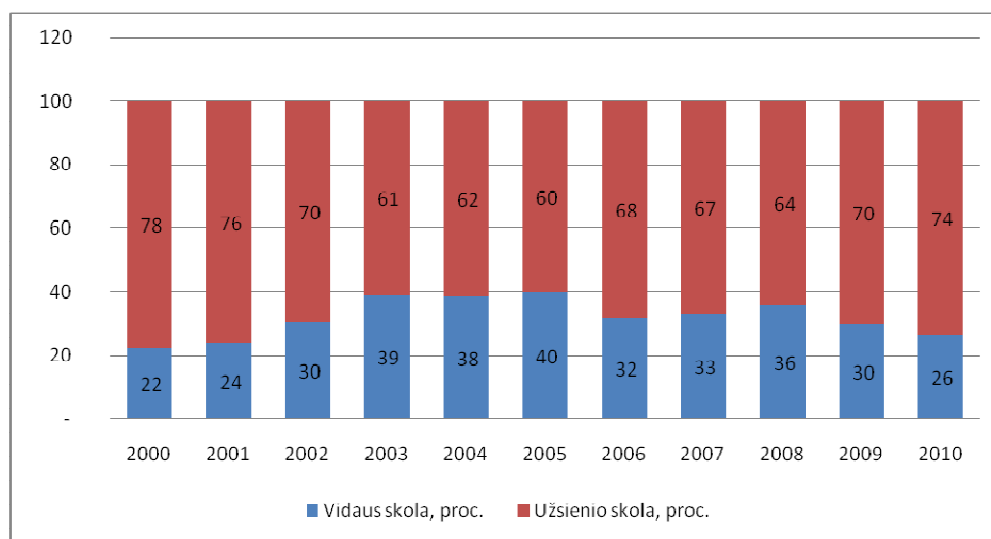
2004 m. skola užsieniui augo vos 2 proc. (0,12 mlrd. Lt) ir metų gale buvo 7,49 mlrd. Lt. Ilgalaikių užsienio skolos įsipareigojimų dalis, lyginant su 2003 m., didėjo nuo 95 proc. iki 98 proc. (7,34 mlrd. Lt), atitinkamai trumpalaikių įsipareigojimų dalis skolos struktūroje mažėjo ir siekė vos 2 proc. (0,16 mlrd. Lt). Tokia užsienio skolos struktūros tendencija rodo valstybės skolos valdytojų siekį mažinti trumpalaikių įsipareigojimų dalį, tuo pačiu mažinant skolos refinansavimo riziką. Pagal kreditorius skola užsieniui pasiskirstė taip: kitiems kreditoriams - 834 proc. (6,260 mlrd. Lt), tarptautinėms plėtros organizacijoms – 14 proc. (1,040 mlrd. Lt) ir užsienio šalių valdymo organams – 3 proc. (0,194 mlrd. Lt). Įsipareigojimų vertė bei dalis struktūroje pastaraisiais metais vis mažėjo.

Vidaus skola mažėjo labai neženkliai t.y. vos 0,17 proc. (0,01 mlrd. Lt). Tačiau skolos struktūra kito ženkliau: ilgalaikės skolos dalis 2003 m. sudariusi 90 proc. mažėjo beveik 1 proc. punktu ir sudarė 89 proc. (4,14 mlrd. Lt), atitinkamai trumpalaikės skolos dalis, lyginant su 2003 m. augo nuo 10 proc. (0,47 mlrd. Lt) iki 11 proc. ir pinigine verte sudarė 0,516 mlrd. Lt. Galima teigi, kad nors vidaus skola augo vos 0,17 proc. ir būtų galima teigi, kad ji išliko stabili, tačiau skolos struktūros pasikeitimas parodė, kad trumpalaikė skola augo greičiau nei bendra skola ir tai signalizuoja vidaus trumpalaikės skolos didėjančią refinansavimo riziką. Pagal kreditorius vidaus skolos struktūra buvo tokia: nefinansiniam setriui – 82 proc. (3,84 mlrd. Lt), nefinansiniam sektoriui – 9 proc. (0,41 mlrd. Lt) ir kitiems kreditoriams – 9 proc. (0,41 mlrd. Lt). Skolos dalis finansiam sektoriui vis didėja taip mažindama nefinansinio sektoriaus bei kitų kreditorių skolos dalį.

Analizuotu laikotarpiu vaslybės skolos struktūra kito, tačiau galima teigti, kad išliko pakankamai stabili t.y. nesignalizuojanti blogos tendencijos. Užsienio skolos dalis augo nuo 61 iki 62

proc., atitinkamai vidaus skolos dalis mažėjo nuo 39 iki 38 proc.

Atlikta skolos analizė pagal kreditorių geografinę padėtį 2000 – 2004 m. leidžia teigti, kad stabiliausias laikas buvo 2003 – 2004 m. kuomet vyko pasiruošimas stojimui į ES bei po įstojimo į ją ir tai įtakojo ES reikalavimai, kuriuos turėjo tenkinti visos šalys siekusios narystės šioje bendrijoje. Taip pat įtakos skolos stabilumui darė Lietuvos lito atirišimas nuo JAV USD ir lito prišimas prie Euro. Įvykus tokiam pasikeitimui, Lietuvos palūkanų normos, mokamos kreditoriams stabilizavosi ir tapo tiksliau prognozuojamos, ko pasėkoje Lietuva jau turėjo galimybę skolintis palankesnėmis sąlygomis ir daugiau galimybių pritraukti reikalingų pigesnių lėšų.



12 pav. Valstybės skolos struktūra pagal kreditorių geografinę padėtį 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2000.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2001.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2002.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/Valdzios_sektorius_skola_pagal_priemones_ir_pradine_trukme/vss_ketvirčiai_priemones_trukme_2003_2004.pdf [žiūrėta 2011.02.25]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/Valdzios_sektorius_skola_pagal_priemones_ir_pradine_trukme/vss_ketvirčiai_priemones_trukme_2004_2005.pdf [žiūrėta 2011.02.25]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/Valdzios_sektorius_skola_pagal_priemones_ir_pradine_trukme/2006.pdf [žiūrėta 2011.02.25]

http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/Valdzios_sektorius_skola_pagal_priemones_ir_pradine_trukme/GG7p.pdf [žiūrėta 2011.02.25]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/deficitas/pr2008.pdf> [žiūrėta 2011.02.25]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/deficitas/2010/2010liepa/2009tikslpriem.pdf> [žiūrėta 2011.02.25]

<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/deficitas/2011/GGpriem2010.pdf> [žiūrėta 2011.02.25]

2005 m. po įstojimo į ES Lietuvos valstybės *skola užsieniui* augo 0,52 mlrd. Lt (7 proc.) ir metų gale buvo 8,01 mlrd. Lt. Šiais metais valstybė pabaigė platinti Euroobligacijų emisiją, kurią pradėjo dar 2002 m. Šiais metais išplatinta 1 mlrd. Lt EUR emisija. Išpirtos dviejų tarptautinėse finansų

rinkose išplatintų emisijų LR vyriausybės obligacijos – 0,325 mlrd. Lt Eurų nominalios vertės ir 0,100 mlrd. Lt nominalios vertės. Didžiausią užsienio skolos dalį sudarė ilgalaikiai įsipareigojimai, kurie šiais metais augo 0,42 mlrd. Lt (6 proc.) ir užsienio skolos struktūroje sudarė 97 proc. (lyginant su 2004 m. ši dalis mažėjo 2 proc. punkto), atitinkamai trumpalaikiai įsipareigojimai augo 0,98 mlrd. Lt (63 proc.) ir užsienio skolos struktūroje savo dalį padidino iki 3 proc. (ši dalis išaugo 1 proc. punkto). Nors augo tiek ilgalaikių, tiek trumpalaikių įsipareigojimų dalis, tačiau pastarieji augo žymiai greičiau, todėl pastebėtinas skolos valdymo politikos pasikeitimas didinant trumpalaikių įsipareigojimų dalį. Užsienio skolos struktūra pagal kreditorius kito taip pat ženkliai ir netendencingai: skola tarptautinėms plėtros organizacijoms mažėjo net 39 proc. (0,41 mlrd. Lt), skolos užsienio šalių valdymo organams beveik nebeliko t.y. ji mažėjo 68 proc. (0,132 mlrd. Lt) ir metų gale siekė vos 0,06 mlrd. Lt. Šiuo laikotarpiu augo tik skola kitiems užsienio kreditoriams ir augimas siekė 17 proc. (1,05 mlrd. Lt).

Vidaus skola augo didesniu tempu nei užsienio. Augimas siekė 0,61 mlrd. Lt (13 proc.) ir metų gale sudarė 5,26 mlrd. Lt. Sparčiausiai augo trumpalaikių įsipareigojimų dalis, skirtingai visiems prieš tai buvusiems laikotarpiais, kuomet didesnis augimas pastebėtas ilgalaikių įsipareigojimų dalyje. Trumpalaikiai įsipareigojimai augo net 1,24 karto (0,64 mlrd. Lt) ir toks augimas pastebėtas pirmą kartą. Ši skolos dalis augo dėl sparčiai išaugusių VVP leidimo bei dėl prisiimamų paskolų iš vidaus kreditorių. Ilgalaikių įsipareigojimų dalis mažėjo vos 0,035 mlrd. Lt (0,85 proc.) ir galima teigti, kad išliko stabilūs. Pagal kreditorius didžiausią dalį vidaus skolos struktūroje sudarė skola finansiniam sektoriui, kuri augo nuo 82 proc. iki 92 proc., (augimas siekė 10 proc. punktų), tuo tarpu pačios skolos finansiniam sektoriui nominali vertė augo net 27 proc. Toks finansinio sektoriaus skolos augimas tiek nominalia verte, tiek dalimi skolos struktūroje rodo apie kitų skolų kreditoriams dalies sumažėjimą arba ženkliai lėtesnį arba nežymų augimą: skola kitiems kreditoriams mažėjo 30 proc. (0,123 mlrd. Lt), o skola nefinansiniam sektoriui mažėjo net 72 proc. (0,30 mlrd. Lt).

Šiuo laikotarpiu valstybės skolos struktūra pagal kreditorius kito taip: skolos užsieniui dalis mažėjo nuo 62 iki 60 proc., atitinkamai skola vidaus kreditoriams augo nuo 38 iki 40 proc. Atkreipiant dėmesį į 2000 – 2005 m. teigtina, kad valstybės skolos struktūroje skolos užsienio investuotojams dalis mažėjo, o vidaus kreditoriams - augo, ką dar kartą įrodo vidaus skolos nominalios vertės spartesnis augimas nei užsienio.

Atlikus užsienio ir vidaus skolos analizę galima teigti, kad nors tiek užsienio, tiek vidaus skolos augo, tačiau spartesnis vidaus skolos augimas leidžia teigiamai vertinti tokią skolos struktūros tendenciją, nes vidaus skolos augimas leidžia vertinti šalies viduje „pasiliekančias“ palūkanas, kurios sumokamos vidaus kreditoriams.

2006 m. užsienio skola augo 2,21 mlrd. Lt (28 proc.) ir metų gale siekė 10,22 mlrd. Lt ir tai lėmė ilgalaikių įsipareigojamų dalies augimas 32 proc. (2,46 mlrd. Lt) ir trumpalaikių įsipareigojimų sumažėjimas nuo 0,26 mlrd. Lt iki nulio. Dar 2005 m. pastebėtas trumpalaikių įsipareigojimų dalies

augimas metų gale užsienio skolos struktūroje paliko tik ilgalaikių įsipareigojimų dalį, kurie ir sudarė 100 proc. visos užsienio skolos. Ilgalaikių įsipareigojimų augimą, kaip ir praėjusiais laikotarpiais, įtakojo VP vis dažnesnis leidimas. Kaip žinoma išleistų vertybinių popierių kaštai dažniausiai būna mažesni, nei gaunamų paskolų, dėl ko šis skolos struktūros pasikeitimas vertinamas teigiamai. Skola pagal kreditorius augo 28 proc. (2,20 mlrd. Lt). Kaip ir praėjusiais laikotarpiais, augo skola kitiems kreditoriams – 31 proc. (2,28 mlrd. Lt), o skola tarptautinėms plėtros organizacijoms dar 2005 m. augusi 26,52 karto, šiais metais mažėjo 11 proc. (0,075 mlrd. Lt). Būtent šių metų pradžioje jau nebeliko įsiskolinimų užsienio šalių valdymo organams.

Vidaus skola, skirtingai nei užsienio, šiuo laikotarpiu mažėjo 0,55 mlrd. Lt (10 proc.) ir metų gale siekė 4,72 mln. Lt. Nors ilgalaikių įsipareigojimų dalis augo 6 proc. (0,27 mlrd. Lt), tačiau trumpalaikių įsipareigojimų nominali vertė mažėjo sparčiau t.y. 70 proc. (0,81 mlrd. Lt) ko pasekoje matomas bendras trumpalaikės skolos sumažėjimas. Trumpalaikių įsipareigojimų vertės spartų sumažėjimą įtakojo anksčiau laiko išpirkti vertybiniai popieriai bei sugrąžintos paskolos. Šie veiksmai buvo atliekami siekiant leidžiamus VVP koncentruoti į didesnes emisijas, didinant jų likvidumą ir tokį rezultatą galima pasiekti mažinant trumpalaikių įsipareigojimų dalį, ko pasekoje didinama ilgalaikių įsipareigojimų dalis. Pagal kreditorius vidaus skolos dalis finansiniam sektoriui mažėjo 5 proc. (0,25 mlrd. Lt), nefinansiniam sektoriui mažėjo 50 proc. (0,06 mlrd. Lt), tačiau skola kitiems kreditoriams mažėjo didžiausia dalimi t.y. net 83 proc. (0,24 mlrd. Lt).

Šio laikotarpio valstybės skolos struktūra pagal kreditorių geografinę padėtį, lyginant su 2005 m. kito labai ženkliai ir parodė valstybės skolos valdytojų tikslingą skolinimosi poreikio finansavimą ilgalaikėmis užsienio lėšomis taip leidžiant didesnes t.y. ilgalaikes emisijas, didinant jų likvidumą. Skolos užsieniui dalis struktūroje augo nuo 60 proc. 2005 m. iki 68 proc. 2006 m., atitinkamai skola vidaus kreditoriams mažėjo nuo 40 iki 32 proc. 2000 – 2005 m. vidaus skolos dalies skolos struktūroje augimas rodė nors ir didėjančią valstybės skolą, tačiau tuo pačiu leido vertinti ir didėjančias „pasiliekančių“ palūkanų dalis, tuo tarpu jau 2006 m. ženkliai pasikeitusi skolos struktūra, kuomet vidaus skola tiek nominalia, tiek savo dalimi skolos struktūroje mažėjo, o užsienio skola augo (tiek nominalia verte, tiek savo dalimi skolos struktūroje) parodė augančią „iškeliaujančių“ pinigų srautų į užsienį dalį, taip signalizuojant apie būtinybę atkreipti dėmesį į skolos struktūros pasikeitimus bei siekti subalansuoti bei stabilizuoti tokią padėtį įvertinant tokią „išseinančių“ pinigų įtaką šalies būsimiems srautams.

2007 m. skola užsieniui augo 1 mlrd. Lt (10 proc.) ir metų gale sudarė 11,23 mlrd. Lt. jau 2006 m. nebebuvo trumpalaikių įsipareigojimų užsienio kreditoriams, todėl kiek didėjo visa skola užsienio kreditoriams, tiek didėjo ir visi ilgalaikiai įsipareigojimai užsieniui. Kaip ir 2006 m. – augo leidžiamų VVP dalis t.y. 14 proc. (1,32 mlrd. Lt), tuo tarpu paskolų dalis mažėjo dar 46 proc. (0,312 mlrd. Lt). Pagal kreditorius skola užsieniui augo dėl augusios skolos kitiems kreditoriams 14 proc. (1,32 mlrd.

Lt). Lėtesnį skolos užsieniui augimą nei skolos kitiems kreditoriams įsiskolinimo augimas, lėmė skolos tarptautinėms organizacijoms mažėjimas net 49 proc. (0,31 mlrd. Lt).

Vidaus skola šiuo laikotarpiu, skirtingai nei prieš tai metais, vėl augo. Augimas siekė 0,75 mlrd. Lt (16 proc.) ir metų gale skola vidaus kreditoriams vėl perkopė 5 mlrd. Lt sumą ir sudarė 5,471 mlrd. Lt. Ši skola augo dėl ilgalaikių įsipareigojimų didėjimo 16 proc. (0,69 mlrd. Lt), tačiau trumpalaikių įsipareigojimų augimas 19 proc. (0,07 mlrd. Lt) parodė, kad tokiame sparčiame vidaus skolos augimui daugiau įtakos turėjo trumpalaikių įsipareigojimų t.y. vertybinių popierių leidimas didesne dalimi nei 2006 m. Pagal kreditorius skola vidaus kreditoriams augo dėl skolos finansiniam sektoriui – 17 proc. (0,80 mlrd. Lt), nes skola finansiniam sektoriui mažėjo 45 proc. (0,03 mlrd. Lt), o skola kitiems kreditoriams mažėjo dar 19 proc. (0,09 mln. Lt).

Skolos struktūra, lyginant su 2006 m., beveik nepatiko. Skola užsieniui valstybės skolos struktūroje sudarė 67 proc., atitinkamai skola vidaus kreditoriams – 33 proc. Skolos struktūros pasikeitimas diapazonas – vienas procentas. Tai parodė nors ir augusią nominalią tiek vidaus tiek užsienio skolą, tačiau skolos struktūra buvo išlaikyta stabilia.

2008 m. skola užsienio kreditoriams, vis dar ekonomikos pakilimo metais, mažėjo 0,07 mlrd. Lt (0,5 proc.). Tokį mažėjimą, nors ir nedidele dalimi, įtakojo ilgalaikių vertybinių popierių nominalios vertės mažėjimas didesne dalimi, nei paskolų nominalios vertės augimas. VVP mažėjo 3 proc. (0,36 mlrd. Lt) ir skolos struktūroje sudarė 94 proc., tuo tarpu paskolų dalis augo 83 proc. (0,30 mlrd. Lt). Kaip ir praėjusiais laikotarpiais, trumpalaikė užsienio skola nebuvo formuojama. Pagal kreditorius skola užsienio investuotojams mažėjo atitinkamai: tarptautinėms plėtros organizacijoms 4 proc. (0,013 mlrd. Lt), kitiems kreditoriams – 0,4 proc. (0,05 mln. Lt) ir galiame matyti, kad skola užsienio investuotojams mažėjo žymiai greičiau, tačiau nominalia verte didesne dalimi mažėjo skola kitiems kreditoriams. Didžiausią skolos dalį sudarė skola kitiems kreditoriams, kurios dalis, nors ir labai nežymiai, tačiau mažėjo nuo 97,1 proc. 2007 m. iki 97,2 proc. 2008 m. ir tai dar kartą patvirtino, kad nors užsienio skola mažėjo, tačiau didesne dalimi ji mažėjo dėl skolos tarptautinėms plėtros organizacijoms sumažėjimo.

Vidaus skola, skirtingai nei užsienio, augo ir augimas siekė 0,74 mlrd. Lt (13 proc.). Tokį augimą įtakojo trumpalaikių įsipareigojimų augimas net 2,3 karto (0,96 mlrd. Lt), kai tuo tarpu ilgalaikių įsipareigojimų dalis tik mažėjo 4 proc. (0,22 mlrd. Lt). Vidaus skolos struktūrai tokie ženkli dinamika turėjo labai didelę reikšmę: trumpalaikių įsipareigojimų dalis augo nuo iki 8 proc. 2007 m. iki 22 proc. 2008 m. Atitinkamai kito ir ilgalaikių įsipareigojimų dalis struktūroje: nuo 92 proc. 2007 m. ji sumažėjo iki 78 proc. 2008 m. Toks vidaus skolos persigrupavimas jau signalizuoja apie skolinimosi trumpam laiko tarpui augimą, kuris tuo metu jau buvo būtinas siekiant subalansuoti valstybės vidaus finansų sektoriaus lėšų trūkumą, kurį, kaip matoma, Finansų ministerija finansavo trumpalaikėmis finansinių instrumentų priemonėmis. Pagal kreditorius įsiskolinimas didžiausia nominalia verte augo

11 proc. (0,56 mlrd. Lt) ir vidaus skolos struktūroje šios skolos dalis, lyginant su 2007 m., kito nuo 99 proc. iki 97 proc.; skola nefinansiniam sektoriui augo 4,5 karto (0,14 mlrd. Lt) ir dalis struktūroje kito nuo 0,5 proc. 2007 m. iki 3 proc. 2008 m.; įsiskolinimo dalis kitiems kreditoriams augo 65 proc. (0,03 mln. Lt), skolos struktūroje dalis kito nuo 0,6 proc. 2007 m. iki 1 proc. 2008 m. Kaip matyti iš šių pokyčių, ekonomikos piko ir nuosmukio pradžios metais, valstybės skolinimosi tendencijos dar labiau išryškėjo ir parodė, kad didžiausi galimi pasiskolinimo šaltiniai vidaus rinkose – Lietuvos finansų sektoriaus dalyviai t.y. komerciniai bankai, specialūs finansų fondai bei kiti finansų sektoriams priskiriami subjektai.

Skolos struktūra 2006 ir 2007 metais buvusi jau akivaizdi vykdomos politikos teigiama pasekmė, 2008 m. ženkliai kito. Skolos užsieniui dalis, dėl išaugusios vidaus skolos, mažėjo nuo 67 proc. 2007 iki 64 proc. 2008, atitinkamai skola vidaus kreditoriams augo nuo 33 proc. 2007 iki 36 proc. 2008 m.

2009 m. pačiu finansų krizės piko metu, *skola užsieniui* išaugo 7,88 mlrd. Lt (1,6 karto) perkopdama 19 mlrd. Lt sumą ir tai buvo pats Lietuvos skolos užsieniui augimo pikas. Skirtingai nei 2008 m. sparčiau augo ilgalaikių paskolų dalis t.y. 2,27 mlrd. (3,43 karto) taip pasiekdama beveik 3 mlrd. Lt ir ilgalaikės užsienio skolos struktūroje sudarydama 15 proc. Tuo tarpu VVP dalis didėjo 5,62 mlrd. Lt (53 proc. proc.) ir metų gale perkopė 16 mlrd. Lt sumą ir užsienio skolos struktūroje sudarydama likusius 75 proc. Trumpalaikių įsipareigojimų užsienio kreditoriams nebuvo. Tikslinant skolos augimą užsienio kreditoriams svarbu pabrėžti, kad didžiausia dalimi augo įsiskolinimai tarptautinėms plėtros organizacijoms- 8,6 karto (2,61 mlrd. Lt), o skola kitiems kreditoriams nors ir lėčiau, tačiau augo 48 proc. (5,28 mlrd. Lt). Nors pagal kreditorius skola greičiau augo ne kitiems kreditoriais, kas vyko per prieš tai analizuotus laikotarpius, tačiau nominalia verte didesne dalimi augo būtent šios skolos vertė.

Vidaus skola, nors ir lėčiau, tačiau lyginant su praėjusiais laikotarpiais augo greičiausiai t.y. 1,85 mlrd. Lt (30 proc.) ir metų gale pasiekė 8,06 mlrd. Lt. Vėlgi, ilgalaikė skola augo 42 proc. (2,02 mlrd. Lt) ir tai lėmė VVP nominalios vertės augimas 55 proc. (1,88 mlrd. Lt). Trumpalaikiai įsipareigojimai mažėjo 13 proc. (0,17 mlrd. Lt). Tokio mažėjimo priežastis – didesnis paskolų vertės išaugimas bei VVP vertės sumažėjimas. Būtent šiais metais valstybė prisiėmė indėlinius įsipareigojimus, kurių pastaraisiais metais nebuvo prisiėmusi ir tai parodė, kad valstybė stengėsi pritraukti kuo daugiau įvairių finansinių priemonių, kuriomis galėtų finansuoti lėšų trūkumą viešajame sektoriuje. Pagal kreditorius vidaus skola didžiausia dalimi augo kitiems kreditoriams – 1,04 mlrd. Lt (16,5 karto) ir vidaus skolos struktūroje šis įsiskolinimas kito nuo vos 1 proc. 2008 m. iki beveik 14 proc. 2009 m. Skola finansiniam sektoriui augo 11 proc. (0,67 mlrd. Lt) ir jos dalis vidaus skolos struktūroje kito mažėjo nuo 96 proc. 2008 m. iki 82 proc. Skolos nefinansiniam sektoriui augimas buvo juntamas mažiausiai t.y. skola augo 85 proc. (0,15 mlrd. Lt). Nors augimas pakankamai spartus, tačiau nominalia verte augimas nebuvo daug lemiantis lyginant su įsiskolinimais kitiems kreditoriams.

Skolos struktūra, lyginant su 2008 m., kito dar sparčiau. Užsienio skolos dalis toliau išliko didesniąja dalimi ir augo nuo 64 proc. 2008 m. iki 70 proc. 2009 m. Atitinkamai mažėjo vidaus skolos dalis nuo 36 proc. 2008 m. iki 30 proc. 2009 m. Nors skolos struktūra ir kito link skolos grąžintinumo ilginimo, tačiau pačios skolos nominalios vertės augimas rodė sparčiai didėjančią skolos valdymo riziką tiek mokamų palūkanų augimu, tiek valstybės stabilumo mažėjimu.

2010 m. pabaigoje fiksuotas 7,89 mlrd. Lt (20 proc.) užsienio skolos augimas. Skola užsieniui siekė jau 26,93 mlrd. Lt. Didesne dalimi tokį skolos augimą įtakojo ilgalaikių VVP dalies augimas 6,69 mlrd. Lt (41 proc.), tačiau ir ilgalaikių paskolų vertė augo labai panašiu tempu: nominali skolos vertė augo 1,20 mlrd. Lt (40 proc.) taip metų gale perkopdama 4 mlrd. Lt sumą. Remiantis FM teikiamais duomenimis, kurie parodo skolos dinamiką pagal kreditorius, teigtina, kad didžiąja dalimi augo įsiskolinimas kitiems kreditoriams - augimas siekė 6,78 mlrd. Lt (42 proc.), o įsiskolinimas tarptautinėms plėtros organizacijoms – 1,10 mlrd. Lt (37 proc.). Galima teigti, kad didžiąją VVP dalį sudaro skola būtent kitiems kreditoriams, o finansavimas iš tarptautinių plėtros organizacijų gaunamas per ilgalaikių paskolų suteikimą.

Vidaus skola augo ženkliai lėčiau nei skola užsieniui. 2010 m. gruodžio mėn. duomenimis skola augo 1,60 mlrd. Lt (20 proc.) ir sudarė 9,66 mlrd. Lt. Trumpalaikių įsipareigojimų dalies mažėjimas 2009 m. nebuvo tęstinis ir 2010 m. šių įsipareigojimų dalis jau augo 1,09 mlrd. Lt (90 proc.). Tai lėmė tiek indėlių dalies augimas 1,57 karto, paskolų dalis augimas 19 proc. ir VVP dalies, nors ir nežymus, tačiau augimas 9 proc. Ilgalaikiai vidaus įsipareigojimai augo 0,51 mlrd. Lt (7 proc.). Augimą tokia dalimi nulėmė paskolų dalies augimas vos 2 proc., VVP – 8 proc. Toks ženkliai lėtesnis vidaus skolos augimas parodė, kad valstybė arba nebegali skolintis vidaus rinkose arba užsienio rinkose sąlygos tuo metu buvo palankesnės.

Pati skolos struktūra kito tendencingai nuo 2008 m.: skolos užsieniui dalis augo nuo 70 proc. 2009 m. iki 74 proc. 2010 m. atitinkamai skola vidaus kreditoriams mažėjo nuo 30 proc. 2009 m. iki 26 proc. 2010 m.

Atlikta valstybės skolos struktūros analizė parodė, kad po 1998 m. finansų krizės, kurią iššaukė Rusijos ekonominė krizė, Lietuvos finansų sektorius atsigavo pakankamai greitai ir be per didelių skolos išaugimo kaštų. Valstybės skola augo, tačiau to meto augimo tempai nebuvo pavojingi valstybės finansų stabilumui, bei įstojimas į ES nares dar labiau sutvirtino valstybės padėtį finansų rinkose, ko pasėkoje valstybė galėjo pritraukti išteklių žymiai pigiau ir išleidžiami VVP buvo su žymiai didesniu likvidumo lygiu. Kuomet 2008 m. pasaulį „sudrebino“ globalinė finansų krizė, Lietuvos finansų sistema neliko nepaliekta. Atlikta analizė parodė, kad valstybės skolos našta didžiausia dalimi augo 2009 m. (56 proc.), tačiau blogiausia padėtis susiformavo 2010 m., kuomet skolos dalis su BVP siekė beveik 38 proc. ir jau rodė didėjančią riziką neatitikti Maastrichto kriterijaus (Valdžios skolos ir BVP santykis negali viršyti 60 proc.). Kaip analizė parodė, didžiausią skolos dalį

pagal trukmę visu analizuotu laikotarpiu sudarė ilgalaikę valstybės skola, kuri, remiantis atlikta skolos analize pagal kreditorius, teko užsienio kreditoriams. Atlikus valstybės skolos dinamikos bei struktūros analizę, atliksiu Lietuvos ir Islandijos valstybių skolų užsienio kreditoriams analizę, kurios pagrindas bus sukuriamas BVP bei ES nustatyti kriterijai, kuriais remiantis vertinamos valstybių būsenos. Nors Islandija ir nėra ES narė, tačiau po ją ištikusios skolos krizės, ji siekia tokia tapti, todėl jai, kaip kandidatėi į nares, šie ES kriterijai yra aktualūs ir siektini.

3. LIETUVOS IR ISLANDIJOS VALDŽIOS SKOLOS UŽSIENIUI LYGINAMOJI ANALIZĖ 2000 – 2010 M.

Jau 2007 – 2008 m. laikotarpiu G8 priklausančių valstybių⁸ ekonomika judėjo recesijos link ir tai lėmė sulėtėjimą kylančiose ekonomikos rinkose ir visą globalią ekonomiką nustūmė į recesiją. Laisvos rinkos ekonomikos šalims, priklausančioms nuo eksporto į stiprios ekonomikos šalis (G8) (Lietuvos eksportas į G8 – 40 proc. 2008 m., 36 proc. 2009 m.; Islandijos – 38 proc. 2008 m., 36 proc. – 2007 m.) ir kurios turi didelį einamosios sąskaitos perviršį⁹ nukentėjo dėl G8 šalių rinkų traukimosi. Dėl kylančios įtampos (nekilnojamas turtas pigo, lėtėjo paskolų portfelio augimas) bankai buvo priversti skolinti ženkliai mažiau ir dėl to augo tokio, kaip Islandijos, scenarijaus galimybės Baltijos šalims, kuomet valdžios išlaidos ženkliai išauga, ir valstybė su per didele rizika tampa priklausoma tiek nuo vidaus, tiek nuo užsienio kreditorių.

Lietuvos FM pateikia valdžios skolos skirstymą pagal skolinimosi priemonės tipą ir pagal kreditorius. Tuo tarpu Lietuvos SD skolos dydį pateikia tik pagal priemonės tipą. Islandijos finansų ministerija pateikia bendrą skolos dydį, joje išskirdama skolą užsieniui. Taip pat skola yra išskirstoma į trukmę t.y. į ilgalaikę ir trumpalaikę. Remiantis šių įstaigų teikiamomis ataskaitomis bus atliekami pagrindiniai vertinimai.

LR Valstybės skolos įstatyme valstybės skola apibrėžiama kaip valdžios sektoriui¹⁰ priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo sutartis ir kitus įsipareigojamuosius dokumentus, konsoliduota suma. Islandijos valstybės skolos apibrėžimas taip pat nurodo valstybės skolos sudėtį, į kurią įeina tokie patys komponentai.

Kadangi bus atliekama Lietuvos ir Islandijos valdžios skolų analizė, kaip minėta, svarbu pateikti apie valstybes tokią informaciją, kurios įtaka yra reikšminga siekiant atlikti tikslingą skolų analizę. Atliekamos skolų dinamikos ir struktūros analizės, bus siekiama išryškinti esminius panašumus ir skirtumus, kuriais remiantis bus pateikiamos valstybių silpnosios ir stipriosios pusės.

⁸ Japonija, JAV, Didžioji Britanija, Kanada, Vokietija, Prancūzija, Italija, Rusija.

⁹ Einamosios sąskaitos deficitas reiškia, kad toje šalyje importuojamoms prekėms ir paslaugos išleidžiama daugiau, negu gaunama už eksportuotas prekes ir paslaugas.

¹⁰ Valdžios sektorius apima centrinės valdžios, vietos valdžios ir valstybės socialinės apsaugos fondų sektorius.

3.1. Lietuvos ir Islandijos ekonominė padėtis finansų rinkose

Kaip Roubini N. teigia, grėsmingus kontūrus įgavusią globalią recesiją lėmė keli veiksniai:

1. Nekilnojamo turto rinkos burbulas JAV, taip pat ir Jungtinėje Karalystėje, Ispanijoje, Airijoje ir kitose ES zonos narėse;
2. Sprogę kreditų rinkų, kuriose kreditai ir pinigai buvo dalijami per daug lengvai ir pernelyg ilgam laikui, burbulai;
3. Rimta kreditavimo ir likvidumo krizė, kilusi vos prasidėjus JAV hipotekos sektoriaus krizei;
4. Negatyvios žlungančių VP rinkų pasekmės turtui ir investicijoms;
5. Globalūs efektai, komerciniais saitais susiję su recesijos apimta JAV ekonomika;
6. USD silpnumas, kenkiantis Amerikos prekybos partnerių konkurencingumui;
7. Aukštų naftos bei plataus vartojimo prekių kainų, kurios verčia centrinius bankus didinti palūkanų normas siekiant įveikti infliaciją tuo metu, kai rimtai kyla pavojus augimui ir finansiniam stabilumui, sukelti negatyvūs stagfliacijos¹¹ efektai.

Valstybių padėtis finansų rinkose, kurios, kaip paaiškėjo pasaulinės finansinės ir ekonominės krizės metu, nebuvo vertinamos teigiamai, tačiau pranašumų tokioje padėtyje, lyginant su Islandija, Lietuva turėjo žymiai daugiau ir pasekmės šioms šalims buvo jaučiamos skirtingai.

Lietuva ES sudėtyje skaičiuoja jau septintus metus, tuo tarpu Islandija, pajutusi pasaulinę finansų rinkų galią, dar tik pretenduoja tapti ES nare. Lietuvos padėtis šiuo atveju yra pranašesnė dėl ES intereso valstybių narių ekonomikas išlaikyti stabilias taip suteikiant atitinkamų piniginių, nors ir netiesioginių (paramos fondai verslui gaivinti, ES ūkio plėtros ir skatinimo programos, vienodos sąlygos verslui plėtotis, kurio pinigų srautai lengviau keliauja visos ES šalių rinkose) injekcijų. Tuo tarpu Islandijos padėtis kardinaliai skirtinga – jos vidaus rinka gyvuoja importu iš ES, JAV rinkų, o eksportas susideda iš gaunamų pajamų iš žuvininkystės, turizmo ir pan.

Lietuvos valiuta yra susieta su Euru¹², tuo tarpu Islandijos ekonomikoje vartojama krona yra su nepriřtu valiutos kursu ir yra per daug priklausoma nuo užsienio lėšų, reikalingų plėtrai finansuoti. Tokių finansų krizių metu išryškėja savos valiutos turėjimo ir jos nepriřimo pasekmės ir jos dažniausiai neigiamos, jei yra ne tik valiutos problemos.

Islandija prieš patirdama tokį ekonomikos sukrėtimą, buvo įvardijama kaip unikali valstybė, kuri sugeba turėti savo valiutą, tokį mažą gyventojų skaičių ir taip išlikti nepriklausoma nuo tokių darinių kaip ES. Tačiau 2008 m. pabaigos įvykiai Islandijos ekonomiką sukrečia taip, kad priverčia iškelti klausimų: ar gali taip besikeičiančiomis pasaulinėms ekonomikos augimo tendencijoms tokia valstybė

¹¹ Stagfliacija - kapitalo gamybos sustingimas.

¹²Lietuvos bankas 2002.02.02 Litą susiejo su Euru. Fiksuotas kursas – 1 EUR = 3,4528 LTL.

išlaikyti savo valiutą, būti nepriklausoma nuo tokios struktūros kaip ES ir, ar susiklosčiusią padėtį gali ištaisyti pati, ar jau iškyla akivaizdus signalas, kad ji be tokios struktūros kaip ES, pati susitvarkyti savo ekonomikos nestabilumo problemų negalės.

3.2. Veiksniai, Islandiją privedę prie nemokumo krizės

Jau 2007 m. pasaulyje buvo stebimas nekilnojamo turto (toliau – NT) pikas, kurį pirmiausia iššaukė JAV augančių blogų paskolų portfeliai. Tokių paskolų kiekiai lėmė augančias palūkanų normas, ko pasėkoje po daugelio veiksnių, bankrotus skelbė investicinis bankas „Lehman Brothers Holdings“, (JAV), „Washington Mutual“ bankas (JAV) ir pan. Islandija iki to laiko buvo puiki „dirva“ kurtis spekuliacinėms valiutų pirkimo – pardavimo terpėms, kurios leido didinti palūkanų normų dydžius už indėlius, padėtiems Islandijos kapitalui priklausantiems bankams, JAV bankų bankrotų įtaką pajuto pirmoji, nes būtent šie bankai buvo vieni iš pagrindinių kapitalo investitorių į Islandijos bankus bei jų atstovybes kitose šalyse (Anglija, Nyderlandai).

Carey D (2009 m.) Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos leidinyje pateikia Islandijoje vykusią procesų priežastis, paaiškinimus, vertinimus:

1. Globalinė finansų krizė Islandiją paveikusi didžiule jėga, pirmiausia parodė bankų silpnumą 2008 m. pabaigoje, kuomet trys pagrindiniai bankai¹³, kurie valdė 85 proc. bankinio sektoriaus, nesugebėjo atsilaikyti prieš blogėjančią globalinę finansų krizę po „Lehman Brothers Holdings“ (JAV) žlugimo ir taip 2008 m. buvo nacionalizuoti. Autorius pabrėžia, kad nors globalinė krizė smogė visoms EBPO šalims, tačiau Islandijos bankų sistemos griūtis parodė, kad būtent šioje šalyje padėtis yra sunkiausia nei bet kur kitur.

2. Autorius pabrėžia, kad Islandijos bankai prisiėmė pernelyg didelę bei nepamatuotą riziką, kuomet didžiules sumas skolinosi iš užsienio rinkų finansuoti tarptautinių kompanijų plėtrai į užsienį, kurios juos paveikė ypatingai pažeidžiamus globalinės finansų krizės metu. Galop bankai, ir dėl pačios Islandijos sparčiai išaugusios ekonomikos, tapo tokie dideli, kad Vyriausybė jau nebegalėjo jų išgelbėti. Kuomet užsienio kapitalo srautai buvo nutraukti, Islandijos bankų sistema žlugo.

3. Prisitaikymas prie krizės pasekmių labai sunkus nefinansiniam ir namų sektoriams, kurie spartaus ekonomikos augimo laikotarpiu įsiskolino įsigydami turto aukštos infliacijos paveiktomis kainomis. Kai kuriais atvejais skolos buvo denominuotos užsienio valiuta neįvertinant užsienio valiutos atsargų ar pajamų būtent ta valiuta. Dabar, kai turto kainos krito ir kronos kursas smarkiai nuvertėjo, kompanijos ir namų ūkiai buvo priversti iš naujo perkainoti turto ir įsipareigojimų būklę.

4. Vyriausybė su TVF pagalba pateikė palankias sąlygas užsienio kapitalo rinkoms, siekdama bankų atgaivinimo. Tikslas – gerinti, mažinti nepalankias sąlygas bankams, užtikrinti vidutinio laikotarpio stabilumą, vystyti visapusišką bankų restruktūrizavimo strategiją taip siekiant ir taip

¹³ Nacionalizuoti bankai 2008 m. rugsėjo mėn.: Landsbanki, Kaupthing, Glitnir.

nuvertėjusios kronos stabilizavimo.

5. Kaip pagrindinė pamoka, kurios galima išmokti iš Islandijos situacijos yra ta, kad riziką ribojantis bankų reguliavimas makro mastu, negali būti efektyvus, nebent jis turi reikiamą informaciją apie mikro sektoriaus elgesį ir gali paveikti mikro aplinką ribojant bankų elgesį, kuris ir priveda prie finansinio nestabilumo rizikos.

Atlikus trumpą vertinimą, galima teigti, kad Islandijos finansų krizės priešakyje – jos pačios bankų sistemos nesureguliuojamos problemos, po ko sekė jų nacionalizavimas. O banko nacionalizavimas reiškia, kad valstybė prisiima atsakomybę už bankų įsipareigojimus, tokiu atveju šiuos įsipareigojimus jau įskaičiuodama į savo įsipareigojimų balansą ir taip išauga valstybės skola.

2 lentelėje pateikiami Islandijos makroekonominiai rodikliai, kuriais remiantis galima patvirtinti 2008 m. įvykusios šalies finansų krizės pasekmes makroekonominiams rodikliams. Apie valstybės finansų krizę liudija visi pateikti duomenys. Šio darbo tyrimo tikslo pasirinkimą patvirtina valdžios skolos ir valdžios skolos užsieniui augimas atitinkamai nuo 311 mlrd. ISK ir 154,4 mlrd. ISK 2007 m. iki 931,3 mlrd. ISK ir 317,5 mlrd. ISK 2008 m. Šių rodiklių augimas ir sekančiais t.y. 2009 metais patvirtina, kad būtina atlikti šių rodiklių kitimo tiek prieš krizę, tiek po įvykusių įvykių 2008 metų rugsėjo mėnesį.

2 lentelė. Islandijos makroekonominiai rodikliai 2004 – 2010 m.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Infliacija, proc.	3,2	4,0	6,8	5,0	12,4	12,0	6,0
Valiutos kursas, ISK - EUR	87,1	78,1	87,7	87,6	127,5	172,7	161,9
Nedarbas, proc.	3,1	2,1	1,3	1,0	1,6	8,0	8,6
Einamosios sąskaitos deficitas, proc.	- 9,7	- 15,9	- 23,6	- 16,2	- 21,9	- 3,7	0,3
BVP augimo tempas, proc.	7,7	7,5	4,6	6,0	1,0	- 6,5	- 2,9
Biudžeto deficitas, ISK	0,3	50,2	73,8	70,7	- 200,2	- 265,0	- 179,0
Valdžios skola, ISK	253,0	196,1	292,5	311,0	931,3	1.176,4	1.293,6
Valdžios užsienio skola, ISK	141,3	85,4	175,2	154,4	317,5	356,6	341,7
Bendroji skola žsieniui, ISK	1.663,3	2.932,8	5.192,6	7.431,2	14.297,0	15.285,7	13.696,9

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.sedlabanki.is/?pageid=552&itemid=a55be3a0-9943-484e-a8de-46d23f17ba25&nextday=1&nextmonth=6> [žiūrėta: 2011.04.15]

http://eng.fjarmalaraduneyti.is/media/Fjarlog/Budget_Proposal_2011_presentation.pdf [žiūrėta: 2011.04.15]

Kadangi šio darbo tikslas įvertinti Lietuvos ir Islandijos finansų būklę, toliau bus atliekamas tyrimas, kuriuo remiantis bus įvertinami Lietuvos valdžios skolos, Lietuvos valdžios skolos užsieniui bei atitinkami Islandijos makroekonominiai rodikliai.

3.3. Lietuvos ir Islandijos valdžios skolų ir deficito (-)/ pertekliaus (+) santykis su BVP 2000 – 2010 m.

Valdžios skolos ir BVP santykis parodo, kokia dalis nuo BVP tenka finansuoti valstybės biudžeto deficitą, todėl šie dydžiai yra glaudžiai susiję tarpusavyje. Jei valstybės biudžetas perteklinis (o tai visuomet siekiamybė), tuomet susikauptu pertekliumi gali būti kaupiami rezervai arba perteklius panaudojamas skolai išpirkti.

2 lentelėje pateikiama Lietuvos ir Islandijos valdžios skolos santykis su BVP ir deficito (-)/ pertekliaus (+) santykis su BVP.

3 lentelė. Lietuvos ir Islandijos skolos rodiklių palyginimas

Metai	Mastrichto kriterijaus riba, proc.	Lietuva Valdžios skola, BVP, proc.	Islandija Valdžios skola, BVP, proc.	Mastrichto kriterijaus riba, proc.	Lietuva Biudžeto deficitas/ perteklius/ BVP, proc.	Islandija Biudžeto deficitas/ perteklius/ BVP, proc.
2000	60	24	32	- 3	- 3	2
2001	60	23	37	- 3	- 4	- 1
2002	60	22	36	- 3	- 2	- 3
2003	60	21	33	- 3	- 1	- 3
2004	60	19	28	- 3	- 2	0
2005	60	18	19	- 3	- 1	5
2006	60	18	24	- 3	- 0	6
2007	60	17	23	- 3	- 1	5
2008	60	16	55	- 3	- 3	- 13
2009	60	30	76	- 3	- 9	- 18
2010	60	38	86	- 3	- 8	- 12

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: http://europa.eu/abc/eurojargon/index_en.htm [žiūrėta 2011.01.02]
<http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1118> [žiūrėta 2011.02.15]
[http://www.statice.is/?PageID=1267&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ01102%26ti=Gross+domestic+product+and+Gross+national+income+1980%2D2010%26path=../Database/thjodhagsreiknngar/landsframleidsla/%26lang=1%26units=Million ISK](http://www.statice.is/?PageID=1267&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ01102%26ti=Gross+domestic+product+and+Gross+national+income+1980%2D2010%26path=../Database/thjodhagsreiknngar/landsframleidsla/%26lang=1%26units=Million+ISK) [žiūrėta 2011.02.15]

Kaip matyti, Lietuva prieš tapdama ES nare 2001 m. turėjo 4 proc. biudžeto deficito su BVP santykį, tačiau jau 2002 m. šis santykis buvo sumažintas iki 2 proc. ir pasirašant stojimo į ES sutartį Lietuva turėjo tik 2 proc. rodiklį. Šio rodiklio nesilaikymo pavojus matyti jau 2008 m. dėl sparčiau augančio deficito nei BVP ir jau yra ties kritine 3 proc. riba. 2009 m. deficito ir BVP santykis pasiekia 9 proc. ir yra 6 proc. punktais didesnis nei reikalaujama ES sutartyje. Tokiu atveju valstybė privalo imtis atitinkamų priemonių tokiai situacijai gerinti, ko pasėkoje jau 2010 m. stebimas 8 proc. deficitas. Nors jis vis dar netenkina reikalavimo, tačiau esant tokiai situacijai svarbi šio rodiklio mažėjimo tendencija.

Islandija 2000 m. turėjusi teigiamą 2 proc. biudžeto deficito ir BVP santykį, 2001 – 2004 m., jo kaip tokio, išlaikyti nebegalėjo ir jis tapo neigiamu, tačiau atitiko ES Maastrichto kriterijus. Tuo tarpu 2005 – 2007 m. esant teigiamiems rodikliams (atitinkamai 5 ir 5 proc.), kuriuos nulėmė perteklinis

biudžetas ir valstybė turėjo galimybių gražinti skolas ar kaupti rezervus tokiai finansų krizei, kuri įvyko jau 2008 m. Nors valstybė ir turėjo perteklinį biudžetą tris metus iš eilės, tačiau 2008 m. pabaigoje ji buvo viena pirmųjų valstybių, pajutusių finansų rinkų kritimą. Jos biudžeto deficito su BVP santykis išaugo iki 13 proc. 2008 m. ir iki 18 proc. 2009 m. (2010 m. stebimas rodiklio teigiamas mažėjimas). Tokia padėtis susiklostė ne dėl mažėjančių pajamų, o dėl išaugusių išlaidų.

Valdžios skolos ir BVP santykis Lietuvoje analizuojamu laikotarpiu neviršijo ES reikalavimo (60 proc. BVP), tačiau pasaulinės krizės metu išryškėję valstybės finansų trūkumai parodė, kad valstybės išlaidos per didelės, todėl ji yra priversta skolintis ir apmokėti vis augančios skolos palūkanas. 2000 – 2008 m. skolos ir BVP santykis vis mažėjo (nuo 24 iki 16 proc.) ir tai lėmė spartesnis BVP dalies augimas nei augo skola, tačiau 2009 m. sumažės BVP ir išaugusi skola lėmė, kad skolos ir BVP santykis išaugo iki 30 proc. (14 proc. punktu). 2010 m. BVP augimo 3 proc. (3,1 mlrd. Lt) nepakako rodikliui stabilizuoti, nes skola augo sparčiau t.y. 33 proc. (9 mlrd. Lt), ko pasėkoje stebimas skolos ir BVP santykio augimas.

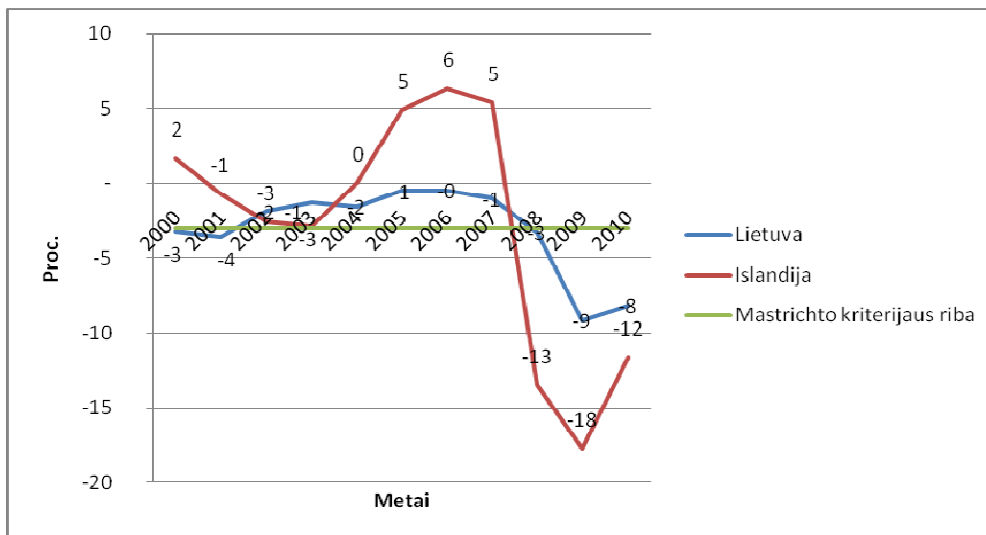
Skolos ir BVP santykis Islandijoje kito skirtingai nei Lietuvoje. 2000 – 2004 buvęs stabilus (32 – 28 proc.), 2005 m. jis sumažėjo iki 19 proc. (9 proc. punktais). Toks santykio pasikeitimas yra teigiamas, tačiau jau nuo šio laikotarpio galima teigti, kad staigus BVP augimas gali būti paremtas greitai augančia ekonomika, į kurią „įleidžiamos“ didelės pinigines injekcijas sudarančios sąlygas ekonominiams „burbulams“, ką ir matome tiek ES, tiek aplinkiniuose regionuose. 2006 ir 2007 metais skolos santykis su BVP dar buvo vertinamas geriausiai ir siekė vos 6 proc., tačiau 2008 m. susiklosčiusi situacija parodė, kad Islandijos didelę BVP dalį sudarė minėtos pritrauktos investicijos iš užsienio, kurios blogėjant situacijai traukėsi iš šalies, taip po savęs palikdamos daug bankrutuojančių įmonių, ko pasėkoje stebimas makroekonominių rodiklių blogėjimas.

Islandijos padėtis, lyginat su Lietuva, skiriasi tuo, kad ji iki šiol nėra ES narė, todėl sankcijų už šių rodiklių nesilaikymą ji nesulauktų, tačiau remiantis tuo, kad ji yra ES ekonominio regiono dalyvė, ir siekia finansų rinkų pasitikėjimo, todėl, kad kreditoriams svarbu, kokia deficito ir BVP santykio tendencija, kuri šiuo metu, nėra teigiama.

Lietuvos ir Islandijos biudžeto deficito (-)/ pertekliaus (+) ir BVP santykio kreivės (13 pav.) rodo ženkliai skirtingus šalių biudžetų reikšmių pokyčius.

Atitikimas Mastrichto kriterijams (neperžengti 3 proc. deficito ir BVP ribos) matyti 2000 – 2007 m. ir šiuo laikotarpiu tiek šalyse, tiek visame pasaulyje buvo fiksuojamas ekonomikos augimas. Šio rodiklio teigiamo atotrūkio tendencijos šiuo laikotarpiu rodė, kad BVP augo labai sparčiai (Lietuvos nuo 45 mlrd. Lt 2000 m. iki 98,67 mlrd. Lt 2007 m., Islandijos nuo 683,75 mlrd. ISK 2000 m. iki 1308,52 mlrd. ISK 2007 m.), o deficito dalis Lietuvos atveju buvo išlaikoma neviršijant 3 proc.; Islandija šiuo laikotarpiu buvo pajėgi turėti biudžeto perteklių, kurio santykis su BVP 2006, 2007 m. siekė atitinkamai 6 ir 5 proc. BVP. Nors Islandija prieš globalinę finansų krizę buvo pajėgi turėti

perteklinį biudžetą (aukščiausia riba – 6 proc. BVP), tačiau tai nebuvo pakankamas biudžeto perkelius susiklosčiusiai situacijai stabilizuoti. Biudžeto pertekliaus su BVP santykis krito nuo 6 proc. 2007 m. iki deficitinio 13 proc. 2008 m. t.y. 3,5 karto (19 proc. punktų). Toks spartus rodiklio pasikeitimas parodė, kad būtent jau 2008 m. Islandijos ekonomika patyrė nuosmukį (valstybės išlaidos pajamas viršijo 21 proc. - 200,29 mlrd. ISK). Išlaidos pajamas viršijo ne dėl pajamų sumažėjimo, o dėl išlaidų išaugimo. Išlaidos didžiausia dalimi augo dėl kapitalo pervedimų¹⁴ (195,7 mlrd. ISK - 26,3 karto). Būtent šie pervedimai lėmė biudžeto deficito išaugimą (3 Priedas).



13 pav. Lietuvos ir Islandijos valdžios biudžetų deficito (-)/ pertekliaus (+) santykis su BVP 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1282> [žiūrėta 2011.02.09] [http://www.static.is/?PageID=1267&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ01102%26ti=Gross+domestic+product+and+Gross+national+income+1980%2D2010%26path=../Database/thjodhagsreiknigar/landsframleidsla/%26lang=1%26units=Million ISK](http://www.static.is/?PageID=1267&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ01102%26ti=Gross+domestic+product+and+Gross+national+income+1980%2D2010%26path=../Database/thjodhagsreiknigar/landsframleidsla/%26lang=1%26units=Million+ISK) [žiūrėta 2011.02.15]

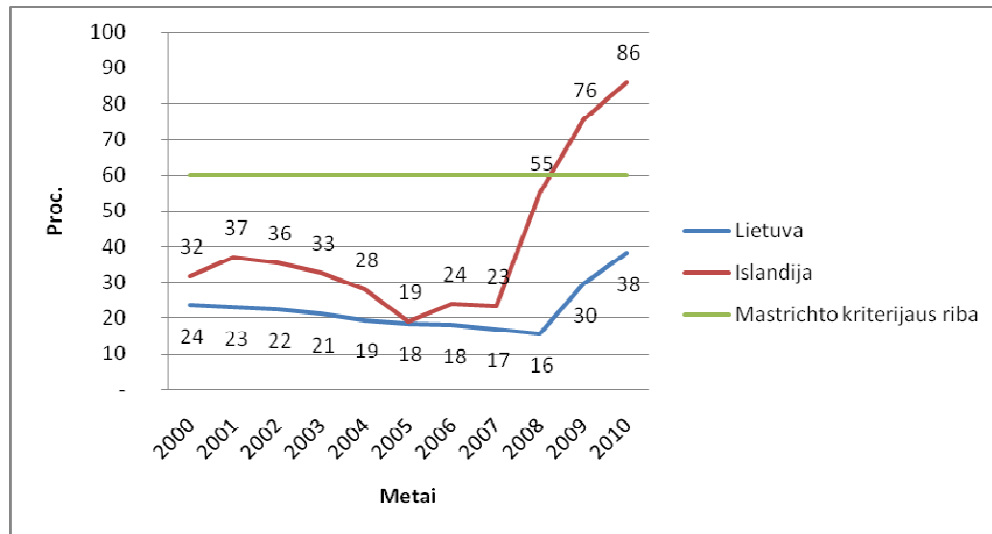
Tuo tarpu Lietuvos biudžeto deficito santykio su BVP rodiklis atrodo turėtų būti vertinamas geriau nei Islandijos, tačiau jo pokytis 8 kartais (nuo 1 proc. 2007 m. iki 9 proc. 2009 m.) parodo, kad Islandijos biudžeto pokyčiai buvo lėtesni, nei Lietuvos, nes ji, kaip jau minėta, bent jau tris metus iš eilės turėjo netgi perteklinį biudžetą, ko Lietuvos vyriausybė visu analizuojamu laikotarpiu nepadarė, nors ekonomika augo dar sparčiau nei Islandijos.

14 pav. matyti, kad tiek Lietuva, tiek Islandija 2000 – 2007 m. buvo pajėgios ne tik išlaikyti žemus valdžios skolos ir BVP santykius, tačiau dar juos ir mažinti. Lietuvos atveju šis rodiklis mažėjo

¹⁴ Kapitalo pervedimai, gaunami – sandoriai, kurių metu valdžios sektorius gauna aktyvus iš kitų institucinių vienetų neatlygintinai. Kapitalo pervedimai skirstomi į: kapitalo mokesčius, investicinius garantus bei kitus kapitalo pervedimus.

dėl spartaus BVP augimo, tuo tarpu Islandijos rodiklių mažėjimą lėmė pačios skolos mažinimas.

Esminis lūžis Lietuvoje fiksuotas 2009 m. kuomet valdžios skolos ir BVP santykis augo nuo 16 proc. 2008 m. iki 38 proc. 2010 m. t.y. 1,37 karto (22 proc. punktu). Tokį rodiklio išaugimą lėmė valdžios skolos augimas 1,08 karto (18,74 mlrd. Lt), kai BVP mažėjo 15 proc. (16,86 mlrd. Lt). Skola augo dėl pastaraisiais metais platinamų VVP valstybės išlaidoms finansuoti, skolų refinansavimui, palūkanų išlaidoms finansuoti.



14 pav. Lietuvos ir Islandijos valdžios skolų santykis su BVP 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: http://eng.fjamalaraduneyti.is/media/Lanamal/skuldir_og_krofur_nikissjods_2000-2009_enska.pdf [žiūrėta 2011.03.01]
<http://www.lanamal.is/Assets/RAB/skuldirEnsDEC2010.pdf> [žiūrėta 2011.03.01]

Islandijos valdžios skolos ir BVP santykio kreivė rodo žymiai kardinalesnius pokyčius, kuriuos lėmė skirtingos nei Lietuvos atveju, priežastys. Islandijos valdžios skolos ir BVP santykis mažėjęs nuo 32 proc. 2000 m. iki 19 proc. 2005 m., pradėjo, nors ir nežymiai, augti nuo 19 proc. 2005 m. iki 23 proc. 2007 m. Toks rodiklio pasikeitimas, kuomet prieš tai buvo akivaizdi tendencija mažėti, signalizavo apie šalies vidaus rinkos pasikeitimus, tačiau dar nebuvo vertinamas blogai. Tačiau rodiklio reikšmės spartus augimas nuo 23 proc. 2007 m. iki 86 proc. 2010 m. rodė, kad šalies valdžios skola tampa našta, kuriai mažinti būtinos skubios reformos. Santykio didėjimą lėmė ne BVP mažėjimas (2007 – 2010 m. jis mažėjo 10 proc.), bet pačios valdžios skolos augimas beveik 3,16 karto. Vertinant absoliučius BVP dydžius, galima teigti, kad jie atsižvelgiant į besiklostančią padėtį visame pasaulyje, mažėjo nežymiai, tačiau atsižvelgiant į Islandijos valiutos nepiršimą, svarbu nepamiršti valiutos kursų svyravimų bei buvusių infliacijos tempų būtent šiuo laikotarpiu. Jie valstybės finansų stabilumui turėjo labai didelę reikšmę, tačiau šio darbo tikslas įvertinti valstybės vidaus rodiklių dinamiką, todėl valiutų kursų ir infliacijos dinamika vienodos įtakos turėjo tiek biudžeto deficitui, tiek

BVP (4 Priedas).

3.4. Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolų analizė 2000 – 2010 m.

Forslund K. and Rau-Goehring M. pabrėžia, skolinimasis užsienio rinkose gali būti naudingas įrankis siekiant ekonomikos augimo, tačiau nestabilus tokios skolos augimas gali privesti prie krizės ir pažeisti ekonomikos augimą. Kaip standartinius užsienio skolos stabilumą parodančius rodiklius, Panizza U. ir Flassbeck H., pateikia (Prieiga per internetą: www.un.org/.../2008debtworkshop/.../FlassbeckPanizzaPresentation.ppt [žiūrėta 2011.04.22]):

1. Užsienio skolos ir BVP santykis.
2. Užsienio skolos ir pajamų santykis.
3. Užsienio skolos ir eksporto santykis.

Remiantis šių autorių pateiktais argumentais, Islandijos ir Lietuvos užsienio skolų stabilumas ir įtaka ekonomikai, bus vertinama remiantis būtent šiais rodikliais.

4 lentelėje pateikiami tiek Lietuvos, tiek Islandijos rodikliai atspindintys užsienio skolos stabilumą.

4 lentelė. Lietuvos ir Islandijos užsienio skolos stabilumo rodikliai 2000 – 2010 m.

Metai	Užsienio skolos santykis su BVP, proc.		Užsienio skolos ir pajamų santykis, proc.		Užsienio skolos ir eksporto santykis, proc.	
	Lietuva	Islandija	Lietuva	Islandija	Lietuva	Islandija
2000	22	20	60	47	61	93
2001	20	26	61	61	50	101
2002	18	22	54	53	42	89
2003	13	20	41	46	32	90
2004	12	15	38	35	29	70
2005	11	8	34	18	24	44
2006	12	15	37	31	26	72
2007	11	12	34	25	26	51
2008	10	21	29	49	20	68
2009	21	24	60	58	47	71
2010	28	22	83	53	50	61

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1122> [žiūrėta 2011.04.02]
<http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=2266> [žiūrėta 2011.04.02]
http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05131%26ti=General+government+total+revenue+1998%2D2010++++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmal_opinber/%26lang=1%26units=Million ISK/percent [žiūrėta 2011.04.01]
http://www.statice.is/?PageID=1261&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=UTA02102%26ti=Exports+by+groups+of+the+SITC%2C+Rev%2E+4%2C+1999%2D2010%26path=../Database/utanrikisverslun/UtflutningurAR/%26lang=1%26units=CIF value million ISK/tones [žiūrėta 2011.04.02]

Siekiant valdžios skolos užsieniui reikšmingumo patvirtinimo, praktiško įvertinimo, šalia paskaičiuotų rodiklių (3 lentelė) bus analizuojami skirtumai tarp valdžios skolos santykių su

paminėtais rodikliais (BVP, biudžeto pajamos, eksportas).

3.4.1. Užsienio skolos santykio su BVP dinamika 2000 – 2010 m.

Analizuojamu laikotarpiu *Lietuvos* BVP augo nuo 45,74 mlrd. Lt 2000 m. iki 111,48 mlrd. Lt 2008 m. (1,4 karto), o jau 2009 m. jis mažėjo nuo 111,48 mlrd. Lt 2008 m. iki 94,63 mlrd. Lt 2010 m. (15 proc.) (5 Priedas). Toks sumažėjimas valstybės vidaus produkto kūrimą sugražino į 2006/2007 m. Valdžios skolos santykis su BVP mažėjęs nuo 24 proc. 2000 m. iki 16 proc. 2008 m., finansinės krizės metu išaugo nuo 16 proc. 2008 m. iki 38 proc. 2010 m (3 lentelė). Tokius santykio pasikeitimus 2000 – 2008 m. įtakojo spartesnis BVP nei skolos augimas, tačiau jau 2008 m. pasikeitusi padėtis finansų rinkose lėmė, kad valstybės spartus BVP mažėjimas, o skolos augimas 56 proc. nulėmė, kad skolos ir BVP santykis išaugo nuo 30 proc. 2009 m. iki 38 proc. 2010 m. ir jau rodė, kad artėjama prie Maastrichto kriterijų nesilaikymo ribos.

Islandijoje vyko stipresni pokyčiai. Analizuojamu laikotarpiu BVP augo visu laikotarpiu (5 Priedas), skirtingai nei Lietuvoje, tačiau šios šalies BVP augimas neapsaugojo nuo skolos augimo tempų, kurie nulėmė ir pačių skolos ir BVP santykių augimą. Islandijos BVP augo nuo 683,75 mlrd. ISK 2000 m. iki 1539,51 mlrd. ISK (1,25 karto). Skolos santykis su BVP mažėjęs nuo 37 proc. 2001 m. iki 19 proc. 2005 m. atspindėjo visame pasaulyje vyraujančią ekonomikos rodiklių gerėjimą, tačiau jau 2006 m. Islandijoje fiksuojamas šio rodiklio augimas, kuris nuo šio laikotarpio augo nuo 24 proc. iki 86 proc. 2010 m. ir jau viršijo Maastrichto kriterijaus ribą (60 proc.). Kaip jau žinoma, Islandija nėra ES narė, todėl jai sankcijos už rodiklio nesilaikymą netaikomos.

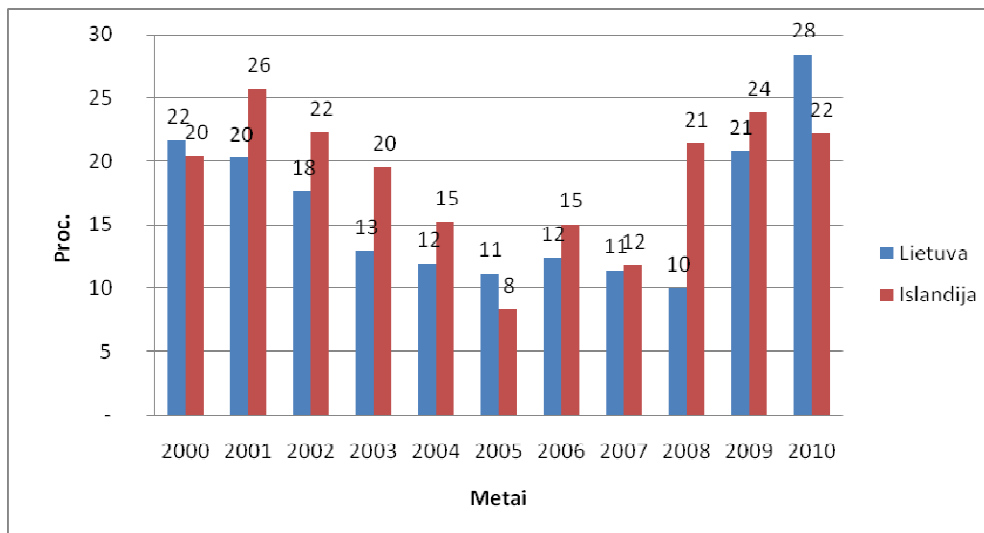
Užsienio skolos santykis su BVP parodo šalies gebėjimą apmokėti skolą užsienio kreditoriams. Kuo aukštesnis rodiklis, tuo didesnė tikimybė, kad valstybė yra vis arčiau prie įsipareigojimų nevykdymo ribos, nes valstybė yra pasiskolinusi per daug lyginant su galimybėmis apmokėti turimą skolą užsieniui pagal sukuriamą BVP ir kuo didesnis rodiklis, tuo didesnė tikimybė, kad tai gali paveikti šalies kreditų reitingus, ko pasekoje didėja tikimybė skolintis vis didesnėmis palūkanų normomis arba iš viso nebeturėti galimybės pasiskolinti. Užsienio skolos ir BVP rodiklis apskaičiuojamas pagal formulę:

$$\text{Valdžios užsienio skolos ir BVP santykis} = \frac{\text{Valdžios užsienio skola}}{\text{Valstybės sukuriamas BVP}}$$

15 pav. pateikiami Lietuvos ir Islandijos užsienio skolų santykiai su BVP, kurie parodo, kokia dalis nuo BVP turėtų būti panaudojama padengti užsienio skolą, o 5 priede pateikiami šių šalių visos valdžios skolos santykiai su BVP, kuriais remiantis bus siekiama įvertinti Lietuvos ir Islandijos

užsienio skolos indėlių į valdžios skolos struktūrą BVP atžvilgiu.

Siekiant tikslingo valdžios skolos ir valdžios užsienio skolos santykių su BVP palyginimo, svarbu įvertinti skirtumus būtent tarp šių santykių tiek Lietuvos, tiek Islandijos atvejais. Atlikus tokių duomenų analizę, bus galima teigti, kokią skolinimosi politiką įgyvendina minėtos šalys.



15 pav. Lietuvos ir Islandijos užsienio skolų santykiai su BVP 2000 – 2010 m.

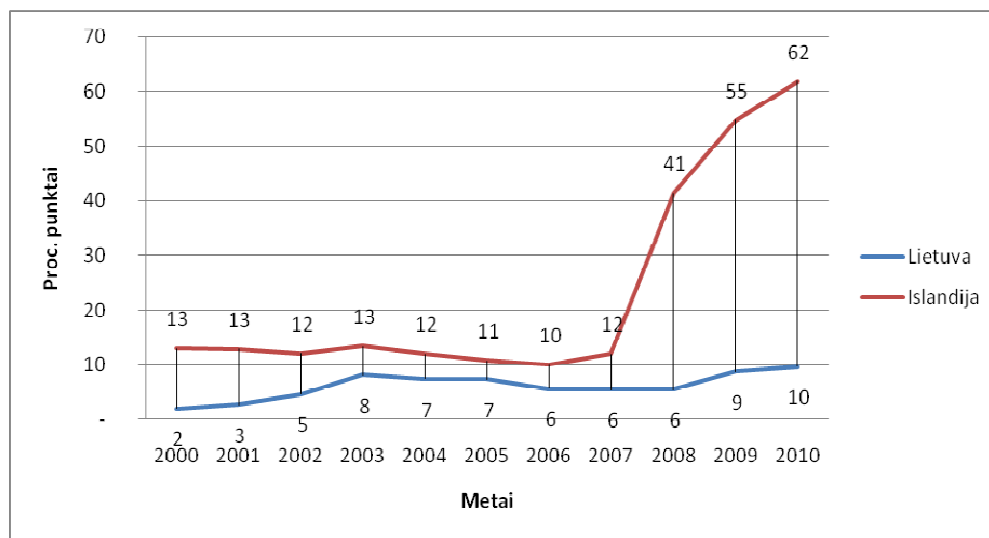
Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1118> [žiūrėta 2011.02.15]

http://www.statice.is/?PageID=1267&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ01102%26ti=Gross+d+omestic+product+and+Gross+national+income+1980%2D2010%26path=../Database/thjodhagsreiknin+gar/landsframleidsla/%26lang=1%26units=Million+ISK [žiūrėta 2011.02.15]

Matyti (16 pav.), kad abi valstybės analizuojamu laikotarpiu laikėsi skirtingos skolinimosi užsienio rinkose politikos arba jų galimybes pasiskolinti užsienio rinkose buvo skirtingos.

Lietuvos santykių skirtumai nors ir didėjo, tačiau analizuojamu laikotarpiu rodė, kad valstybės prioritetu visuomet išliko skolintis užsienio rinkose. Tokią išvadą galima daryti remiantis tuo, kad valdžios skolos santykiai su BVP ir valdžios užsienio skolos santykių su BVP skirtumai analizuojamu laikotarpiu kito tik nuo 2 iki 10 proc. Stebimas šių santykių skirtumų didėjimas leidžia teigti, kad arba valstybė siekia mažinti skolinimąsi užsienio rinkose, taip kuo daugiau „paliekant“ palūkanų vietos rinkoms, arba jos BVP auga žymiai lėčiau, nei pati skola, kas ir lemia augančius skirtumus tarp šių rodiklių. Lietuvos atveju galima teigti, kad 2009 – 2010 m. duomenimis, Lietuvos valdžios skolos ir valdžios skolos užsieniui santykis augo ne dėl sparčiau augančių įsipareigojimų vidaus kreditoriams, ar dėl augančio BVP, tačiau toks pokytis vyko dėl sparčiau augusios valdžios skolos užsieniui (41 proc.) nei pačios valdžios skolos augimo (33 proc.), ko pasėkoje matomas toks skirtumas. Nors iš pažiūros tokius pasikeitimus būtų galima vertinti teigiamai, tačiau atlikta tikslingesnė duomenų apžvalga (analizuojamu laikotarpiu skolos struktūroje užsienio skola visuomet užėmė didesniąją dalį, kuri vis

didėjo) parodė, kad Lietuvos valdžios užsienio skolos ir BVP santykis siekdamas 28 proc. yra didžiausias visu analizuotu laikotarpiu (valdžios skolos santykis su BVP – 38 proc.) ir vis signalizuojantis apie augančių užsienio kreditorių įsipareigojimų dalį ir tuo pačiu priklausomybę nuo jų.



16 pav. Lietuvos ir Islandijos valdžios skolos ir BVP santykių skirtumai tarp valdžios užsienio skolos ir BVP santykių 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1118> [žiūrėta 2011.02.15]

http://www.statice.is/?PageID=1267&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ01102%26ti=Gross+d+omestic+product+and+Gross+national+income+1980%2D2010%26path=../Database/thjodhagsreiknin+gar/landsframleidsla/%26lang=1%26units=Million+ISK [žiūrėta 2011.02.15]

Islandijoje analizuojamu laikotarpiu matyti (16 pav.), kad, skirtingai nei Lietuvos atveju, kuomet skirtumai buvo pastovesni t.y. nors ir kito, tačiau pokytis neviršijo 10 proc. punktų), valstybė palaikė didesnius valdžios skolos su BVP ir valdžios užsienio skolos su BVP santykių skirtumus, dėl ko galima teigti, kad ši valstybė siekė palaikyti didesnius įsipareigojimus vidaus kreditoriams, nei užsieniu lyginant su Lietuva. 2000 – 2007 m. neviršijusi 13 proc. punktų skirtumo, tik 2008 m. kardinaliai keitė situaciją. Skirtumų tarp šių rodiklių pasikeitimą, kuris pasiekė net 41 proc. punktą, lėmė prisiimami įsipareigojimai vidaus kreditoriams. Nors tokį pasikeitimą ir būtų galima vertinti teigiamai, tačiau įvertinus šalies padėtį būtent šiuo laikotarpiu, pastebėtina, kad vidaus kreditoriams prisiimami įsipareigojimai buvo dėl besiklostančios padėties dėl šalies bankų nacionalizavimo, ko pasėkoje Islandijos valstybė buvo priversta skolintis vidaus rinkose (užsienio rinkos ja, kaip skolininke vis mažiau pasitikėjo (6 Priedas) ir šis skolinimasis buvo trumpalaikis, siekiant išlaikyti šalies likvidumą ir stabilizuoti valiutos kursą. Taigi Islandijos rodiklių skirtumų augimą lėmė valstybės prisiimami vidaus rinkoms trumpalaikiai įsipareigojimai (7 Priedas).

Palyginus Lietuvos ir Islandijos valdžios skolų su BVP santykius su valdžios užsienio skolų

santykiais su BVP, galima teigti, kad Lietuvoje sukuriamas BVP užsienio investuotojams nuteka didesne dalimi, nei Islandijos. Tokia išvada paremta tuo, kad Lietuvos skirtumai tarp valdžios skolos ir valdžios užsienio skolos santykių su BVP yra mažesni nei Islandijoje. Lietuvos šių rodiklių dinamika analizuojamu laikotarpiu buvo nuo 2 proc. punktų 2000 m. iki 10 proc. punktų 2010 m. Islandijos – nuo 13 proc. punktų 2000 m. iki 62 proc. punktų 2010 m.

Taip pat pabrėžtina, kad nors Islandijos vykdoma politika skolintis didesne dalimi vidaus rinkose būtų vertinama teigiamai, tačiau atsižvelgiant į šioje šalyje susiklosčiusią situaciją, kuomet valstybė buvo priversta skolintis ne vidaus ekonomikos plėtrai, o jos stabilizavimui (CB rekapitalizacija), leidžia teigti, kad tokiu atveju Lietuvos padėtis turi būti vertinama geriau.

3.4.2. Užsienio skolos santykio su valstybės biudžeto pajamomis dinamika 2000 – 2010 m.

Analizuojamu laikotarpiu Lietuvos biudžeto pajamos augo nuo 16,40 mlrd. Lt 2000 m. iki 37,99 mlrd. Lt 2008 m. (1,34 karto), o jau 2009 m. stebimas pajamų dalies mažėjimas nuo 37,99 mlrd. Lt 2009 m. iki 32,32 mlrd. Lt 2010 m. (15 proc.) (8 Priedas). Pajamų augimą lėmė auganti ekonomika, kuriai augti sąlygas sudarė tiek gaunama parama iš ES, tiek tiesioginių užsienio investicijų augimas, ko pasėkoje Lietuvoje egzistuojančios bendrovės turėjo galimybes plėtotis taip didinant šalies BVP bei didinat surenkamų pajamų į šalies biudžetą, dalį. Tuo tarpu finansinės krizės metu sulėtėję verslo kreditavimo srautai, besitraukiantis BVP, nebe taip sparčiai augantys ES paramos srautai, sulėtino ir verslo plėtrą (įmonių pajamų sumažėjimas), lėmė valstybės biudžeto pajamų surinkimo mažėjimą. Skirtingai pajamoms, valdžios užsienio skola augo, kas lėmė valdžios pajamų ir užsienio skolos santykių augimą ir lyginant su Lietuva, jis buvo žymiai lėtesnis.

Islandijoje vyko kitokie procesai, tačiau rezultatas buvo panašus. Analizuojamu laikotarpiu biudžeto pajamos augo nuo 297,84 mlrd. ISK 2000 m. iki 653,56 mlrd. ISK 2008 m. (1,94 karto). Toks augimas taip pat, kaip ir Lietuvoje, buvo įtakojamas ekonominio augimo visame pasaulyje, tačiau skirtingai ne Lietuva, Islandija iš ES paramos fondų plėtrai negavo, nes, kaip jau minėta, ji nėra ES narė. Pajamų mažėjimas stebimas jau nuo 653,56 mlrd. ISK 2008 m. iki 614,29 mlrd. ISK 2009 m. (6 proc.).

Atlikta Lietuvos ir Islandijos biudžeto pajamų dinamika leidžia teigti, kad abiejų valstybių pajamos analizuojamu laikotarpiu augo dėl panašių priežasčių t.y. kaip ir visame pasaulyje, taip ir šiose šalyse, dėl gerėjančių ekonomikos vystymosi galimybių, šalies makroekonominiai rodikliai, gerėjo, todėl ir valstybių ekonominė padėtis, šiuo atveju, biudžeto pajamų augimas, buvo įtakojamas šių globalios ekonomikos augimo veiksnių. Kuomet globalios ekonomikos augimo ciklas perėjo į nuosmukį, šios valstybės taip pat tai pajuto, tik Islandijos biudžeto pajamų surinkimo lėtėjimas buvo lėtesnis nei Lietuvos, tačiau žvelgiant į bendrą šalių padėtį, Lietuva tokį nuosmukį pasitiko jau būdama

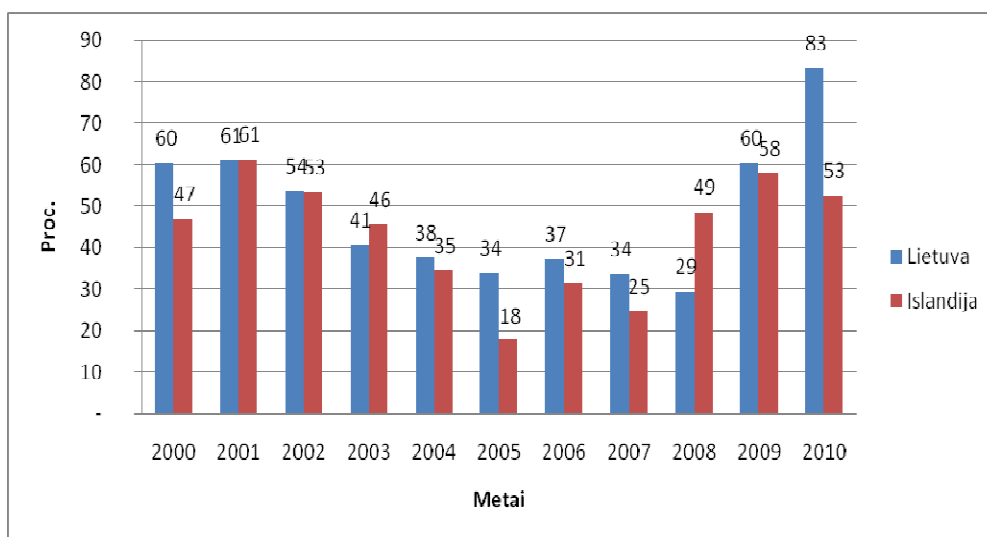
ES nare, o Islandija tik nuosmukio metu pradėjo derybas dėl galimybės prisijungti prie šios bendruomenės. Toks esminis šalių skirtumas parodė, kad bent jau šiuo metu priklausymas tokiai bendruomenei leido išlikti mokia bei neprarasti užsienio rinkų pasitikėjimo, kas Islandijos atveju buvo reikšmingas veiksnys nulėmęs jos, kaip valstybės makroekonominį nestabilumą, šiuo atveju, valstybę privedęs prie nemokumo ribos.

Užsienio skolos santykis su valstybės pajamomis parodo, kokia dalis nuo valstybės biudžeto pajamų tektų užsienio investuotojams. Kuo rodiklis mažesnis, tuo geriau vertinamas. Analizuojant šiuos rodiklius būtina atkreipti dėmesį kurios iš rodiklio sudedamųjų dalių keitėsi didesniu greičiu ir kas tai lėmė. Šis rodiklis apskaičiuojamas pagal formulę:

$$\text{Valdžios užsienio skolos ir pajamų santykis} = \frac{\text{Valdžios užsienio skola}}{\text{Valstybės biudžeto pajamos}}$$

Lietuvoje užsienio skolos ir pajamų santykis kito įvairiai: 2000 – 2002 m. skolos dydis viršijęs pusę surenkamų biudžeto pajamų sumos (atitinkamai 60 – 54 proc.), 2003 m. pajamoms toliau augant, o užsienio skolos daliai mažėjant, šis rodiklis mažėjo nuo 41 proc. 2003 m. iki 34 proc. 2005 m. taip parodydamas, kad valstybėje besiklostanti padėtis buvo palanki biudžeto pajamų surinkimo augimui nedidinat skolos užsieniui. 2006 m. valdžios užsienio skolai augant didesniu tempu (28 proc.) nei biudžeto pajamoms (16 proc.), stebimas analizuojamo rodiklio augimas iki 37 proc., kas parodo, kad vėl didėjo pajamų dalis, kuri tektų užsienio investuotojams. 2007 – 2008 m., kuomet valstybės biudžeto pajamos augo greičiau nei valdžios skola užsieniui, dar buvo fiksuojamas atitinkamai 34 ir 29 proc. pajamų dalies atitekimas užsienio kreditoriams ir tai lėmė būtent dar šiais metais sulėtėjęs užsienio skolos augimas. 2008 m. prasidėjusi pasaulinė finansų krizė Lietuvos biudžeto pajamų struktūroje atsispindėjo jau 2009 m., kuomet pajamos mažėjo beveik 17 proc., skola užsieniui augo beveik 70 proc. ir ko pasekoje jau šiais metais fiksuotas 60 proc. valdžios skolos užsieniui ir biudžeto pajamų santykis, kuris aiškiai rodė, kad būtent 60 proc. pajamų turėtų būti perleidžiama užsienio kreditoriams siekiant įvykdyti įsipareigojimus. 2010 m. duomenimis Lietuvos biudžeto pajamos augo vos 2 proc., o skola užsieniui, nors ir lėčiau nei 2009 m., tačiau toliau augo 41 proc., ko pasekme matomas valdžios skolos užsieniui ir pajamų santykio augimas. Šiais metais šis santykis rodė, kad 80 proc. biudžeto pajamų tektų gražinti užsienio investuotojams.

Islandijoje užsienio skolos ir pajamų santykio rodikliai analizuojamu laikotarpiu, kaip ir Lietuvos, mažėję iki 2005 m., 2007 m. pradėjo didėti, tačiau rodiklio mažėjimas fiksuojamas jau 2010 m., ko Lietuvoje analogišku laikotarpiu dar nefiksuota.



17 pav. Lietuvos ir Islandijos užsienio skolų santykiai su valstybių biudžetų pajamomis 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal prieigą per internetą: <http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=2266> [žiūrėta 2011.04.02]

http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05131%26ti=General+government+total+revenue+1998%2D2010+++++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmal_o_pinber/%26lang=1%26units=Million ISK/percent [žiūrėta 2011.04.02]

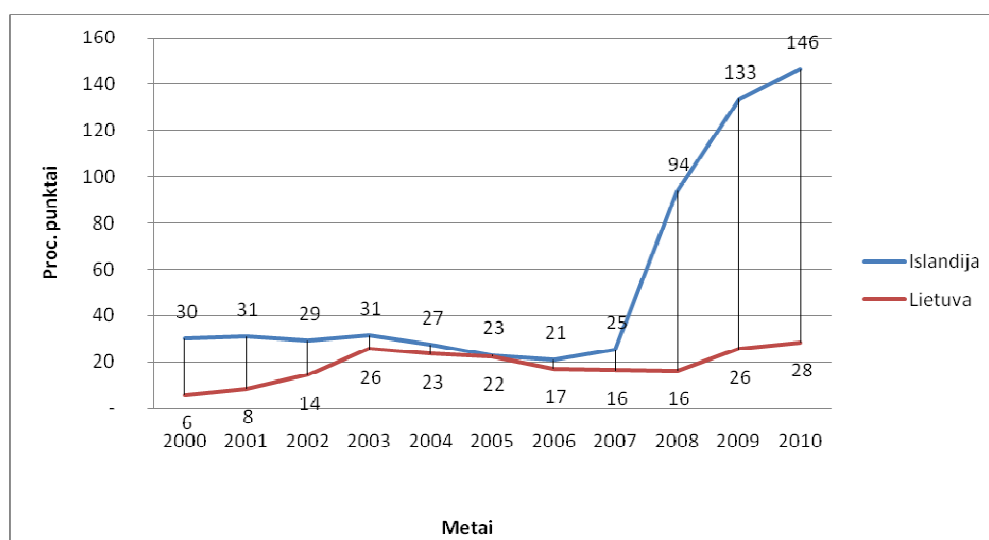
Kaip ir Lietuvoje, taip ir Islandijoje, užsienio skolos dalies santykis su pajamomis 2000 – 2002 m. viršijo daugiau nei pusę surinktų biudžeto pajamų (atitinkamai 47 – 53 proc.), tačiau rodiklių teigiamas pokytis, kaip ir Lietuvoje, stebimas nuo 46 proc. 2003 m. iki 18 proc. 2005 m. Esminiu tokių pasikeitimo veiksmu tapo ne tik biudžeto pajamų augimas (34 proc.), bet pačios užsienio skolos sumažėjimas nuo 162 mlrd. ISK 2003 m. iki 85 mlrd. ISK 2005 m. (50 proc.). 2006 – 2010 m. užsienio skolos ir pajamų santykio rodikliai augo, tačiau neigiamai vertinamus augimo tempus mažino biudžeto pajamų augimas. 2006 m. rodiklio išaugimą iki 31 proc. nulėmė užsienio skolos augimas 1,05 karto. 2007 m., dėl valstybės pastangų mažinti skolą užsienio kreditoriams, bei dėl augančių pajamų, surenkamų į valstybės biudžetą, valdžios užsienio skolos ir pajamų santykis, lyginant su 2006 m., mažėjo 6 proc. punktais ir metų gale rodė, kad siekiant visiškai atsiskaityti su užsienio investuotojais valstybė turėtų panaudoti 25 proc. 2007 m. surinktų biudžeto pajamų. 2008 – 2010 m. Islandijos analizuojami rodikliai rodė, kad užsienio skolos finansavimas sudarytų daugiau nei pusę valstybės biudžeto pajamų, atitinkamai 49 – 53 proc. Tačiau blogiausia padėtis šio rodiklio atžvilgiu buvo susiformavusi 2009 m., kuomet rodiklis pasiekė aukščiausią ribą visu analizuojamu laikotarpiu ir rodė, kad net 58 proc. biudžeto pajamų tektų perleisti užsienio investuotojams.

Atlikta Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolų ir biudžeto pajamų santykių apžvalga parodė, kad geriausiai vertinamas laikotarpis Lietuvoje buvo 2008 m., kuomet rodiklis rodė, kad tik 29 proc. pajamų reiktų perleisti užsienio kreditoriams, tuo tarpu Islandijoje didžiausią teigiamą reikšmę

buvo galima konstatuoti 2005 m., kuomet rodiklis rodė, kad tik 18 proc. nuo biudžeto pajamų tektų gražinti užsienio investuotojams. Tokius užsienio skolų ir pajamų santykius valstybėse lėmė skirtingi veiksniai. Lietuvoje 2008 m. pajamų dalis augo greičiau nei skola užsieniui, tuo tarpu Islandijoje 2005 m. nors pajamos ir augo, tačiau valstybės skola užsieniui mažėjo net 1,05 karto.

Kad valdžios užsienio skolos ir pajamų santykių rodiklio reikšmės analizuojamu laikotarpiu būtų įvertintos tikslingai, būtina šį rodiklį įvertinti visos valdžios skolos atžvilgiu t.y. atkreipti dėmesį į Lietuvos ir Islandijos valdžios skolos ir pajamų santykių skirtumus tarp pastarųjų valstybių valdžios užsienio skolos ir pajamų santykių. Toks rodiklių įvertinimas turėtų parodyti, ar nuo į biudžetą surenkamų pajamų dalies didžioji dalis tenka užsienio kreditoriams ar vidaus.

18 pav. pavaizduoti skirtumai rodo, kad Lietuvos situacija pagal minėtus rodiklius yra žymiai stabilesnė visu analizuojamu laikotarpiu, nei Islandijos.



18 pav. Lietuvos ir Islandijos valdžios skolos ir pajamų santykių skirtumai tarp valdžios užsienio skolos ir pajamų santykių 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal prieigą per internetą: <http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=2266> [žiūrėta 2011.04.02]

http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05131%26ti=General+government+total+revenue+1998%2D2010+++++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmal_o pinber/%26lang=1%26units=Million ISK/percent [žiūrėta 2011.04.02]

Lietuvoje analizuojamu laikotarpiu stebimas rodiklių skirtumų augimas nuo 6 proc. punktų 2000 m. iki 28 proc. punktų 2010 m. Toks skirtumų tarp valdžios užsienio skolos santykių su biudžeto pajamomis ir valdžios skolos santykių su biudžeto pajamomis parodo, kad nors valdžios skola ir augo, tačiau vis didėjo skolos dalis tenkanti vidaus kreditoriams. Toks pasikeitimas vertinamas teigiamai, nes nors valdžios įsiskolinimų vertė augo, tačiau matyti tendencija, kad palūkanų, sumokamų kreditoriams, vis didesnė dalis nuo biudžeto pajamų pasilieka vidaus rinkose.

Islandijoje šių rodiklių skirtumai buvo kardinalesni. Valdžios skolos ir pajamų santykių skirtumai tarp valdžios užsienio skolos ir pajamų santykio analizuojamu laikotarpiu mažėję nuo 30 proc. punktų 2000 m. iki 21 proc. punktų 2006 m., 2007 m. pradėjo augti nuo 25 proc. punktų 2007 m. iki 146 proc. punktų 2010 m. leido teigti, kad Islandijoje besiklostanti situacija 2008 – 2010 m., kuomet valstybė skelbėsi esanti nemoki, užsienio rinkos rodė nepasitikėjimą valdžios mokumu, ir tai iššaukė valstybės skolos augimą vidaus rinkos kreditorių kapitalu. Nors didesnio skirtumo tarp analizuotų rodiklių augimas leidžia teigiamai vertinti valdžios skolos aptarnavimo pasekmes, tačiau kuomet skirtumas išauga iki 100 proc. punktų ir daugiau, tai jau signalizuoja apie galimą vidaus kreditorių sąstingį toje pačioje vidaus rinkoje

Atlikta Lietuvos ir Islandijos rodiklių apžvalga parodė, kad Lietuvos biudžeto pajamų dalis didesniąja dalimi būtų panaudojama atsiskaitymams su užsienio kreditoriais ir tik 2009 – 2010 m. šie skirtumai didėjo rodydami, kad auga įsiskolinimų dalis vidaus kreditoriams ir tuo pačiu didindama palūkanų dalies išmokėjimą būtent vidaus kreditoriams. Islandijoje analizuoti skirtumai rodė didesnę įsipareigojimų dalį nuo biudžeto pajamų, kurios teko vidaus kreditoriams, tačiau 2007 – 2010 m. šių rodiklių skirtumų išaugimas atitinkamai 25 – 146 proc. punktų rodė didelę riziką, kuomet esant nemokumo padėčiai, valstybės vidaus kreditoriai negalėtų atgauti investuotų lėšų ir tai smarkiai paveiktų šalies vidaus rinką.

3.4.3. Užsienio skolos santykio su valstybės eksportu dinamika 2000 – 2010 m.

Užsienio skolos ir eksporto santykis parodo šalies ekonomikos pajėgumą apmokėti užsienio skolą su gaunamomis pajamomis iš užsienio šalių. Rodiklio reikšmė, esanti žemiau 100 proc. ribos rodo, kad skola gali būti gražinama greitai laiku, teoriškai per mažiau nei vienerius metus ir atvirkščiai, ir kuo aukštesnis rodiklis, tuo mažesnės šalies galimybės finansuoti užsienio skolą su pajamomis iš eksporto. Tai rodiklis, parodantis užsienio skolos padengimo lygį. Jam apskaičiuoti naudojama formulė:

$$\text{Valdžios užsienio skolos ir eksporto santykis} = \frac{\text{Valdžios užsienio skola}}{\text{Valstybės pajamos iš eksporto}}$$

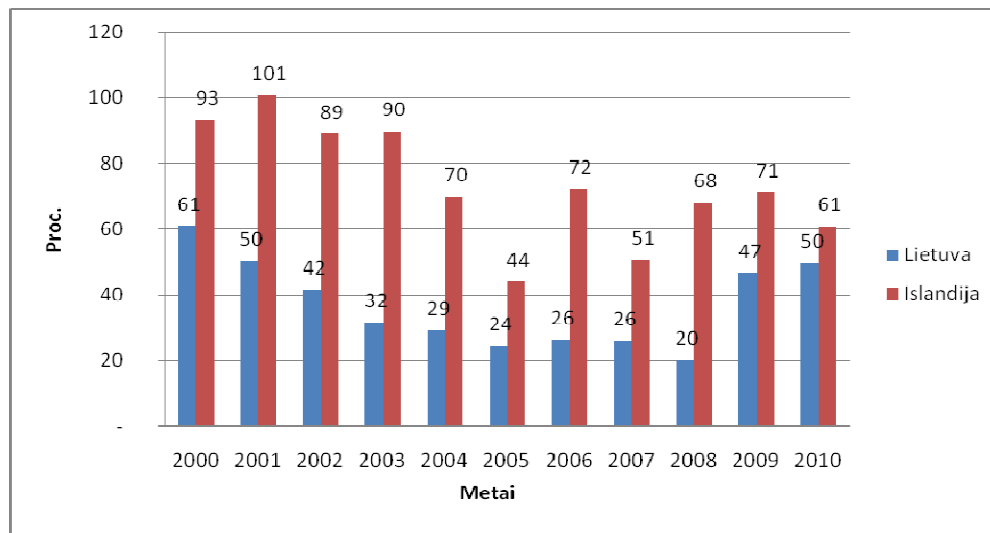
19 pav. pateikti rodikliai leidžia teigti, kad Lietuva visu analizuojamu laikotarpiu buvo pajėgi apmokėti užsienio skolą per vienerius metus, o Islandija vienerius metus buvo vertinama neigiamai ir būtų buvusi nepajėgi padengti visų įsipareigojimų užsienio kreditoriams.

Lietuvos rodikliai analizuojamu laikotarpiu mažėjo nuo 61 proc. 2000 m. iki 24 proc. 2005 m. (37 proc. punktų – 60 proc.). Tokį ženklų ir teigiamą rodiklių mažėjimą lėmė pastovus eksporto dalies augimas (9 Priedas) bei valdžios užsienio skolos mažėjimas. Nors užsienio skola 2004 – 2005 m. augo

(atitinkamai 2 ir 7 proc.), tačiau eksporto augimas didesniu tempu lėmė, kad 2005 m. buvo pasiektas žemiausias šio rodiklio taškas t.y. užsienio skolas finansuoti per vienerius metus būtų užtekę 24 proc. valstybės eksporto. 2006 – 2007 m. valdžios skolos ir eksporto santykis išsilaikė ties 26 proc. riba. Tokį stabilumą lėmė 2006 m. skolos užsieniui augimas didesniu tempu (28 proc.), kai tuo tarpu eksporto augimas siekė 19 proc. Tačiau 2007 m., kuomet užsienio skola augo 10 proc., o eksportas 11 proc., šių sudedamųjų santykių išlaikė stabilium ir vis dar vertinamą gerai. 2008 m. fiksuota žemiausia rodiklio reikšmė analizuojamu laikotarpiu, kurią lėmė užsienio skolos, nors ir nelabai reikšmingas, tačiau mažėjimas 1 proc. (0,07 mlrd. Lt), kai tuo tarpu eksporto apimtys augo beveik 29 proc. (12,32 mlrd. Lt). 2009 – 2010 m. Lietuvos tiek mikroekonominė, tiek makroekonominė padėtis buvo paveikta pasaulinės finansų krizės ir tai akivaizdžiai atsispindėjo valdžios užsienio skolos ir eksporto santykių augime. 2009 m. eksporto dalies mažėjimas 27 proc. (14,78 mlrd.), užsienio skolos augimas 71 proc. (7,88 mlrd. Lt) lėmė šių rodiklių santykio išaugimą iki 47 proc. (lyginant su 2008 m. – 27 proc. punktais). 2010 m. rodiklis augo dar 3 proc. punktais ir metų gale rodė, kad pusę t.y. 50 proc. iš eksporto gaunamų pajamų reiktų perleisti užsienio investuotojams siekiant visiško skolos užsieniui padengimo.

Islandijoje beveik visu analizuojamu laikotarpiu didžioji pajamų dalis, gaunama iš eksporto, būtų tekusi užsienio kreditoriams. 2000 – 2003 m. rodiklis viršijo 90 proc. 2001 m. rodiklis perkopė 100 proc. ribą ir signalizavo, kad valstybė yra nepajėgi per vienerius metus padengti skolas užsienio kreditoriams. Tokį išaugimą lėmė skolos užsieniui augimas 42 proc. (58,96 mlrd. ISK), kai tuo tarpu eksportas augo 32 proc. (47,31 mlrd. ISK) (9 Priedas). 2002 – 2003 m. padėtis stabilizavosi ir tai rodė rodiklio reikšmių sumažėjimas nuo 1,01 karto 2001 m. iki 90 proc. 2003 m. Teigiamą pokytį lėmė valdžios skolos mažėjimas didesniu tempu (17 proc.) nei mažėjo eksporto apimtys (7 proc.). 2004 – 2005 m. užsienio skolos ir eksporto santykio rodiklis dar mažėjo atitinkamai nuo 70 iki 44 proc. Spartaus rodiklio mažėjimą lėmė ne tik augusios eksporto apimtys 11 proc. (19,79 mlrd. ISK) 2004 m. bet ir ženklus užsienio skolos mažėjimas 14 proc. (22,94 mlrd. ISK). 2005 m. skola užsienio kreditoriams dar mažėjo 40 proc. (55,88 mlrd. ISK), o eksporto apimčių sumažėjimas vos 4 proc. (8,02 mlrd. ISK), lėmė geriausiai vertinamo analizuojamu laikotarpiu rodiklio sumažėjimą iki 44 proc. ir tai rodė, kad užsienio kreditoriams pareikalavus, skola jiems būtų gražinama panaudojus tik 44 proc. eksporto vertės. 2006 m. dėl vėl augusių įsipareigojimų užsienio kreditoriams 1,05 karto (89,77 mlrd. ISK), o eksporto apimtys didėjus lėčiau (25 proc. – 48,39 mlrd. ISK), užsienio skolos ir eksporto santykis vėl augo iki 70 proc. 2007 m. vėl rodė teigiamą pokytį, kuomet užsienio skolos dalis mažėjo sparčiau (12 proc. – 20,83 mlrd. ISK), o eksportas augo 26 proc. (62,36 mlrd. ISK) ir metų gale fiksuotas 51 proc. rodiklis, rodantis, kad valstybė vykdytų įsipareigojimus užsienio kreditoriams panaudodama pusę eksporto vertės. 2008 – 2009 m. rodiklio reikšmės vėl augo atitinkamai iki 68 ir 71 proc. Vertinant šios šalies padėtį būtent šiuo laikotarpiu, pabrėžtina, kad nors užsienio skolos dalis

augo atitinkamai 1,05 karto ir 12 proc., tačiau eksporto apimtys ne tik kad nemažėjo, bet taip pat augo atitinkamai 53 ir 7 proc. 2010 m. rodiklis vėl mažėjo nuo 71 proc. 2009 iki 61 proc. 2010 m. rodiklis mažėjo ne tik dėl užsienio skolos sumažėjimo 4 proc. (14,91 mlrd. ISK), bet ir dėl eksporto apimčių augimo 12 proc. (60,18 mlrd. ISK).



19 pav. Lietuvos ir Islandijos užsienio skolų su eksportu santykių dinamika 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą: <http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1122> [žiūrėta 2011.04.02]

[http://www.statice.is/?PageID=1261&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=UTA02102%26ti=Exports+by+groups+of+the+SITC%2C+Rev%2E+4%2C+1999%2D2010%26path=../Database/utanrikisverslun/UtflutningurAR/%26lang=1%26units=CIF value million ISK/tonines](http://www.statice.is/?PageID=1261&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=UTA02102%26ti=Exports+by+groups+of+the+SITC%2C+Rev%2E+4%2C+1999%2D2010%26path=../Database/utanrikisverslun/UtflutningurAR/%26lang=1%26units=CIF+value+million+ISK/tonines) [2011.04.02]

Atlikta Lietuvos ir Islandijos užsienio skolos ir eksporto santykių apžvalga įgalina teigti, kad Lietuvos galimybės per vienerius metus apmokėti skolą užsienio kreditoriams buvo realesnės, nei Islandijos. Lietuva analizuojamu laikotarpiu šių rodiklių reikšmės „išlaikė“ stabilesnes ir beveik visu analizuojamu laikotarpiu neviršijo 50 proc. ribos, tuo tarpu Islandijoje stebimas rodiklių nestabilumas, kuomet tiek užsienio skolos dalis, tiek eksporto apimtys, vienais metais augančios, kitais metais ženkliai krito ar augo. Toks rodiklių nestabilumas byloja apie arba skolinimosi užsienio rinkose politikos kaitą, arba neturėjimą galimybių pasiskolinti ilgajam laikotarpiui.

3.5. Valdžios skolos santykio su kreditoriams sumokėtomis palūkanomis dinamika 2000 – 2010 m.

Palūkanų išlaidos – tai kaina, kuria kreditorius apmokestina emitentą skolindamas tam tikra pinigų sumą. Priklausomai nuo to, kaip skola toliau augs, palūkanų sumos taip pat gali augti. Padidėjus palūkanoms, biudžete deficito skylė dar labiau didės, kartu versdama skolintis bei keldama palūkanų

sumą. Palūkanų augimas pralenks visų pajamų šaltinių augimą ir investuotojai kažkada paklaus: kiek jūs galite palaikyti skolos lygį, kaip galite sumokėti tiek palūkanų su savo biudžeto pajamomis. Ir jeigu skolins, tos palūkanos toliau augs didindamos deficitą.

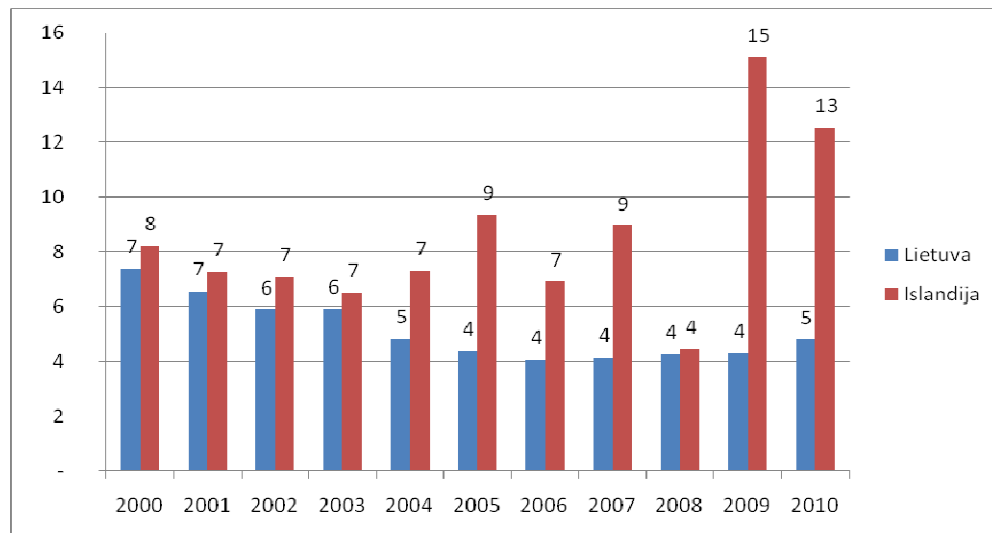
Anot Buškevičiūtės E. (2008) jei deficitas yra didelis arba BVP auga lėčiau nei palūkanų normos, tai valstybės skolos santykis su BVP didėja, ir valstybės įsiskolinimas gali tapti nestabiliu bei grėsmingu. Taigi biudžeto deficitas turėtų būti derinamas su BVP ir valstybės skolos augimo tempais.

20 pav. pateikiamas Lietuvos ir Islandijos palūkanų, sumokėtų skolai aptarnauti ir valdžios skolos santykiai 2000 – 2010 m. apskaičiuoti pagal formulę:

$$\text{Sumokėtų palūkanų ir valdžios skolos santykis} = \frac{\text{Palūkanų išlaidos}}{\text{Valdžios skola}}$$

Atlikti skaičiavimai rodo, kad Lietuvos sumokėtų palūkanų ir valdžios skolos santykio rodikliai visu analizuojamu laikotarpiu buvo mažesni ir vertinami geriau nei Islandija.

Lietuvos analizuojami rodikliai turėjo tendenciją mažėti nuo 8 proc. 2000 m. iki 4 proc. 2005 m. taip išsilaikydami 4 proc. ribose dar iki 2009 m. Toks rodiklio stabilumas rodo, kad nepriklausomai ar valstybės skola augo, ar mažėjo, tačiau palūkanų dalis kito atitinkama linkme. 2010 m. rodiklio augimas nuo 4 proc. 2009 m. iki 5 proc. 2010 m. rodė, kad arba valdžios skola mažėjo didesniu tempu nei sumokamos palūkanos, arba abu rodikliai augo, tik palūkanų dalis augo greičiau. Lietuvos atveju valdžios skola augo 33 proc., tuo tarpu palūkanų dalis ūgtelėjo net 49 proc. ir tai buvo lemiantis veiksnys, ko pasėkoje stebimas valdžios skolos ir palūkanų dalies santykio augimas 1 proc. punktu 2010 m. Kaip jau atlikta skolos analizė pagal kreditorius parodė, beveik visu analizuojamu laikotarpiu didesniu tempu augo skola užsieniui, todėl galima teigti, kad ir 2010 m. valdžios skolos ir palūkanų santykio augimą 1 proc. punktu, lyginat su 2009 m., didesne dalimi lėmė skolos užsieniui augimas (vidaus skola augo 20 proc., užsienio skola augo 41 proc.). Kadangi užsienio skola visu laikotarpiu sudarė didesniąją valdžios skolos struktūros dalį, galima teigti, kad palūkanų išlaidų dalis analizuojamu laikotarpiu didesni dalimi atiteko užsienio kreditoriams.



20pav. Lietuvos ir Islandijos palūkanų išlaidų ir valdžios skolos santykių dinamika 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą:

[http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05143%26ti=General+government+total+expenditure+by+economic+type+1998%2D2010++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmal_opinber/%26lang=1%26units=Million ISK/percent](http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05143%26ti=General+government+total+expenditure+by+economic+type+1998%2D2010++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmal_opinber/%26lang=1%26units=Million+ISK/percent) [žiūrėta 2011.04.10]

<http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=2266> [žiūrėta 2011.04.02]

Islandijos analizuojami rodikliai nebuvo tokie stabilūs. 2000 – 2004 m. atitinkamai išsilaikę 8-7 proc. ribose, 2005 m. rodiklis pasiekė 9 proc. ir rodė, kad 2005 m. palūkanų dalis, sumokama skolai aptarnauti nors ir mažėjo (lyginant su 2004 m. mažėjo 1 proc.), tačiau pati valdžios skola mažėjo greičiau (23 proc.). 2006 m. rodiklis grįžo į 2001 – 2004 m. lygį (7 proc.), tačiau tai lėmė skolos augimas (49 proc.), kai palūkanos augo 10 proc. Valdžios skola didžiąja dalimi augo dėl užsienio kreditoriams augusių įsipareigojimų (1,05 karto), įsipareigojimai vidaus kreditoriams šiuo laikotarpiu augo 6 proc. 2007 m. dėl toliau augančių palūkanų išlaidų (38 proc.) ir lėčiau augančios skolos (6 proc.), valdžios skolos ir palūkanų išlaidų santykis vėl siekė 9 proc. Būtent šiais metais šalies skolos struktūra kreditorių atžvilgiu pasikeitė: 2000 – 2006 m. daugiau nei pusę skolos sudariusi skola užsieniui, nuo 2007 m. tapo mažesniąja skolos dalimi (7 Priedas). Toks pasikeitimas leidžia teigti, kad vis didesnė palūkanų dalis pasilieka šalies viduje. 2008 m. analizuojamu laikotarpiu šalyje fiskuota žemiausia rodiklio riba – 4 proc. Nors rodiklio sumažėjimą būtų galima vertinti teigiamai, tačiau analizuojant šio rodiklio staigaus sumažėjimo (lyginant su 2007 m. jis mažėjo 4 proc. punktais) matyti, kad valdžios skola augo beveik 2 kartais, o palūkanų, sumokamų skolai aptarnauti, dalis augo 48 proc. ir tai leidžia teigti, kad nors rodiklio sumažėjimas vertinamas teigiamai, tačiau mažėjimo priežastys šalies finansų stabilumo atžvilgiu nėra teigiamos. 2009 m. stebimas didžiausias rodiklio pasikeitimas ir aukščiausia rodiklio reikšmė analizuojamu laikotarpiu. Rodiklis augo nuo 4 proc. 2008 iki 15 proc. 2009 m. (11 proc. punktu) ir parodė, kad palūkanų dalis augo sparčiau (3,3 karto) nei visa valdžios skola (augimas siekė 26 proc.). Vėl gi, svarbu atkreipti dėmesį į valdžios skolos sudedamųjų dalių

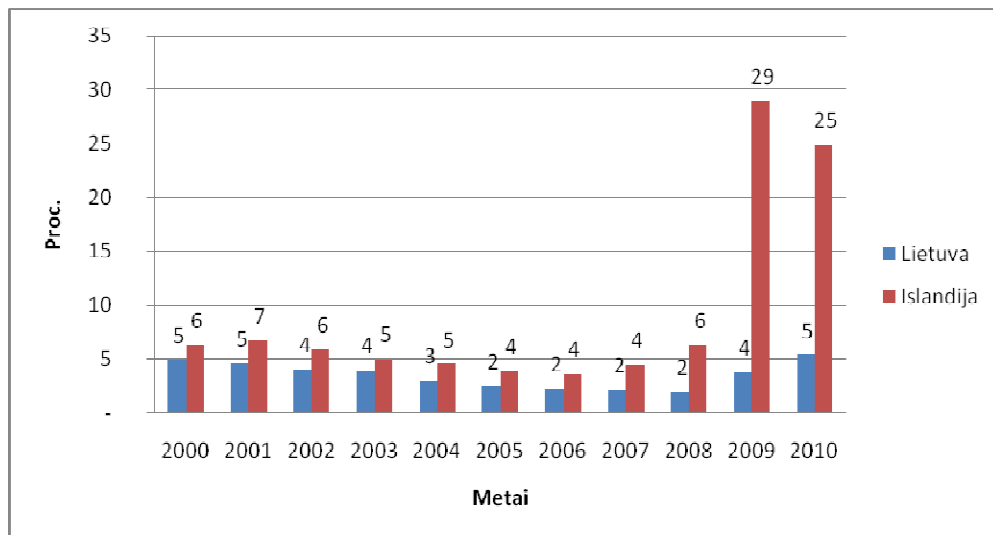
augimo tempus: skola užsieniui dar augo 12 proc., tačiau skola vidaus kreditoriams augo 34 proc. ir tai parodė, kad toliau (nuo 2007 m.) vidaus skola augs sparčiau ir išlaiko didesniąją dalį visos valdžios skolos struktūroje (skola užsieniui – 30 proc., skola vidaus kreditoriams – 70 proc.), kas patvirtina, kad vis daugiau palūkanų išlaidų pasilieka šalies viduje. 2010 m. valdžios skolai augant ne be taip sparčiai (lyginant su 2009 m. – 10 proc.), o palūkanų išlaidos netgi mažėjant (9 proc.), stebimas palūkanų išlaidų ir valdžios skolos santykio rodiklio mažėjimas nuo 15 proc. 2009 m. iki 13 proc. 2010 m. Šiuo laikotarpiu skola vidaus kreditoriams toliau augo (16 proc.) taip didindama šalies viduje pasiliekančias palūkanas, o skola užsieniui šiuo laikotarpiu nors ir nežymiai, tačiau mažėjo (4 proc.). Užsienio skolos sumažėjimas taip pat signalizavo apie „iškeliaujančių“ palūkanų dalies mažėjimą.

Atlikta Lietuvos ir Islandijos palūkanų išlaidų su valdžios skola santykių analizė parodė, kad Lietuvos padėtis visu analizuojamu laikotarpiu buvo stabilesnė: rodiklis mažėjęs nuo 7 proc. 2000 iki 4 proc. 2005 m. išsilaikė stabilus (4 proc.) 5 metus ir tik 2010 m. ūgtelėjo iki 5 proc. Nors valdžios skola augo, tačiau didesne dalimi augo įsipareigojimai užsienio kreditoriams, kas leidžia teigti apie vis didesnę palūkanų išlaidų dalį, nutekančią užsienio kreditoriams. Tuo tarpu Islandijos palūkanų išlaidų ir valdžios skolos santykių rodikliai buvo nestabilūs: 2000 – 2004 m. rodiklis išsilaikęs 7 proc. ribose, 2005 augo iki 9 proc., po to sekė mažėjimas iki 7 proc. 2006 m. 2007 m. rodiklis ūgtelėjo iki 9 proc. 2009 - 2010 m. rodiklio reikšmės buvo didžiausios (atitinkamai 15 ir 13 proc.) ir rodė palūkanų išlaidų spartesnę augimą nei augo pati valdžios skola.

Taigi rodiklių atžvilgiu Lietuvos padėtis vertintina geriau nei Islandijos, tačiau atsižvelgiant į valstybių skolų struktūrą, galima teigti, kad Lietuva didesniąją dalį palūkanų sumoka užsienio investuotojams, tuo tarpu Islandijoje nuo 2007 m. pasikeitusios valdžios skolos struktūros sudedamųjų dalių procentinės vertės, kuomet vidaus skola sudarė dominuojančią dalį, leidžia teigti, kad valstybė yra linkusi daugiau skolintis iš vidaus kreditorių, taip didesniąją palūkanų išlaidų dalį paliekant šalies viduje.

Įvertinus valstybės palūkanų išlaidų su valdžios skola santykius nustatyta kokia dalis nuo visos valdžios skolos tenka palūkanoms dengti, tačiau įvertinant, kad už valdžios skolą palūkanoms mokama kasmet, svarbu įvertinti šalių galimybes pagal kasmetį biudžeto pajamų surinkimą t.y. kokią dalį nuo jų analizuojamu laikotarpiu valstybėms teko sumokėti palūkanoms dengti. Šiam rodikliui apskaičiuoti naudojama formulė:

$$\text{Sumokėtų palūkanų ir valdžios biudžeto pajamų santykis} = \frac{\text{Palūkanų išlaidos}}{\text{Valdžios biudžeto pajamos}}$$



21 pav. Lietuvos ir Islandijos palūkanų išlaidų ir valdžios biudžeto pajamų santykio dinamika 2000 – 2010 m.

Šaltinis: sudaryta pagal: prieiga per internetą:

http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05143%26ti=General+government+total+expenditure+by+economic+type+1998%2D2010+++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmal_opinber/%26lang=1%26units=Million ISK/percent [žiūrėta 2011.04.10]

<http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=2266> [žiūrėta 2011.04.02]

<http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1282> [žiūrėta 2011.02.09]

http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05143%26ti=General+government+total+expenditure+by+economic+type+1998%2D2010+++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmal_opinber/%26lang=1%26units=Million ISK/percent [žiūrėta 2011.04.01]

Visu analizuojamu laikotarpiu Islandija palūkanoms dengti išleido didesnę dalį biudžeto pajamų nei Lietuva (21 pav.).

Lietuvos sumokėtų palūkanų ir biudžeto pajamų santykis tendencingai mažėjo nuo 5 proc. 2000 iki 2 proc. 2005 m. ir toks 2 proc. santykis buvo stabilus dar 2006 – 2008 metais. Toks santykio stabilumas rodo, kad pajamų ir palūkanų išlaidų dalys kito panašiu tempu. 2009 m. stebimas esminis santykio lūžis, kuomet biudžeto pajamos mažėjo 6,45 mlrd. Lt (17 proc.), o palūkanų išlaidos, analizuojamu laikotarpiu, augo didžiausiu tempu t.y. 0,42 mlrd. Lt (57 proc.). Būtent šiuo laikotarpiu valstybės skola augo 9,73 mlrd. Lt (56 proc.), biudžeto deficitas didėjo 4,74 mlrd. (1,3 karto), o 2009 metų pabaigoje valstybė kredito reitingų agentūrų buvo įvertinta tik žemesniu investiciniu reitingu (BBB). Kaip jau minėta, 2009 m. valstybė leido tris VVP emisijas, kurių palūkanų normos buvo didžiausios analizuojamu laikotarpiu, atitinkamai 9,375, 9,95 proc. EUR ir 6,78 proc. USD (1 Lentelė). Atsižvelgiant į paminėtų rodiklių spartų augimą, galima teigti, kad pablogėjus valstybės kreditingumui, naujos VVP emisijos kainavo žymiai brangiau, ko pasėkoje stebimas tiek pačios valdžios skolos ir palūkanų išlaidų augimas. 2010 m. palūkanų ir skolos santykis dar augo iki 5 proc. Nors jau šiuo laikotarpiu biudžeto pajamos jau augo 0,78 mlrd. Lt (2 proc.), tačiau to nepakako, kad analizuojamo rodiklio reikšmė mažėtų ar bent jau išliktų stabili. Palūkanų išlaidoms augant dar 0,57 mlrd. Lt (49

proc.) stebimas ir pačios skolos augimas dar 9,01 mlrd. (33 proc.). Vienintelis teigiamai vertinamas pasikeitimas - tai biudžeto deficito dalies mažėjimas 0,66 mlrd. Lt (8 proc.). Taigi biudžeto deficitu mažėjant, mažėjo ir skolinimosi poreikis jam finansuoti, ko pasėkoje stebimas lėtesnis palūkanų išlaidų su pajamomis santykio augimas, bei lėtesnis valdžios skolos augimas. Nors kreditų reitingų agentūrų suteikti reitingai šiuo laikotarpiu nėra aukštesni nei Žemesniojo investicinio lygio, tačiau agentūra Moody's šiuo laikotarpiu suteikė, aukščiausią iš šio reitingo kategorijos, reitingą Baa1.

Islandijos sumokėtų palūkanų ir biudžeto pajamų santykis mažėjo nuo 6 proc. 2000 m. iki 4 proc. 2005 m. ir toks 4 proc. santykis išliko stabilu dar 2006 – 2007 m. Beveik visu šiuo laikotarpiu valstybė reitingų agentūrų buvo vertinama aukštu saugumo reitingu (AA-) (Priedas apie isl reitingus) ir tik 2007 m. stebimas reitingo sumažėjimas iki aukštesnio investicinio reitingo (A+). 2008 metų pabaigoje šalyje įsibėgėjančios finansinės krizės metu reitingų agentūros pateikė jau žemesnius investicinius reitingus (Baa1 – BBB), ko pasėkoje valstybės skolinimosi išlaidos augo 13,43 mlrd. ISK (48 proc.). Kadangi biudžeto pajamos šiuo laikotarpiu augo lėčiau t.y. 29,77 mlrd. ISK (5 proc.) nei sumokamų palūkanų dalis, todėl šiuo laikotarpiu stebimas palūkanų išlaidų ir valdžios skolos santykio augimas nuo 4 proc. 2007 m. iki 6 proc. 2008 m. Kadangi palūkanų išlaidų lygis turi įtakos skolos dydžiui ir atvirkščiai, tai augant palūkanoms, valdžios skola taip pat auga. Būtent šiais metais palūkanų išaugimas 48 proc. iššaukė valdžios skolos augimą 620 mlrd. ISK (beveik 2 kartai) ir atvirkščiai. 2009 m. palūkanų išlaidų ir valdžios skolos santykis išaugo nuo 6 proc. 2008 iki 29 proc. 2009 m. (23 proc. punktais). Tokia rodiklio reikšmė parodė, kad palūkanų išlaidoms finansuoti valstybė šiais metais išleido 29 proc. biudžeto pajamų t.y. 3,31 karto daugiau, nei 2008 m. Toks biudžeto išlaidų išaugimas neliko neįvertintas kredito reitingų agentūrų. 2009 m. pabaigoje agentūros pateikė žemiausią, iš Žemesnio kredito reitingo, reitingą (BBB-). Palūkanų išlaidų augimas įtakojo valdžios skolos augimą, kuri augo 26 proc., biudžeto deficitas – 32 proc. ir teigtina, kad pastarųjų rodiklių augimas darė atitinkamą įtaką augti palūkanų išlaidoms. 2010 m. biudžeto pajamoms išaugus 36 mlrd. ISK (6 proc.), o palūkanų išlaidoms sumažėjus 15 mlrd. ISK (9 proc.), šių rodiklių santykis mažėjo iki 25 proc. (4 proc. punktais lyginat su 2009 m.). Šiais metais valstybės skola augo lėčiau t.y. 118 mlrd. ISK (10 proc.), o biudžeto deficitas mažėjo 86 mlrd. ISK (32 proc.). Tokie pasikeitimai nors ir vertintini teigiamai, tačiau vis dar 25 proc. biudžeto pajamų (162 mlrd. ISK) nuteka palūkanų išlaidoms dengti. Kreditų reitingų agentūros šių metų pradžioje pateikė blogiausią reitingą visu analizuojamu laikotarpiu t.y. valstybę įvertino neinvesticiniu (spekuliaciniu) reitingu BB+. Islandijos valdžios skolos, skirtingai nei Lietuvos, struktūroje pradėjo dominuoti įsipareigojimai vidaus kreditoriams ir 2007 – 2010 m. skolos struktūra pagal kreditorius pasiskirstė atitinkamai: įsipareigojimai vidaus kreditoriams 50 – 74 proc., užsienio kreditoriams – 50 – 26 proc. Tokie valdžios skolos struktūros pasikeitimai leidžia teigti, kad ženkliai mažėjant skolai užsienio kreditoriams, atitinkamai mažėja ir palūkanų išlaidos, „paliekančios“ šalies vidaus rinką.

Atlikta Lietuvos ir Islandijos valdžios skolos ir biudžeto pajamų santykių analizė parodė, kad Lietuva visu analizuojamu laikotarpiu palūkanų išlaidoms dengti naudojo mažesnę biudžeto pajamų dalį, kai tuo tarpu Islandijos palūkanų išlaidos sudarė didesnę biudžeto pajamų dalį, kuri 2009 – 2010 m. siekė beveik trečdalį visų biudžeto pajamų.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

1. Kol valstybės skola išlieka įrankiu didinti valstybės ekonominę gerbūvį, tol ji vertinama teigiamai, tačiau peržengus tam tikrą skolos augimo ribą, iškyla rizika, kad skolai aptarnauti bus didinami mokesčiai rezidentams, ko pasekoje iškyla grėsmė pačios šalies ekonominiam sąstingui, ir taip valstybė gali priartėti prie pasiskelbimo nemokia bei prarasti kreditorių pasitikėjimą. Kadangi valstybės nemokumo atveju ji vis tiek anksčiau ar vėliau privalėtų atsiskaityti su kreditoriais, tai toks kreditorių pasitikėjimo atgavimas, lydimas aukštų skolinimosi kaštų bei įtampos šalies ekonomikoje, būtų didelis, ilgalaikis bei daug pastangų reikalaujantis tikslas, ko pasekoje būtų galima tikėtis atstatyti valstybės finansų sistemos stabilumą.

2. Lietuvos valstybės skolos augimas stebėtas visu analizuojamu laikotarpiu. Sparčiausias augimas nuo 17,37 mlrd. Lt 2008 m. iki 36,11 mlrd. Lt 2010 m. (18,74 mlrd. Lt – 1,07 karto). Nustatyta, kad didžiausios reikšmės skolos lygiui turi ilgalaikės skolos bei skolos užsienio kreditoriams dalys. Nors skolos augimas, kuomet ekonomika auga, vertinamas teigiamai, tačiau finansų krizės metu, kuomet ekonomikos augimas sulėtėjo, o skola augo didžiausiu greičiu visu analizuojamu laikotarpiu, teigtina, kad valstybės skola jau tapo neigiamai ekonomiką veikiančiu makroekonominiu rodikliu, kuris rodo, kad valstybės skola tampa našta ateities kartoms, kurios privalės į valstybės biudžetą sumokėti vis daugiau mokesčių, kas toliau didins riziką, kad Lietuvoje tiek fiziniams, tiek juridiniams asmenims bus vis sunkiau išlikti konkurencingais ekonominiais dalyviais.

3. Islandijos skola augo ne visu analizuotu laikotarpiu, tačiau atlikta analizė parodė, kad krizė šioje šalyje statistiniuose duomenyse fiksuota metais anksčiau nei Lietuvoje. Valdžios skola augo jau nuo 311,01 mlrd. ISK 2007 m. iki 1294,60 mlrd. ISK 2010 m. (982,59 mlrd. ISK – 3,16 karto). Valdžios skola augo žymiai greičiau nei Lietuvos atitinkamu laikotarpiu ir būtent šiuo laikotarpiu Islandija jau buvo nepajėgi išlaikyti tenkinamą valdžios skolos ir BVP santykių t.y. Mastrichto kriterijų, kurių reikšmės augo nuo 23 proc. 2007 m. iki 86 proc. 2010 m. Atitinkamu laikotarpiu Lietuvos minėti rodikliai augo nuo 17 proc. 2007 m. iki 38 proc. 2010 m. Nors tokios tendencijos vertintinos neigiamai, tačiau Lietuvos padės Islandijos atveju vertintina geriau.

4. Lietuvos ir Islandijos padėtis finansų rinkose krizės metu įvertintos neigiamai, tačiau pranašumų tokioje padėtyje Lietuva turėjo žymiai daugiau. Lietuvos priklausymas Europos Sąjungai bei lito pririšimas prie Euro valiutos, krizės metu tapo valstybę palaikančiais veiksniais, kai tuo tarpu Islandijos, tik krizės metu, pateiktas prašymas prijungti prie ES narių, bei laisva krona, lėmė finansų sistemos griūtį, ko pasekoje valstybė skelbėsi nemokia.

5. Valstybės pajėgumo lygis atsiskaityti su nerezidentais siejamas su šalies viduje sukuriamu bendruoju vidaus produktu, šalies biudžeto pajamomis, eksportu. Kadangi nustatyta, kad

skolos augimas užsienio kreditorių atžvilgiu turi didelę neigiamą reikšmę, kuomet augant skolai užsienio kreditoriams auga ir palūkanų dalis, paliekanti šalies vidaus rinkas, tai atlikti skaičiavimai parodė, kad Lietuvos užsienio skolos ir BVP santykis augo nuo 11 proc. 2007 m. iki 28 proc. 2010 m. kai tuo tarpu Islandijos atveju fiksuotas nors ir spartesnis augimas, tačiau jau 2010 m. stebimas šio rodiklio sumažėjimas nuo aukščiausio rodiklio 2007 – 2010 m. (24 proc.) iki 22 proc. 2010 m. Atitinkamu laikotarpiu užsienio skolos ir biudžeto pajamų santykis vertintinas blogiau Lietuvos, nei Islandijos. Minėtas rodiklis Lietuvoje augo nuo 34 proc. iki 83 proc. 2010 m., o Islandijos – nuo 25 proc. iki 53 proc. Užsienio skolos ir eksporto atžvilgiu Lietuva išlaikė geriau vertintinus rodiklius, kurie augo nuo 26 proc. 2007 m. iki 50 proc. 2010 m., o Islandijos rodiklis augo nuo 51 proc. iki 71 2009 m., tačiau jau 2010 m. stebėtas šio rodiklio sumažėjimas, ko Lietuvoje nebuvo fiskuota.

6. Einamieji, 2010 metų rodikliai, parodė, kad Lietuvos padėtis, kuomet beveik visu analizuojamu laikotarpiu buvo išlaikyti geriau vertinti rodikliai, tapo vertinti blogiau nei Islandijos, nes tiek BVP, tiek biudžeto pajamų atžvilgiu, valstybė turėtų didesnę dalį resursų perleisti užsienio investuotojams, nei Islandija, tuo tarpu eksporto atžvilgiu pastarasis laikotarpis Lietuvos atžvilgiu įvertintas geriau nei Islandijos.

7. Nustatyta, kad visu analizuotu laikotarpiu Lietuva skolai aptarnauti tiek nuo visos valdžios skolos, tiek nuo biudžeto pajamų, išleido mažesnę dalį nei Islandija. Lietuva kasmet nuo biudžeto pajamų skolai aptarnauti mokėjusi apie 5 proc. sugebėjo išlaikyti stabilesnę padėtį, nei Islandija, kurios palūkanų išlaidos nuo biudžeto pajamų išaugo nuo 4 proc. 2007 m. iki 29 proc. 2009 m. Nors Islandija palūkanoms dengi išleido ženkliai daugiau, tačiau valdžios skolos struktūroje įsivyravę įsipareigojimai vidaus kreditoriams leidžia teigti, kad didžioji palūkanų dalis pasilieka šalies vidaus rinkose, kai Lietuvos didžioji palūkanų dalis yra perleidžiama užsienio investuotojams.

8. Islandijos valdžios skolos struktūros pasikeitimas, kuomet didžiąją įsipareigojimų dalį 2007 – 2010 m. sudarė ne skola užsienio, o skola vidaus kreditoriams, parodė, kad ją prie nemokumo ribos privedė ne valdžios užsienio skolos augimas, o kitos reikšmingos valstybės ekonominės priežastys, dėl ko darytina išvada apie šio darbo pradžioje iškelto hipotezės nepasitvirtinimą.

9. Įvertinus šalių finansų padėtį valdžios skolos ir užsienio skolos atžvilgiu pasitelkiant BVP, biudžeto pajamų, eksporto ir palūkanų rodiklius, rekomenduotina:

9.1. Lietuvai tinkamai įvertinti pačios valdžios skolos ir BVP rodiklio tendencingą augimą ir siekti jo ne tik stabilizavimo, tačiau ir mažinimo. Tokiems tikslams pasiekti turėtų būti mažinamas skolinimasis valstybės vardu, bei siekiama mažinti skolos aptarnavimo išlaidų, kas pareikalautų skolą grąžinti greičiau ir didesnėmis dalimis nei kasmet atitinkamai yra refinansuojama.

9.2. Islandija, siekianti narystės ES privalo, nors ir labai griežtomis, tačiau neišvengiamai būtinomis priemonėmis, gerinti ir taip Maastrichto kriterijų neatitinkančius rodiklius. Norėdama

pasiekti šių tikslų, valstybės BVP turi augti sparčiau, o valdžios skola turi būti mažinama . Kadangi jau 2010 metais šalyje fiksuotas sumažėjęs biudžeto deficito ir BVP santykis, tai rekomenduotina, kad ir toliau valstybės išlaidos būtų mažinimas, o BVP augtų bent jau panašiu tempu.

9.2. Tiek Lietuvoje, tiek Islandijoje krizės metu išryškėjo finansų sistemos nepasiruošimas išlaikyti valstybės stabilumą nedidinant valdžios skolų, todėl abi valstybės, remiantis pastarųjų metų patirtimis, turėtų kardinaliai peržiūrėti savo, kaip ekonominių dalyvių, finansų valdymo bei lėšų perskirstymo prioritetus, sistemas, kad ateityje tokie ekonominiai nuosmukiai būtų pasitinkami atitinkamai jiems pasiruošus bei išvengiant tokių neigiamai šalies ekonomiką veikiančių rodiklių augimo, kaip valdžios skola.

LITERATŪRA

1. **Buckūnienė O. ir kt.** Lietuvos finansų sistema. – Vilnius: Teisinės informacijos centras, 2003. – 167 p. ISBN 9955-557-26-5
2. **Buškevičiūtė E.** Viešieji finansai. - Kaunas: Technologija, 2008. - 332p. - ISBN 9955-25-016-X
3. **Carey D.** **Islandija: Finansinė ir ekonominė krizė.** [PDF byla] <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/fulltext/5ks8lmg54nf5.pdf?expires=1305553655&id=id&accname=guest&checksum=41D83FDFD0908F1726593AAA66CB1598> [žiūrėta 2011.02.17]
4. **Čiburienė J., Povilaitis M.** Valstybės skolos poveikis ekonomikai // Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai. – Kaunas: Vytauto Didžiojo Universitetas, 2005, Nr. 33, p. 23–35. – ISSN 1392-1142
5. **Davulis G.** Ekonomikos teorija. Vilnius: Mykolo Romerio Universitetas, 2009 m. 285 p. ISBN 9955-19-037-X
6. **Ekonomikos politika ir užsienio skola.** <http://data.worldbank.org/topic/economic-policy-and-external-debt> [žiūrėta 2010.11.07]
7. **Europos ekonominių patarėjų grupė.** http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/B-politik/70eeagreport/_publeeagintro?item_link=eeag-group-intro.htm [žiūrėta 2010.04.13]
8. **Finansų krizė.** http://www.cesifo-group.de/pls/guestci/download/EEAG%20Report%202009/eeag_report_chap2_2009.pdf [žiūrėta 2010.05.02]
9. **Islandijos biudžeto pajamų rodikliai.** Islandijos statistikos departamentas. [http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05131%26ti=General+government+total+revenue+1998%2D2010++++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmaal_opinber/%26lang=1%26units=Million ISK/percent](http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05131%26ti=General+government+total+revenue+1998%2D2010++++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmaal_opinber/%26lang=1%26units=Million+ISK/percent) [žiūrėta 2011.04.26]
10. **Islandijos valiutų kursai.** Islandijos nacionalinis bankas. <http://www.sedlabanki.is/?PageID=183> [žiūrėta 2011.04.27]
11. **Islandija ir dabartinė ekonominė krizė - politiniai vertinimai ir tolesni veiksmai.** <http://www.evropa.is/2009/11/10/iceland-and-the-current-economic-crisis/> [žiūrėta 2009.12.19]
12. **Islandijos byla.** http://vz.lt/4/straipsnis/2009/02/23/Islandijos_byla?RubricID=00000000-525f-44f8-aff5-1e0e7a73056f [žiūrėta 2010.09.01]
13. **Islandijos ekonomika ir finansų sistema 2008 m.** Tarptautinių atsiskaitymų bankas. <http://www.bis.org/review/r080429c.pdf> [žiūrėta 2010.09.12]
14. **Islandijos infliacijos rodikliai.** Islandijos nacionalinis bankas.

<http://sedlabanki.is/?pageid=201> [žiūrėta 2011.05.01]

15. **Islandijos kreditų reitingai.** Islandijos nacionalinis bankas.

<http://www.sedlabanki.is/?pageid=789> [žiūrėta 2011.05.01]

16. **Islandijos skola išvengs neigiamo įvertinimo.** Kreditų reitingų agentūra Bloomberg.

<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=a4WDGzJm8pJ4> [žiūrėta 2010.11.02]

17. **Islandijos sumokamos palūkanos skolai aptarnauti.** Islandijos statistikos departamentas.

http://www.statice.is/?PageID=1269&src=/temp_en/Dialog/varval.asp?ma=THJ05143%26ti=General+government+total+expenditure+by+economic+type+1998%2D2010++%26path=../Database/thjodhagsreikningar/fjarmal_opinber/%26lang=1%26units=Million%20ISK/percent [žiūrėta 2011.04.19]

18. **Islandijos užsienio skola.** Islandijos nacionalinis bankas.

<http://www.sedlabanki.is/?pageid=552&itemid=a55be3a0-9943-484e-a8de-46d23f17ba25&nextday=1&nextmonth=6> [žiūrėta 2010.04.11]

19. **Islandijos valdžios skola. Islandijos valdžios skolos valdymo agentūra.** [PDF byla]

http://eng.fjarmalaraduneyti.is/media/Lanamal/skuldir_og_krofur_rikissjods_2000-2009_enska.pdf [žiūrėta 2011.04.01]

20. **Islandijos valdžios vidaus ir užsienio skola 2010 m. Islandijos valdžios skolos valdymo agentūra.** [PDF byla] <http://www.lanamal.is/Assets/RAB/skuldirEnsDEC2010.pdf> [žiūrėta

2011.04.27]

21. **Iš krizės audros lipa sausi.** <http://finansai.eversus.lt/naujienos/791> [žiūrėta 2010.05.02]

22. **Išorės sektoriaus statistika. Metodologija.** Lietuvos bankas. http://www.lb.lt/metodologija_4 [žiūrėta 2011.01.16]

23. **Kas yra išdo vekseliai?** Lietuvos vertybinių popierių komisija. <http://www.vpk.lt/lt/duk/?id=13984> [žiūrėta 2011.01.19]

24. **Levišauskaitė K., Rūškys G.** Valstybės finansai. – Kaunas, VDU leidykla, 2003. – 179 p. ISBN 9955-530-91-X

25. **Lietuva - viena labiausiai nuo krizės kenčiančių pasaulio šalių.**

<http://www.forex.lt/naujienos/kiti-straipsniai/4855-forbes-priskyr-lietuva-prie-labiausiai-nuo-kriz-keniani-ali> [žiūrėta 2010.12.13]

26. **Lietuvos ekonominės konvergencijos tvarumas valstybės finansinės padėties kontekste.**

http://su.lt/old.su/bylos/mokslo_leidiniai/ekonomika/montvilaite.pdf [žiūrėta 2011.01.25]

27. **Lietuvos infliacijos rodikliai.** Lietuvos statistikos departamentas.

<http://db1.stat.gov.lt/statbank/selectvarval/saveselections.asp?MainTable=M2020104&PLanguage=0&TableStyle=&Buttons=&PXSId=15594&IQY=&TC=&ST=ST&rvar0=&rvar1=&rvar2=&rvar3=>

&rvar4=&rvar5=&rvar6=&rvar7=&rvar8=&rvar9=&rvar10=&rvar11=&rvar12=&rvar13=&rvar14
= [žiūrėta 2011.05.05]

28. **Lietuvos kreditų reitingų raida.** Lietuvos Finansų ministerija.
http://www.finmin.lt/web/finmin/kredito_reitingai/lietuvos_kredito_reitingu_raidai [žiūrėta 2010.12.05]
29. **Lietuvos respublikos Lietuvos banko įstatymas.** Lietuvos Respublikos seimas.
http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=387386&p_query=&p_tr2= [žiūrėta 2011.01.03]
30. **Lietuvos Respublikos valstybės skola 2000 m.** Lietuvos Finansų ministerija.
<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2000.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]
31. **Lietuvos Respublikos valstybės skola 2001 m.** Lietuvos Finansų ministerija.
<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2001.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]
32. **Lietuvos Respublikos valstybės skola 2002 m.** Lietuvos Finansų ministerija.
<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2002.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]
33. **Lietuvos Respublikos valstybės skola 2004 m.** Lietuvos Finansų ministerija.
<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2004.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]
34. **Lietuvos Respublikos valstybės skola 2005 m.** Lietuvos Finansų ministerija.
<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Skola2005.pdf> [žiūrėta 2011.01.15]
35. **Lietuvos Respublikos valstybės skola 2006 m.** Lietuvos Finansų ministerija.
http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2006_m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]
36. **Lietuvos Respublikos valstybės skola 2007 m.** Lietuvos Finansų ministerija.
http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/Valstybes_skola_2007.pdf [žiūrėta 2011.01.15]
37. **Lietuvos Respublikos valstybės skola 2008 m.** Lietuvos Finansų ministerija.
http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_2008_skolos_leidiny_swww.pdf [žiūrėta 2011.01.15]
38. **Lietuvos Respublikos valstybės skola 2009 m.** Lietuvos Finansų ministerija.
http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf [žiūrėta 2011.01.15]
39. **Lietuvos respublikos valstybės skolos įstatymas.** Lietuvos Respublikos seimas.
http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=259408&p_query=&p_tr2= [žiūrėta 2011.01.25]
40. **Lietuvos valdžios sektoriaus pajamos ir išlaidos.** Lietuvos Statistikos departamentas.
<http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=2266> [žiūrėta 2011.04.26]

41. **Lietuvos valdžios sektoriaus skola pagal priemonės tipą.** Lietuvos Finansų ministerija.
http://www.finmin.lt/web/finmin/skola_pagal_priemones_tipa [žiūrėta 2011.04.14]
42. **Lietuvos Valdžios sektoriaus skola.** Lietuvos Statistikos departamentas.
<http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=2270> [žiūrėta 2011.03.07]
43. **Lietuvos valdžios skola pagal priemonės tipą.** Lietuvos Finansų ministerija. [PDF bylos]
<http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/deficitas/pr2008.pdf> [žiūrėta 2010.02.13]
44. **Lietuvos vyriausybės vertybiniai popieriai.**
http://www.swedbank.lt/lt/pages/privatiems/lietuvos_vyriausybes_vertybiniai_popieriai [žiūrėta 2011.02.14]
45. **Marek Dabrowski. Euro krizė ar skolos krizė?** Marek http://www.case.com.pl/strona--ID-publicacje_recent_publicacja_id-29665509_nlang-710.html [žiūrėta 2010.11.26]
46. **Mastrichto kriterijai.** <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C;2010:083:FULL:LT:PDF> [žiūrėta 2011.01.17]
47. **Nacionalizacija ne pagal planą.** <http://finansai.eversus.lt/naujienos/784> [žiūrėta 2011.03.09]
48. **Panizza U.** [PDF byla] http://www.unctad.org/en/docs/osgdp20083_en.pdf [žiūrėta 2010.09.01]
49. **Pasitikėjimo krizė ir viešosios skolos vadyba.**
<http://www.google.com/books?hl=lt&lr=&id=9oMJ-yMkevkc&oi=fnd&pg=PA125&dq=state+debt+managment+problems&ots=9cBMMgUSdV&sig=uD6hSQEVIHvsmNgoe2Lu4rJuUx4#v=onepage&q=&f=false> [žiūrėta 2010.01.11]
50. **Pinigų finansinių institucijų balanso ir pinigų statistika. Metodologija.** Lietuvos bankas.
<http://www.lb.lt/metodologija> [žiūrėta 2011.01.16]
51. **Pranešimas dėl TVF misijos Islandijoje.** Tarptautinis valiutos fondas.
<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2009/pr09457.htm> [žiūrėta 2010.01.14]
52. **S. Kropas: Valstybės skola - balansuojam ant ribos.** <http://www.pinigukarta.lt/naujienos-nuomones/finansiniai-patarimai-naujienos/pinigai-naujienos/s-kropas-valstybes-skola-balansuojam-ant-ribos> [žiūrėta 2011.01.19]
53. **Skolos rodikliai.**
<http://translate.google.lt/translate?hl=lt&sl=en&tl=lt&u=http%3A%2F%2Fweb.worldbank.org%2FWBSITE%2FEXTERNAL%2FDATASTATISTICS%2FEXTDECSTAMAN%2F0%2C%2CcontentMDK%3A20878977~pagePK%3A64168427~piPK%3A64168435~theSitePK%3A2077967~isCURL%3AY~isCURL%3AY%2C00.html&anno=2> [žiūrėta 2011.04.01]

54. **Skolos su biudžeto pajamomis rodiklis.** [PDF byla]
http://www.un.org/esa/sustdev/natlinfo/indicators/methodology_sheets/econ_development/debt_gni_ratio.pdf [žiūrėta 2011.04.26]
55. **Strange S.** Valstybės finansai ir rinkos. - Vilnius: Eugrimas, 1998 m. 137 p.
56. **Susitarimas tarp Islandijos Finansų ministerijos ir nacionalinio banko. Islandijos nacionalinis bankas.** [PDF byla] <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=5484> [žiūrėta 2010.09.15]
57. **Šimonytė: Lietuvai nėra skubos skolintis tarptautinėse rinkose.**
http://vz.lt/newsletter/straipsnis/2011/01/19/Simonyte_Lietuvai_nera_skubos_skolintis_tarptautinese [žiūrėta 2011.01.19]
58. **Thomas Paine. Žmogaus teisės.** <http://ebooks.adelaide.edu.au/p/paine/thomas/p147r/> [žiūrėta 2010.04.11]
59. **Tiks skolos atitėjimas gali išgelbėti Islandiją.** <http://www.rense.com/general87/nly.htm> [žiūrėta 2011.02.03]
60. **Užsienio skolos ir eksporto rodiklis.**
http://www.areppim.com/stats/stats_xdebtexports_pigs.htm [žiūrėta 2011.04.15]
61. **Valdžios sektoriaus skolos ateitis: perspektyvos ir pasekmės.**
<http://gesd.free.fr/cecchetti.pdf> [žiūrėta 2010.02.08]
62. **Valdžios skolos sąrašas pagal šalis.** <http://www.economicshelp.org/blog/economics/list-of-national-debt-by-country/> [žiūrėta 2011.01.26]
63. **Valdžios skolos stabilumas.**
www.un.org/.../2008debtworkshop/.../FlasbeckPanizzaPresentation.ppt [žiūrėta 2011.04.01]
64. **Valdžios skolos stabilumas.** <http://www.g24.org/pbno41.pdf> [žiūrėta 2011.04.01]
65. **Valstybės skola auga, naudos nematyti.**
<http://www.ve.lt/naujienos/ekonomika/ekonomikos-naujienos/valstybes-skolos-auga-naudos-nematyti-487272/,page.3> [žiūrėta 2011.01.09]
66. **Valstybės skolos reikšmė visuomenės gyvenime.**
<http://www.politikosaktualijos.lt/2009/11/22/valstybes-skolos-reiksme-visuomenes-gyvenimui/> [žiūrėta 2011.01.18]
67. **Valstybės skolos struktūra ir valstybės skolinimosi įtaka Lietuvos ekonomikai.** [PDF byla] <http://www.ktu.lt/lt/mokslas/zurnalai/ekovad/14/1822-6515-2009-271.pdf> [žiūrėta 2011.01.25]
68. **Valstybių sąrašas pagal žmogaus išsivystymo indeksą.**
http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_Human_Development_Index [žiūrėta 2010.04.12]

69. **Vaškelaitis V.** Pinigai- centriniai bankai ir jų funkcijos. Vilnius, 2006 m.181 psl. 56 knyga
ISSN 1392-4044m ISBN 9986-795-41-9
70. **Vyriausybės vertybiniai popieriai.** Lietuvos Finansų ministerija.
http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/vvp/Kita/TL_VVP_2.pdf [žiūrėta 2011.01.19]

Kuodytė V. Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolos lyginamoji analizė 2000 – 2010 m. / Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovas prof. habil. dr. A. Buračas. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2011. –97 p.

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe nagrinėjamos valstybės skolos formavimo priežastys, skolos struktūra tiek laiko, tiek kreditorių atžvilgiu. Pateikiamos įvairių autorių formuluotės bei skolos skirstymo priežastys. Remiantis analizuota literatūra sudaryti skolos skirstymo modeliai. Taip pat pateikiamas valstybės skolos poveikio ekonomikai teorinis vertinimas.

Praktinėje dalyje, remiantis Lietuvos Finansų ministerijos, Statistikos departamento duomenis, analizuojama Lietuvos valdžios skolos dinamika didžiausią įtaką turinčiais pjūviais: kreditų reitingai suteikti Lietuvos valstybei skolinantis ilgajam laikotarpiui, skolos termino reikšmė, užsienio ir vidaus kreditoriams turimų įsipareigojimų dinamika.

Vertinant Lietuvos ir Islandijos užsienio skolų dinamiką 2000 – 2010 m., analizuojamos šios skolos įtaka šalių BVP, biudžeto pajamų, eksporto bei sumokamų palūkanų skoloms aptarnauti atžvilgiu. Tokia analizė atliekama pasitelkiant valstybių institucijų statistinius duomenis, kurie leidžia palyginti valstybių būsenas analogiškais laikotarpiais.

Pagrindiniai žodžiai: valdžios skola, valdžios užsienio skola, Lietuvos ir Islandijos BVP, pajamos, eksportas, palūkanos.

ANNOTATION

Kuodytė V. Lithuania and Iceland's Government Foreign Debt Comparative Analysis of 2000-2010/ Master's Thesis in Finance Markets. Advisor Prof. dr. A. Buračas. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2011. – 97 p.

Master's work analyses the reasons of national debt and the structure of debt in terms of both duration and creditors. The statements of various authors and the reasons of debt distribution are provided. The models of debt distribution were built referring to the literature analyzed. Theoretical evaluation of the influence of national debt on economics is also provided.

The practical part that is based on the data of the Department of Statistics under the Ministry of Finance of the Republic of Lithuania analyses the dynamics of the Lithuanian government debt at most influential levels: credit ratings provided for the State of Lithuania when taking long-term borrowings, the role of debt time limit and the dynamics of commitments to foreign and local creditors.

The evaluation of the dynamics of Lithuania and Iceland's foreign debts of 2000-2010 is carried out by analyzing the influence of the debt on the states' GDP in terms of budget revenue, export and interest payments on debts. The analysis is done on the basis of the statistical data of national institutions by comparing the situation in the countries during the corresponding periods.

Key words: government debt, government foreign debt, Lithuania and Iceland's GDP, revenue, export, interest.

Kuodytė V. Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolos lyginamoji analizė 2000 – 2010 m. / Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovas prof. habil. dr. A. Buračas. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2011. – 97 p.

SANTRAUKA

Besivystančių rinkų šalyse, kur jų makroekonominiai rodikliai turi didelės ir lemtingos įtakos kreditų reitingų rezultatams, nuo kurių priklauso užsienio rinkų atsakas į valstybės poreikį pasiskolinti, būtina objektyviai ir laiku vertinti šalių būsenas bei galimybes laiku ir tinkamai vykdyti prisiimtus įsipareigojimus.

Darbo tema – Lietuvos ir Islandijos užsienio skolos lyginamoji analizė 2000 – 2010 m.

Tyrimo problema – augančios valstybės užsienio skolos priežasčių lyginamoji analizė.

Darbo objektas – Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skola 2000 – 2010 m.

Tyrimo tikslas – atlikus statistinių duomenų lyginamąją analizę, įvertinti Lietuvos valdžios užsienio skolos įtaką valstybės stabilumui Islandijos atžvilgiu.

Tyrimo hipotezė - Valstybę prie finansų stabilumo krizės priveda ne jos grynosios skolos perviršis, bet valstybės prisiimami įsipareigojimai užsienio kreditoriams, kurie pareikalavę skolų grąžinimo, valstybę galėtų privesti prie nemokumo ribos.

Darbo metodika - dokumentų analizė: autorių darbų ir straipsnių teorinė analizė, statistinių duomenų analizė; Lietuvos valdžios skolos pokyčių 2000-2010 m. analizė; Lietuvos ir Islandijos valdžios užsienio skolų 2000 – 2010 m. lyginamoji analizė .

Darbo tikslas lėmė tokią darbo struktūrą: teorinėje dalyje apžvelgta valstybės skolos reikšmė, skolos struktūra, priežastys lemiančios skolos formavimą; antroje darbo dalyje vertinami kreditų reitingų agentūrų suteikti kreditų reitingai Lietuvai, Lietuvos skolos grąžinimo terminai, skola užsieniui; trečioje dalyje atliekama Islandijos makroekonominės būklės apžvalga, taip apibrėžiant priežastis, kurios valstybę privedė prie nemokumo. Išanalizavus Islandijos padėtį, atlikta Lietuvos ir Islandijos užsienio skolų analizė, kuriai reikšmės suteikė naudojami kiti makroekonominiai rodikliai kaip valstybių BVP, biudžeto pajamų dalis, eksporto apimtys analizuojamu laikotarpiu.

Šio finansų rinkų magistro baigiamojo darbo tyrimo rezultatai neparodė, kad valstybę prie finansų stabilumo krizės priveda ne jos grynosios skolos perviršis, bet valstybės prisiimami įsipareigojimai užsienio kreditoriams. Iškelta hipotezė nepasitvirtino.

Kuodytė V. Lithuania and Iceland's Government Foreign Debt Comparative Analysis of 2000-2010/ Master's Thesis in Finance Markets. Advisor prof. dr. A. Buračas. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2011. – 97 p.

SUMMARY

Objective and timely evaluation of the situation and possibilities to timely and properly meet the commitments is necessary in the countries with developing markets, where macroeconomic indicators have significant influence on the results of credit ratings that predetermine the foreign markets' response to the country's need to borrow.

Thesis topic: Lithuania and Iceland's Government foreign debt comparative analysis of 2000-2010.

Research problem: Comparative analysis of reasons for growing national foreign debt.

Thesis subject: Lithuania and Iceland's Government foreign debt of 2000-2010.

Research objective: to evaluate the influence of the Lithuanian Government foreign debt on the country's stability with respect to Iceland by carrying out comparative analysis of statistical data.

Research hypothesis: It is not the country's net debt surplus that leads the state to financial stability crisis but the country's commitments made to foreign creditors who may lead the state to insolvency by demanding debt repayment.

Thesis methods: analysis of documents: theoretical analysis of the authors' works and articles, statistical data analysis; analysis of changes in the Lithuanian Government foreign debt in 2000-2010; Lithuania and Iceland's Government foreign debt comparative analysis of 2000-2010.

The objective of the thesis determined the following thesis structure: the importance of national debt, its structure and reasons for debt formation are reviewed in the theoretical part; credit ratings given to Lithuania by credit rating agencies, the terms of the Lithuanian debt repayment and foreign debt is evaluated in the second part; the third part gives the review of Iceland's macroeconomic situation and determines the reasons that lead the state to insolvency. After analyzing the situation in Iceland, the analysis of Lithuania and Iceland's foreign debt analysis was carried out. Other macroeconomic indicators, such as the countries' GDP, part of budget revenue and export volumes during the period analyzed played a significant role in carrying out the analysis.

The results of the Master's Thesis in Finance Markets show that neither the country's net debt surplus nor the country's commitments made to foreign creditors lead the state to financial stability crisis. The hypothesis formulated was not proven correct.

PRIEDAI

Priedas 2. Lietuvos valdžios skolos struktūra 2003 – 2010 m.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Valdžios skola	100	100	100	100	100	100	100	100
Vidaus skola valdžios skolos struktūroje	39	38	40	32	33	36	30	26
Vidaus skola	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Ilgalaikiai įsipareigojimai</i>	90	89	78	93	92	78	85	76
Indėliai	13	7	4	-	-	-	-	-
Vertybiniai popieriai	66	71	63	79	77	59	69	63
Paskolos	11	11	10	14	15	19	16	14
<i>Trumpalaikiai įsipareigojimai</i>	10	11	22	7	8	22	15	24
Indėliai	-	-	-	-	-	-	0	0
Vertybiniai popieriai	9	3	12	7	7	17	14	13
Paskolos	1	8	10	1	1	6	1	11
Užsienio skola valdžios skolos struktūroje	61	62	60	68	67	64	70	74
Užsienio skola	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Ilgalaikiai įsipareigojimai</i>	95	98	97	100	100	100	100	100
Indėliai	-	-	-	-	-	-	-	-
Vertybiniai popieriai	67	80	87	93	97	94	85	85
Paskolos	29	18	10	7	3	6	15	15
<i>Trumpalaikiai įsipareigojimai</i>	5	2	3	-	-	-	-	-
Indėliai	-	-	-	-	-	-	-	-
Vertybiniai popieriai	1	2	3	-	-	-	-	-
Paskolos	3	-	-	-	-	-	-	-

Priedas 3. Islandijos valdžios biudžeto pajamos, biudžeto išlaidos, palūkanų bei kapitalo pervedimų išlaidos 2000 – 2010 m.

	Palūkanų išlaidos, mlrd. ISK	Kapitalo pervedimai, mlrd. ISK	Biudžeto išlaidos, mlrd. ISK	Biudžeto pajamos, mlrd. ISK	Biudžeto perteklius/ deficitas, mlrd. ISK
2004	18,50	7,48	409,20	409,50	0,30
2005	18,34	7,62	433,30	483,60	50,20
2006	20,24	7,61	486,60	560,50	73,80
2007	27,86	7,44	553,10	623,80	70,70
2008	41,29	203,12	853,70	653,60	200,20
2009	177,90	10,60	763,30	614,30	149,00
2010	162,00	6,50	770,40	650,50	119,90

Priedas 4. Islandijos kronos kurso ir Islandijos, Lietuvos infliacijos dinamika 2000 – 2010 m.

Islandijos valiutos kursas - vidurkis

	USD	EUR
2000	78,8718	72,6119
2001	97,7629	87,4945
2002	91,4569	86,2040
2003	76,7562	86,7197
2004	70,1208	87,1453
2005	62,8579	78,1406
2006	69,7765	87,7196
2007	64,0160	87,6011
2008	88,0739	127,4551
2009	123,5943	172,6674
2010	122,0422	161,8899

Islandija

	Inflacijos tikslas, 2,5 proc.	Infliacija, proc.
2007.01.01	2,50	6,9
2007.06.01	2,50	4,0
2007.12.01	2,50	5,9
2008.01.01	2,50	5,8
2008.06.01	2,50	12,7
2008.12.01	2,50	18,1
2009.01.01	2,50	18,6
2009.06.01	2,50	12,2
2009.12.01	2,50	7,5
2010.01.01	2,50	6,6
2010.06.01	2,50	5,7
2010.12.01	2,50	2,5
2011.01.01	2,50	1,8

Lietuva

	Inflacijos tikslas	Infliacija, proc.
2001.12		1,4
2002.12		0,3
2003.12		-1,1
2004.12	Neviršyti daugiau kaip 1,5 proc. p. 3 valstybių narių infliacijos vidurkio, kuriose kainos stabiliausios, infliacijos lygio.	1,2
2005.12		2,7
2006.12		3,7
2007.12		5,7
2008.12		10,9
2009.12		4,5
2010.12		1,3

Priedas 5. Lietuvos ir Islandijos BVP, BVP ir valdžios skolos santykio dinamika 2000 – 2010 m.

	Lietuva			Islandija		
	BVP, mlrd. LT	Pokytis, proc.	BVP/Valdžios skola, proc.	BVP, mlrd. ISK	Pokytis, proc.	BVP/Valdžios skola, proc.
2000	45,74	-	23,70	683,75	-	33,42
2001	48,64	6,34	23,07	771,89	12,89	41,98
2002	52,07	7,06	22,32	816,45	5,77	39,51
2003	56,96	9,39	21,14	841,32	3,05	38,04
2004	62,70	10,07	19,40	928,89	10,41	32,23
2005	72,06	14,93	18,47	1.026,72	10,53	23,25
2006	82,79	14,89	18,04	1.168,58	13,82	33,15
2007	98,67	19,18	16,92	1.308,52	11,98	33,27
2008	111,48	12,99	15,59	1.483,13	13,34	98,28
2009	91,53	-	29,61	1.495,29	0,82	133,34
2010	94,63	3,39	38,17	1.539,51	2,96	151,90

Priedas 7. Islandijos valdžios skolos, valdžios užsienio skolos ir valdžios vidaus skolos dinamika 2000 – 2010 m.

	Islandija					
	Valdžios skola, mlrd. ISK	Pokytis, proc.	Užsienio skola, mlrd. ISK	Pokytis, proc.	Vidaus skola, mlrd. ISK	Pokytis, proc.
2000	228,53	-	139,33	-	89,21	-
2001	298,31	30,54	198,29	42,32	100,03	12,13
2002	281,11	-	182,01	-	99,10	-
2003	277,19	-	164,23	-	112,96	13,98
2004	252,99	-	141,29	-	111,70	-
2005	196,15	-	85,41	-	110,74	-
2006	292,53	49,14	175,18	105,11	117,35	5,97
2007	311,01	6,32	154,35	-	156,66	33,50
2008	931,32	199,45	317,55	105,73	613,78	291,79
2009	1.176,44	26,32	356,58	12,29	819,85	33,58
2010	1.293,60	9,96	341,67	-	951,93	16,11

Priedas 8. Lietuvos biudžeto pajamos, biudžeto išlaidos, palūkanų išlaidos, palūkanų išlaidos 2000 – 2010 m.

	Palūkanų išlaidos, mlrd. Lt	Biudžeto pajamos, mlrd. Lt	Biudžeto išlaidos mlrd. Lt	Biudžeto deficitas, mlrd. Lt
2000	0,80	16,40	17,87	- 1,47
2001	0,74	16,17	17,90	- 1,73
2002	0,69	17,11	18,09	- 0,97
2003	0,71	18,17	18,89	- 0,73
2004	0,59	19,93	20,90	- 0,96
2005	0,58	23,66	24,02	- 0,36
2006	0,61	27,43	27,80	- 0,37
2007	0,69	33,37	34,37	- 1,00
2008	0,74	37,99	41,66	- 3,66
2009	1,16	31,54	40,26	- 8,72
2010	1,73	32,32	39,06	- 6,74

Priedas 9. Lietuvos ir Islandijos eksportas 2000 – 2010 m.

Eksportas				
	Lietuva, mlrd. Lt	Pokytis, proc.	Islandija, mlrd. ISK	Pokytis, proc.
2000	16,20		149,273	
2001	19,56	21	196,582	32
2002	22,01	13	204,303	4
2003	23,39	6	182,58 -	11
2004	25,82	10	202,373	11
2005	32,77	27	194,355 -	4
2006	38,89	19	242,74	25
2007	43,19	11	305,096	26
2008	55,51	29	466,86	53
2009	40,73	-	500,855	7
2010	54,26	33	561,032	12