

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKLSŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Laima STONIENĖ

Ekonomikos studijų programos studentė

LIETUVOS VALSTYBĖS SKOLOS VERTINIMAS
BALTIJOS ŠALIŲ KONTEKSTE

Bakalauro baigiamasis darbas

Šiauliai, 2013

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Laima STONIENĖ

LIETUVOS VALSTYBĖS SKOLOS VERTINIMAS
BALTIJOS ŠALIŲ KONTEKSTE

Bakalauro baigiamasis darbas
Socialiniai mokslai, Ekonomika (04 S)

Darbo vadovė:

lekt. Alma MAČIULYTĖ - ŠNIUKIENĖ

Teigiu, kad bakalauro studijų baigiamasis darbas, kurį teikiu Ekonomikos studijų programos bakalauro kvalifikaciniam laipsniui įgyti yra originalus autorinis darbas.

(Studento parašas)

Stonienė, L. (2013). Lietuvos valstybės skolos vertinimas Baltijos šalių kontekste: universitetinių pagrindinių studijų Ekonomikos programos baigiamasis darbas / baigiamojo darbo vadovė lekt. A. Mačiulytė – Šniukienė. Šiaulių universitetas, Ekonomikos katedra, 56 p. (87 p.).

SANTRAUKA

Bakalauro baigiamajame darbe nagrinėjami valstybės skolos teoriniai aspektai: valstybės skolos esmė, skolinimosi tikslai, jos struktūra, aptariama jos įtaka ekonomikai bei šalies gyventojams. Darbe identifikuojamos skolos valdymo rizikos rūšys bei apibūdinami skolos vertinimo rodikliai. Praktinėje dalyje atliekant struktūrinę ir dinaminę analizę, vertinama Baltijos šalių valstybės skola pagal išskirtus santykinius rodiklius bei kriterijus, taip pat įvertinama Lietuvos valstybės prisiimta skolinimosi rizika bei našta 2007 – 2011 m. laikotarpiu.

Stonienė, L. (2013). Evaluation of Lithuania's National Debt in the context of Baltic States : university undergraduate, bachelor final work of economics / bachelor manager: lecturer A. Mačiulytė - Šniukienė, Šiauliai university, department of economics, 56 p. (87 p.).

SUMMARY

There is the analysis of theoretical aspects of national debt in the bachelor's final paper such as: the essence of the national debt, the goal of the borrowing, its structure, there is also discussed the influence of the debt on the economics and on the population. In this science work the kinds of the debt management risk are identified and the indicator of the national debt evaluation is described. In the practical part after the structural and dynamical analysis was done, the national debt was evaluated according to the exclusive comparative indexes and criteria of the Baltic States. The taken risk and onus of Lithuania's national debt is evaluated of the period of 2007-2011.

TURINYS

ĮVADAS	8
1. VALSTYBĖS SKOLOS VERTINIMO TEORINIAI ASPEKTAI	10
1.1 Valstybės skolos samprata.....	10
1.2 Valstybės skolos įtaka ekonomikai ir jos našta šalies gyventojams	16
1.2.1 Valstybės skolos poveikis šalies ekonomikai	17
1.2.2 Valstybės skolos našta gyventojams	20
1.3 Valstybės skolos rizikos vertinimas	23
1.4 Valstybės skolos vertinimo rodikliai	25
1.5 Valstybės skolos vertinimo metodika.....	29
2. LIETUVOS VALSTYBĖS SKOLOS ANALIZĖ BALTIJOS ŠALIŲ KONTEKSTE IR PRISIIMTOS SKOLINIMOSI RIZIKOS BEI NAŠTOS VERTINIMAS LIETUVOJE	31
2.1 Lietuvos valstybės skolos palyginimas su kitomis Baltijos šalimis	31
2.2 Valstybės skolos vertinimas pagal santykinius rodiklius	35
2.3 Lietuvos valstybės prisiimtos skolinimosi rizikos vertinimas.....	44
2.4 Lietuvos valstybės skolos naštos vertinimas	49
IŠVADOS.....	54
LITERATŪRA	57
PRIEDAI	61
1 priedas. Išvestinės finansinės priemonės	62
2 priedas. Valstybės skola Baltijos šalyse 2007 – 2011 m. laikotarpiu.....	63
3 priedas. Baltijos šalių biudžetas 2002-2007 m.	65
4 priedas. Gyventojų skaičius Baltijos šalyse mln.	66
Baltijos šalių gyventojų skaičiaus grandininiai padidėjimo tempai (proc.).....	66
5 priedas. Valstybės skola tenkanti vienam gyventojui Baltijos šalyse tūkst. Lt	67
Baltijos šalių valstybės skolos vienam gyventojui grandininiai padidėjimo tempai (proc.)	67
6 priedas. Baltijos šalių BVP tūkst. Lt	68
7 priedas. Valstybės skolos ir BVP santykis Baltijos šalyse	69
8 priedas. Baltijos šalių biudžeto deficito ir BVP santykis	70
9 priedas. Baltijos šalių užsienio skolos ir BVP santykis.....	71
10 priedas. Baltijos šalių užsienio skola mln. Lt	72
11 priedas. Baltijos šalių užsienio skolos ir eksporto santykis.....	73

12 priedas. Eksportas Baltijos šalyse mln. Lt	74
13 priedas. Baltijos šalių einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis.....	75
14 priedas. Baltijos šalių valdžios sektoriaus pajamos ir mokamos palūkanos mln. Lt.....	76
15 priedas. ES šalių valstybės skola 2010 – 2011 m.	77
16 priedas. Lietuvos valstybės trumpalaikiai ir ilgalaikiai įsipareigojimai mln. Lt ir proc.....	78
17 priedas. Lietuvos centrinės valdžios skola pagal valiutas proc.	80
19 priedas. Lietuvos valstybės garantijų institucijų įsipareigojimų limitai mln. Lt	82
20 priedas. Valstybės vardu pasiskolinta ir grąžinta mlrd. Lt	83
21 priedas. VVP išpirkimas 2011 – 2023 m.	84
22 priedas. Lietuvos valstybės VVP palūkanos	85
23 priedas. Lietuvos valstybės vidaus ir užsienio skola mln. Lt	86
24 priedas. Vyriausybės skolinimosi limitų vykdymas 2007 – 2011 m.	87

LENTELĖS

1.1 lentelė. Valstybės skolos vertinimo santykiniai rodikliai.....	26
1.2 lentelė. Vyriausybės skolinimosi limitai.....	28
1.3 lentelė. Lietuvos ir Baltijos valstybių skolos vertinimo schema.....	30
2.4 lentelė. Baltijos šalių skolos lygio priimtinumovertinimas 2011 m.....	43
2.5 lentelė. Paskolos su valstybės garantija 2007 – 2011 m. laikotarpiu mln. Lt.....	48

\

PAVEIKSLAI

1.1 paveikslas. Valstybės skolinimosi poreikis.....	11
1.2 paveikslas. Valstybės skolinimosi tikslai.....	13
1.3 paveikslas. Valstybės skolos struktūra.....	14
1.4 paveikslas. Valstybės skolos naštos modeliai.....	20
1.5 paveikslas. Valstybės skolos rizikos.....	23
2.6 paveikslas. Valstybės skola Baltijos šalyse mln. Lt 2007-2011 m.....	32
2.7 paveikslas. Valstybės skolos augimo tempai Baltijos šalyse proc. 2008-2011 m.....	33
2.8 paveikslas. Baltijos šalių valstybės skola tenkanti vienam gyventojui tūkst. Lt.....	34
2.9 paveikslas. Baltijos šalių valstybės skolos santykio su BVP kitimas 2007-2011 m., proc.....	36
2.10 paveikslas. Baltijos šalių biudžeto deficito ir BVP santykis proc. 2007-2011 m.....	37
2.11 paveikslas. Baltijos šalių užsienio skolos ir BVP santykis proc. 2007-2011 m.....	38
2.12 paveikslas. Baltijos šalių užsienio skolos ir eksporto santykis proc. 2007-2011 m.....	39
2.13 paveikslas. Baltijos valstybių einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis 2007 - 2011 m. proc.....	40
2.14 paveikslas. Baltijos valstybių mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykio kitimas.....	42
2.15 paveikslas. . Lietuvos valstybės trumpalaikių įsipareigojimų santykis su valstybės skola 2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.....	45
2.16 paveikslas. Centrinės valdžios skolos struktūra pagal valiutas 2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.....	46
2.17 paveikslas. Skolos portfelio dalis, kuriai palūkanų norma perfiksuoja per vienus metus 2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.....	47
2.18 paveikslas. Vyriausybės skolinimosi ir skolos grąžinimo poreikis 2007 – 2011 m. laikotarpiu, mlrd. Lt.....	50
2.19 paveikslas. Valstybės vardu prisiimtų pagal iki 2010-12-31 pasirašytas sutartis skolinių įsipareigojimų grąžinimas mln. Lt.....	51
2.20 paveikslas. VVP palūkanų normų ir BVP augimo palyginimas 2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.....	52
2.21 paveikslas. Lietuvos valstybės skolos struktūra pagal skolinimosi rinkas 2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.....	53

IVADAS

Pastaraisiais dešimtmečiais daugelyje pasaulio šalių nuolat susiduriama su finansinių išteklių trūkumu ir yra pastebima sparti valstybės skolos didėjimo tendencija, todėl valstybės skolinimosi klausimas pastaraisiais dešimtmečiais tapo itin aktualus, nagrinėjamas ekonomikos mokslininkų bei diskutuojamas visuomenės tarpe.

Aktualu tai, kad skolindamasi valstybė gali paskatinti ekonomikos augimą šalyje. Todėl ne išimtis ir Lietuvos valstybė, kurioje kaip ir daugumoje kitų šalių vyksta dinamiški ekonomikos pertvarkymo procesai ir nuolat susiduriama su lėšų trūkumu. J. Čiburienė ir M. Povilaitis (2005, p. 23) pastebi, kad vis daugiau šalies biudžeto lėšų skiriama senoms skoloms grąžinti, o ne investicijoms. Tačiau tik efektyvus valstybės pasiskolintų lėšų naudojimas gali užtikrinti ilgalaikę šalies ekonomikos plėtrą.

Problema: nuo nepriklausomybės atkūrimo Lietuva nė karto nesugebėjo turėti biudžeto be deficito, vis atsirasdavo kam skirti daugiau lėšų. Kasmet Lietuvos valstybės skolinimasis tampa vis sudėtingesnė problema. Lietuvoje, dar neseniai buvusiai tarp mažiausiai prasiskolinusių Europos Sąjungos narių, valstybės skola pastaruoju metu sparčiai didėja. Todėl kyla poreikis įvertinti valstybės skolos dydį, valstybės prisiimtą riziką, išsiaiškinti pagrindines priežastis, lemiančias valstybės skolos augimą.

Naujumas: valstybės skola yra plačiai nagrinėjama įvairių autorių darbuose. Lietuvių autoriai L. Tursa (2002), Ž. Štuopytė (2011), V. Navickas (2001), A. Meldeikienė (1997) nagrinėja valstybės skolos tam tikrus aspektus: valstybės skolos struktūrą, riziką, skolos priimtinumą lygį, valstybės skolos ir biudžeto deficito ryšį. Valstybės skolos problemas analizavo ir daugelis užsienio autorių. JAV mokslininkai A. Douglas, C. Patitillo, H. Poirson, L. Ricci, R. Barro, rusų ekonomistai O. O. Замков. (1997), Б. И. Алехин (2007), nagrinėjo biudžeto deficito ir valstybės skolos įtaką ekonomikos vystymuisi, užsienio skolą ir jos augimą.

Įvairiuose moksliniuose tyrimuose pasigendama sistemingų valstybės skolos tyrimų Baltijos šalių kontekste. Todėl prasmingiausia Lietuvos valstybės skolą lyginti su kitomis Baltijos šalimis – Latvija ir Estija, kadangi jos kaip ir Lietuva, atkūrusios nepriklausomybę nepaveldėjo jokių skolų bei 20 metų laikotarpis, kai šios valstybės vykdo savarankišką skolinimosi politiką, nėra ilgas palyginus su kitomis išsivysčiusiomis pasaulio valstybėmis. Todėl šiame baigiamajame bakalauro darbe bus vertinama Lietuvos valstybės skola Baltijos šalių kontekste, siekiant palyginti valstybių įsiskolinimą 2007 – 2011 m. laikotarpiu.

Tyrimo objektas: Lietuvos valstybės skola.

Tyrimo tikslas: atlikti Lietuvos valstybės skolos vertinimą Baltijos šalių kontekste.

Tyrimo uždaviniai:

1. Atskleisti valstybės skolos sampratą, akcentuojant jos reikšmę šalies ekonomikai;
2. Identifikuoti valstybės skolinimosi rizikos rūšis bei skolos vertinimo rodiklius;
3. Išanalizuoti Lietuvos valstybės skolos dinamiką 2007 – 2011 m. laikotarpiu Baltijos šalių kontekste;
4. Įvertinti Lietuvos valstybės prisiimtas skolinimosi rizikas;
5. Įvertinti Lietuvos valstybės skolos našą.

Tyrimo metodai: nagrinėjant teorinius valstybės skolos vertinimo aspektus, naudojama mokslinės literatūros analizė ir sintezė. Atliekant Lietuvos valstybės skolos vertinimą lyginant su kitomis Baltijos šalimis naudojami statistinių duomenų rinkimo bei analizės metodai. Statistiniams duomenims apdoroti ir sisteminti panaudoti grupavimo, lyginimo, grafinio vaizdavimo būdai, atlikta struktūrinė ir dinaminė analizė.

1. VALSTYBĖS SKOLOS VERTINIMO TEORINIAI ASPEKTAI

Pastaraisiais metais sudėtinga ekonominė situacija daugumą šalių vis labiau priverčia skolintis. Skolinimasis, tai reikšminga ir sudėtinga valstybės veiklos kryptis, kuri yra neišvengiama. Analizuodami valstybės skolos poveikį ekonomikai J. Čiburienė ir M. Povilaitis (2005, p. 24) pabrėžia, kad skolinimasis įtakoja ne tik valstybės ekonomiką, politinius pokyčius, tarptautinę šalies reputaciją, bet ir daugelį kitų veiksnių. Šių autorių teigimu, valstybės skolinimasis yra svarbus valstybės pajamų šaltinis, kuris susidarius sudėtingoms sąlygoms, gali iš dalies pakeisti mokesčius bei padengti valstybės fiskalinio biudžeto deficitą.

Saikingas skolinimasis gali tapti šalies ekonomikos augimo varikliu. Visgi per dideli skolinimosi mąstai gali turėti neigiamą poveikį. Todėl būtina nuolat stebėti valstybės skolos pokyčius, vertinti skolos riziką. Tam, kad pasiekti šį tikslą, pirmiausia dera atskleisti valstybės skolos esmę, skolinimosi tikslus, jos struktūrą, teoriniu aspektu aptarti jos įtaką ekonomikai, identifikuoti skolos vertinimo rodiklius.

1.1 Valstybės skolos samprata

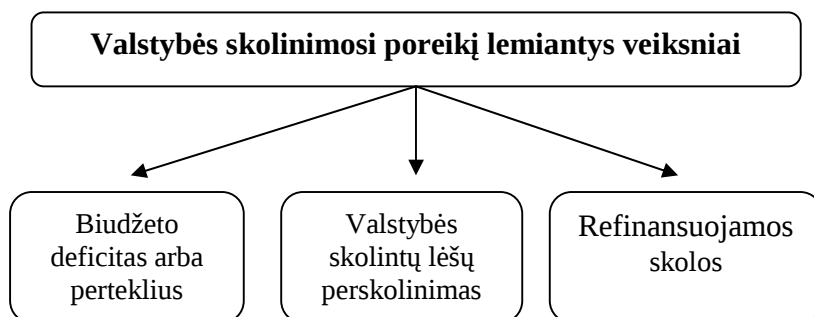
Valstybės skola ekonominėje literatūroje apibūdinama labai įvairiai, štai keletas skirtingų autorių apibrėžimų. Ž. Štuopytė (2004, p.18) valstybės skolą apibūdina taip: „tai valstybės negrąžintų paskolų ir nesumokėtų palūkanų už jas suma bei prisiimti kiti finansiniai įsipareigojimai, kuriais valstybė pasižadėjusi savo kreditoriams“. Panašiai valstybės skolos sąvoką apibrėžia K. Levišauskaitė ir G. Rūkšys (2003, p. 180): „visų išleistų ir dar nepadengtų valstybės paskolų suma kartu su priskaičiuotomis už jas palūkanomis, kurios turi būti išmokėtos nustatyto laiku arba iki nustatyto termino“. V. Skomino teigimu (2006, p. 32), „valstybės skola – visuminis įsiskolinimas kreditoriams tam tikrai datai, nepaisant kada skola yra susidariusi“. Rusų autorius Б. И. Алехин (2004) valstybės skolą apibūdina, kaip valstybės finansinio skolinimosi rezultatą, kuris susidaro norint padengti biudžeto deficitą. Pasak autoriaus „valstybės skola lygi praeitų metų deficitų sumai, atskaičius biudžeto perteklių“. Dar vienas rusų autorius О. Замков.(1997) teigia, kad valstybės skola, tai „visų metinių deficitų suma nuo šalies gyvavimo pradžios“.

Minėti autoriai valstybės skolą apibrėžia kaip visų paskolų sumą kartu su palūkanomis, kaip nuolat besikaupiančio biudžeto deficito padarinį.

Pagal LR valstybės skolos įstatymą (2010, str. 2) „valstybės skola – prie valdžios sektoriui priskiriamų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, finansinės nuomos (lizingo) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma“. Remiantis šiuo apibrėžimu, galima detaliau paaiškinti valstybės skolos sąvoką, kuri apima visą valdžios sektoriaus konsoliduotą skolą, susidedančią iš centrinės valdžios sektoriaus skolos, savivaldybių skolos ir socialinių fondų skolos. Vadinasi, valstybės skola siejama tik su tais subjektais, kurie yra priskirti valdžios sektoriui, t. y. centrinės valdžios, vietos valdžios ir valstybės socialinės apsaugos fondų institucijos.

Analizuojant valstybės skolą, būtina ją susieti su biudžeto deficitu. Pasak V. Naraškevičiūtės ir A. Lakštutienės (2003, p. 40), tarp valstybės skolos ir biudžeto deficito yra glaudus ryšys, kuris pasireiškia, kai valstybei trūkstant lėšų, ji priversta, susidariusį biudžeto deficitą finansuoti skolintomis lėšomis. Didėjant skolai, didėja skolos tvarkymo išlaidos, tarp kurių pagrindinę dalį sudaro palūkanų mokėjimai, o tai savaime didina biudžeto išlaidas, ir jei nesikeičia biudžeto pajamų lygis, biudžeto deficitas taipogi turės tendenciją didėti.

Pasak E. Buškevičiūtės (2006, p. 355) valstybės skolinimosi poreikį lemia trys pagrindiniai veiksniai:



1.1 pav. **Valstybės skolinimosi poreikis**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal E. Buškevičiūtę (2006). Viešieji finansai.

Esant biudžeto deficitui, kai valstybės išlaidos didesnės nei pajamos, jų skirtumas dengiamas skolintomis lėšomis. Reikia pažymėti, deficitas didėja nuosmukio ir mažėja pakilimo sąlygomis. Dažniausiai biudžeto deficito dydis anot A. Karazijienės ir A. Sabonienės (2008, p. 539) pagrindinis veiksnys, kuris lemia, kiek vyriausybė turėtų skolintis. Susidarius

biudžeto pertekliui valstybės skola naudojama ekonominėms ir socialinėms programoms finansuoti.

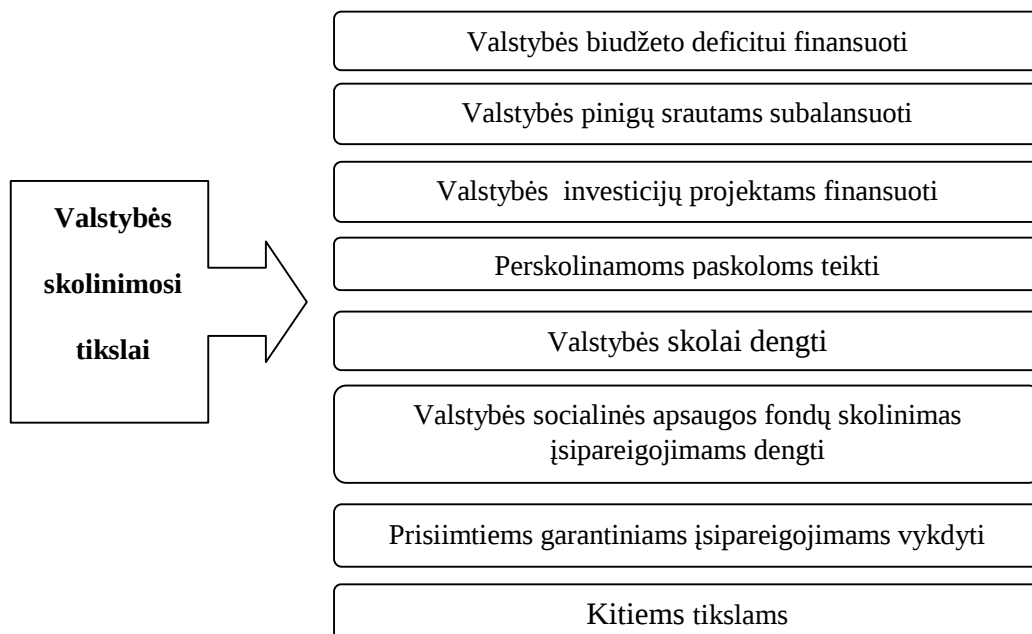
Šalyse, kuriose vidaus finansų rinka nėra išplėtotą, pasak E. Buškevičiūtės (2006, p. 355) vyriausybė imasi tarpininko vaidmens ir skolintas lėšas perskolina valstybės valdymo institucijoms bei ūkio subjektams. Tai daroma dėl tokių priežasčių, kaip projektų įgyvendinimo siekimo, kurių finansavimas yra brangus ir nėra numatytas valstybės biudžete, tačiau jie yra labai svarbūs šalies ūkiui. Pavyzdžiui, šalies infrastruktūros, energetikos arba gamtos saugos plėtros projektams dažniausiai reikia didelių finansinių investicijų, kurios bus naudojamos ne vienerius metus. V. Vaškelaitis (2006, p. 153) teigia, kad „šalies vyriausybė turėdama aukštesnį kredito reitingą, finansų rinkose gali pasiskolinti lėšų pigiau ir ilgesniam laikotarpiui negu kiti valstybės valdymo bei ūkio subjektai ir vėliau jiems perskolinti imant mažesnę mokestį“.

Skolos refinansavimas taip pat gali veikti valstybės skolinimosi poreikį. Apibūdindama skolos refinansavimą, E. Buškevičiūtė (2006, p. 356) pastebi, „jeigu ankstesnė paskola arba perskolintos lėšos grąžinamos sutartyse nustatytu laiku, tai valstybės skolinimosi poreikis nedidėja. Skolinimosi poreikis nedidės ir esant pertekliniui biudžetui, nes gautos perteklinės lėšos galės būti panaudotos paskoloms grąžinti“. Tačiau, jei vyriausybė turės imti kitą paskolą, kad grąžintų seną (refinansuoti skolą), tai valstybės skolinimosi poreikis augs. Skolos refinansavimo sprendimą dažniausiai renka tos valstybės, kurios susiduria su nuolatiniu biudžeto deficitu.

Pateikus pagrindinius valstybės skolinimosi poreikius, prasminga būtų nurodyti ir pagrindinius valstybės skolinimosi tikslus (žr. 1.2 pav.).

Kaip matyti iš 1.2 paveikslo, valstybės skolinimosi tikslai apima įvairias sritis. Valstybė skolinasi tam, kad visuomenei galėtų suteikti paslaugas švietimo, sveikatos, socialinės apsaugos bei kitose srityse. Taip pat skolintomis lėšomis įgyvendinami investiciniai projektai. Galima teigti, kad valstybės skolinimasis yra viena iš pagrindinių priemonių skatinančių valstybės ekonominę, visuomenės socialinę bei kultūrinę vystymąsi.

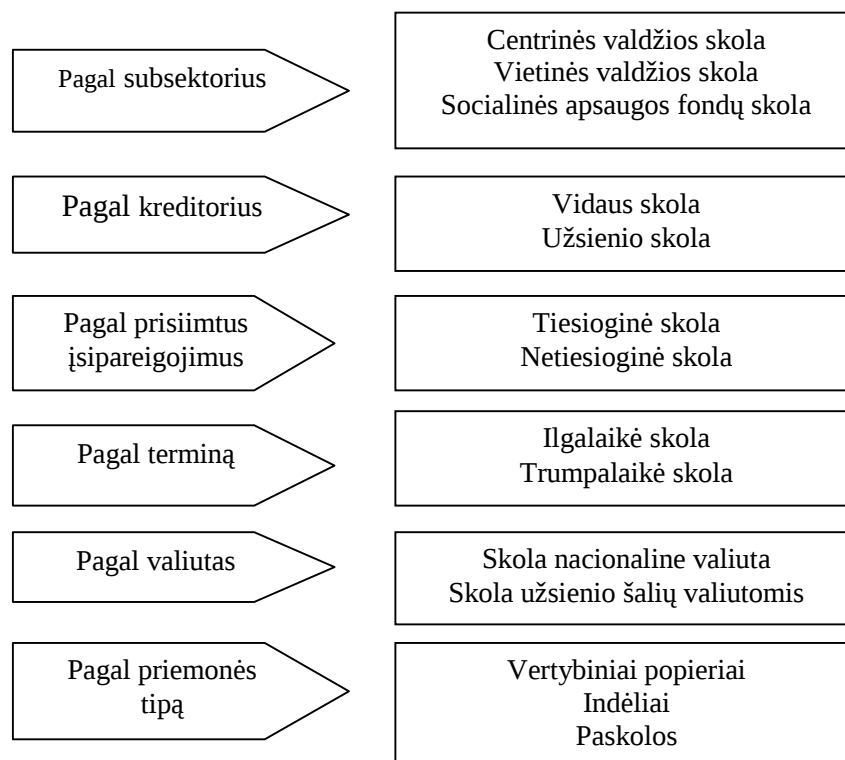
Tačiau reikia nepamiršti, kad šalies skolinių įsipareigojimų augimas duoda naudą tik iki tam tikros ribos, o vėliau apsunkina šalies biudžetą. Reikia pripažinti, kad didelis valstybės biudžeto deficitas susidaro esant netinkamai valstybės finansų valdymo politikai, už kurią yra atsakinga Vyriausybė. Todėl, siekiant išvengti pernelyg didelio biudžeto deficito ir netikslingo bei neefektyvaus skolintų lėšų panaudojimo, autorės nuomone, turi būti vykdoma griežta biudžeto bei skolintų lėšų panaudojimo kontrolė.



1.2 pav. Valstybės skolinimosi tikslai

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal LR Valstybės skolos įstatymą.

Aptarus valstybės skolinimosi poreikius ir tikslus, tam, kad plačiau atskleisti valstybės skolos sampratą, tikslinga pateikti valstybės skolos struktūrą. Ekonominėje literatūroje (Karazijienė, Sabonienė, 2009; Kazlauskienė, 2012; Buškevičiūtė, 2006; Levišauskaitė, Armanavičius, 2001) galima aptikti skirtingų valstybės skolos struktūros variantų, iš kurių 1.3 paveiksle pavaizduota susisteminta valstybės skolos struktūra. Kaip jau minėta darbo pradžioje, valstybės skola apima visą valdžios sektoriaus konsoliduotą skolą, kuri siejama tik su tais subjektais, kurie yra priskirti valdžios sektoriui: centrinės valdžios (valstybės biudžetinių įstaigų, nebiudžetinių fondų, valstybės įmonių, kurios yra ne rinkos gamintojas, viešųjų įstaigų, kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja centrinė valdžia, skola), vietos valdžios (savivaldybių biudžetinių įstaigų, savivaldybių įmonių, kurios yra ne rinkos gamintojas, viešųjų įstaigų, kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja vietos valdžia, skola) ir valstybės socialinės apsaugos fondų institucijos (Sodros, Privalomojo sveikatos draudimo fondo ir Užimtumo fondo skola).



1.3 pav. **Valstybės skolos struktūra**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Ž. Karazijienę, A. Sabonienę (2009),
V. Kazlauskienę (2012), LR finansų ministerijos tinklapyje pateiktą informaciją (2009)

Nagrinėjant valstybės skolos struktūrą, reikia atkreipti dėmesį į tai, kad ją sudaro vidaus ir užsienio skolos, kurių vaidmuo ekonomikoje nėra tapatus. Kaip teigia A. Karazijienė ir A. Sabonienė (2009, p. 272), „valstybės užsienio skola – tai valstybės skola, suformuota užsienio rinkoje, o vidaus skola – valstybės skola, suformuota vidaus rinkoje. Valstybė savo skolai formuoti pasitelkia vertybinius popierius (VP), kuriuos platina tiek vietos, tiek užsienio rinkose. Skolinimosi rinkų pasirinkimą lemia valstybės pasirinkta ir vykdoma skolinimosi politika“. Vidaus ir užsienio valstybės skolą svarbu atskirti ne tik dėl kreditorių apibrėžtumo, tačiau reikia žinoti ir tai, kas būdinga valstybės įsipareigojimams. Vidaus skolos atveju, valstybė skolinasi iš vietinių bankų, iš savo gyventojų. Lernerio nuomone (Balčiūnas, 2002, p. 27), valstybės piliečiai, kurie paskolina valstybei, tampa jos kreditoriais, vadinasi jie tampa ir tų piliečių kreditoriais, kurie skolinasi ar kitais teisėtais būdais gavo lėšų iš valstybės (pavyzdžiui, gaunamos subsidijos, paramos ir pan.). Galima teigti, kad šiuo atveju valstybė atlieka tarpininko vaidmenį tarp savo piliečių, kai vieni skolina kitiems. Reikia pabrėžti, kad tokia situacija valstybei yra palankesnė,

nes skolos našta tenka patiems piliečiams, kadangi čia nedalyvauja užsienio subjektai, skolos našta nėra perkeliama ateities kartoms. Užsienio valstybės skolos atveju, kai valstybė skolinasi iš užsienio subjektų, tokiems skolinims būdingas tęstinumas, kada valstybė prisiima įsipareigojimus per nustatytą laikotarpį, grąžinti piniginę sumą, palūkanas. Kaip teigia Lerneris (Balčiūnas, 2002, p. 27), „skolos našta savaime tenka ateities kartoms, kurių sąskaita valstybės skoliniai įsipareigojimai bus įvykdyti“. Plačiau valstybės skolos našta bus aptarta sekančiame poskyryje.

Valstybės skola struktūriškai dar gali būti skaidoma į tiesioginę ir netiesioginę. Kaip teigia K. Levišauskaitė (2003, p. 138), „tiesioginė valstybės skola – tai įsipareigojimai prisiimti valstybės vardu. Šiuo atveju pati valstybė yra skolininkas. Valstybė tokius įsipareigojimus prisiima, leisdama finansų rinkose Vyriausybės vertybinius popierius, skolindamasi iš bankų. Netiesioginė skola – tai valstybės suteiktos garantijos dėl paskolų. Valstybė šiuo atveju yra garantas, vykdomas skolininko įsipareigojimus, kai šis turi finansinių sunkumų“.

Pagal skolinimosi terminą valstybės skolą sudaro ilgalaikiai ir trumpalaikiai įsipareigojimai, už kuriuos mokamos palūkanos. Pasak A. Karazijienės ir A. Sabonienės (2004, p. 271), skolintis ilgesniam laikotarpiui yra šiek tiek brangiau nei imti trumpalaikę skolą. Bet reikia pabrėžti, kad ilgalaikės paskolos praktikoje labiau vertinamos. Valstybei nėra būtinybės daryti dažnų tyrimų, prognozuoti skolintų lėšų poreikį ateityje. Tačiau valstybė skolindamasi trumpam laikui labiau susiduria su tam tikrais niuansais, nes valstybės išdui nuolat reikia lėšų tokiems įsipareigojimams vykdyti, dėl to padidėja skolos refinansavimo rizika.

Kalbant apie valstybės įsipareigojimus užsienio valiuta, reikia atkreipti dėmesį į tai, kad egzistuoja valiutų kursų rizika, kuri pasireiškia skolos aptarnavimo išlaidų kitimu. Kadangi, paskolos užsienio valiuta turi būti grąžinamos užsienio valiuta, būtina atsižvelgti, kiek valstybė tokių lėšų gali uždirbti. Todėl valstybei reikėtų turėti kuo mažiau įsipareigojimų kitų šalių valiuta.

Vertinant pagal priemonės tipą, valstybė skolinasi išplatinusi vertybinius popierius, taupymo lėšas (indėlius) bei imdama paskolas. Pagrindinė valstybės skolinimosi priemonė yra vyriausybės vertybinių popierių (VVP) leidimas. Pagal LR 2010-11-23 Valstybės skolos įstatymą Nr. XI-1162 (str. 2), vyriausybės vertybiniai popieriai, tai „valstybės vardu vidaus (obligacijos, išdo vekseliai) ar užsienio rinkose (euroobligacijos) išleidžiami vertybiniai skolos popieriai, patvirtinantys jų turėtojo teisę numatytais terminais gauti jų nominalią vertę, atitinkančią sumą, palūkanas ar kitą ekvivalentą“.

Sekanti priemonė tenkinti vyriausybės pasiskolinamų lėšų poreikiui, yra indėliai (taupymo lakštai). Remiantis LR finansų ministerijos informacija, taupymo lakštai - tai LR Vyriausybės išleidžiami vertybiniai popieriai, platinami mažmeniniu būdu, kuriuos įsigyti gali gyventojai, individualios įmonės, viešosios įstaigos, asociacijos, labdaros, paramos fondai, ūkinės bendrijos bei visuomeninės organizacijos. Tai yra saugi investavimo alternatyva mažmeniniams investuotojams.

Paskola apibrėžiama kaip „lėšų skolinimosi arba skolinimo priemonė, kai paskolos sutartimi viena šalis (paskolos davėjas) perduoda kitos šalies (paskolos gavėjo) nuosavybės pinigus, o paskolos gavėjas įsipareigoja paskolos davėjui grąžinti tokią pat pinigų sumą ir mokėti palūkanas, jeigu paskolos sutartyje nenustatyta kitaip. Tokia paskolos sutartis neapima vertybinių popierių išleidimo arba kitų įsipareigojamųjų skolos dokumentų pasirašymo“ (Lietuvos Respublikos..., 2010, str. 2).

Apibendrinant galima teigti, kad valstybės skolos klausimas ekonominėje literatūroje yra plačiai analizuojamas, nagrinėjama struktūra, skolinimosi tikslai, galimi teigiami ir neigiami padariniai. Valstybė priversta skolintis susidarius nepalankioms finansinėms sąlygoms: esant biudžeto deficitui, siekiant refinansuoti skolas, bei kitiems būtiniams valstybės skolinimosi tikslams įgyvendinti. Todėl skolintos lėšos laikomos svarbiu pajamų šaltiniu, kuris praplečia valstybės finansines galimybes. Skolindamasi valstybė privalo atsižvelgti į valstybės vidaus ir užsienio skolinimosi privalumus bei trūkumus, taip pat pasirinkti ar skolintis palankiau trumpam ar ilgam laikotarpiui bei įvertinti kitus skolinimosi veiksniai.

1.2 Valstybės skolos įtaka ekonomikai ir jos našta šalies gyventojams

Atskleidus valstybės skolos sampratą, aptarus skolinimosi poreikį bei struktūrą, prasminga būtų teoriniame lygmenyje nustatyti, kaip valstybės skola įtakoja šalies ekonomiką ir kokia yra jos našta gyventojams. Ekonomikos teorijoje teigiama, kad valstybės skola gali paskatinti ekonomikos augimą. Tačiau visada yra rizika, kad dėl per didelio įsiskolinimo, ypač užsieniui, gali susidaryti nepakeliami valstybės biudžetui skolos tvarkymo poreikiai ir tai apsunkintų ne tik ekonomikos plėtrą, bet pernelyg didelį įsiskolinimą pajustų ir šalies gyventojai. Jei valstybei pavyktų įgyvendinti ir laikytis „auksinės“ skolinimosi taisyklės – „skolintis reikia tik išlaidoms, kurios ateityje duos pajamų ir sudarys sąlygas grąžinti skolą“ (Čiburienė, Povilaitis, 2005, p. 26), tai šalies ekonomika turėtų plėtotis ir garantuoti, kad skoliniai įsipareigojimai bus vykdomi laiku.

Tačiau ne veltui ši taisyklė „auksinė“ ir jos laikytis sekasi tik nedaugeliui valstybių, nes anot buvusios finansų ministrės I. Šimonytės „Estija - bene vienintelė valstybė Europos Sąjungoje, kurios skola per krizę nepadidėjo. Panaši situacija Švedijoje. Deja, Lietuva niekada neturėjo subalansuotų finansų, skolinosi net ir geriausiais, ekonomine prasme, laikais“ (Medalinskas, 2012).

1.2.1 Valstybės skolos poveikis šalies ekonomikai

Reikia pripažinti, kad valstybės skolos poveikį ekonomikai sudėtinga vienareikšmiškai nusakyti. Susisteminus mokslinėse literatūrose pateiktus įvairių autorių (Buškevičiūtė, 2006; Čiburienė, Povilaitis, 2005; Štuopytė, 2004; Levišauskaitė, Rūškys, 2003; Paul Halwood, MacDonald, 2000) teiginius apie valstybės skolos įtaką ekonomikai, galima išskirti pagrindinius padarinius:

- poveikis šalyje palaikomai monetarinei politikai;
- poveikis palūkanų dydžiui;
- įtaka fiskalinei politikai;
- įtaka kapitalui;
- įtaka asmeninėms santaupoms;
- įtaka šalies politinei nepriklausomybei;
- įtaka valstybės skolos reitingui.

Vertinant neigiamą valstybės skolos įtaką monetarinei politikai dera pažymėti, kad kaip teigia J. Čiburienė ir M. Povilaitis (2005, p. 25) daugelis vyriausybių biudžeto deficitą finansuoja parduodamos vyriausybines obligacijas. Norėdamos apmokėti obligacijų palūkanas, vyriausybės išleidžia dar daugiau obligacijų, ko pasekoje dar labiau įsiskolina. Ž. Štuopytės ir V. Navicko teigimu (2000, p. 36), dėl didelės valstybės skolos gali iškilti aukštos palūkanų normos problema. Tuomet vyriausybė yra priversta vykdyti ekspansinę politiką, kad sumažintų palūkanų normą. Tačiau palūkanų norma sumažinama tik trumpuoju laikotarpiu, o ilguoju laikotarpiu ji pasikeistų nežymiai, to pasekoje sukeltų infliacijos didėjimą. Infliacijos tempai išaugtų ir tada, jei biudžeto deficitas būtų finansuojamas lėšomis, gautomis didinant mokesčius. Aukštesnės palūkanų normos pritraukia užsienio investuotojus, kurie tikisi didesnių pajamų. Tačiau susidarius prekybos deficitui, kai importuojamos produkcijos kaina krinta, o eksportuoti darosi vis sunkiau, gali susilpnėti šalies valiuta bei smukti ekonomika. Taigi galima daryti išvadą, kad valstybei būtina riboti išlaidas ir kontroliuoti biudžeto bei prekybos deficitus.

Šalies ekonomikos plėtrą neigiamai įtakoja ir palūkanų dydis, skirtas valstybės skolai aptarnauti. Pasak V. Kazlauskienės (2012, p.104) palūkanų mokėjimai „sąlygoja išlaidų kitiems tikslams mažėjimą arba didina biudžeto deficitą“. Patartina daugiau skolintis šalies viduje nei užsienio. Valstybei skolinantis vidaus rinkoje didžioji dalis lėšų perskirstoma iš mokesčių mokėtojų vidiniams Vyriausybės vertybinių popierių turėtojams ir tokiu būdu ne tik bendrosios pajamos šalyje nesikeičia, bet ir prisidedama prie finansų rinkos plėtotės. Skolinantis užsienio rinkoje, palūkanos mokamos užsienio valiuta, ir kaip jau buvo minėta, valstybė turi įvertinti, kiek tokių lėšų gali uždirbti.

Vertinant skolinimosi ir fiskalinės politikos sąsajas, yra pasakyta, kad „vykdant griežtą fiskalinę politiką valstybėje, bus kryptingai mažinamas skolinimosi poreikis“ (P. Rėklaitis, 2009). Pastarojo autoriaus teigimu, „valstybės skola kiekvienai valstybei yra tarsi išbandymas, ar valstybės valdžios aparatas tinkamai vykdo jam pavestas funkcijas, ar tinkamai valstybės valdžios aparatas išmano ekonomikos principus, vykdydamas valstybės biudžeto pajamų ir išlaidų formavimo principus ir praktiką, dar kitaip vadinamą fiskaline politika“. Tenka pripažinti, kad vyriausybės skolinimasis neskatina jos efektyviai planuoti šalies biudžeto. Kaip teigia E. Buškevičiūtė (2006, p. 363), yra paplitusi nuomonė, kad papildomų biudžetinių išlaidų nereikia derinti su papildomomis mokestinėmis pajamomis ir nepakankamai rūpinamasi ar šios išlaidos yra tikslingos. Kaip žinia, netikslingas skolintų lėšų panaudojimas ir vis didėjantis jų poreikis neskatina ekonomikos augimo ir didėjanti skola reikalauja vis daugiau lėšų jai aptarnauti.

Kalbant apie valstybės skolos įtaką kapitalui, reikia atkreipti dėmesį į tai, ar valstybės skolinimasis nesudaro kliūties ekonomikos augimui. Kamuoja nuolatiniame biudžeto deficite, valstybės skola nuolat auga, yra didinama rinkos palūkanų norma, didinami mokesčiai, o visa tai neigiamai atsiliepiama privačioms investicijoms į naujas technologijas, sumažėja galimybės plėsti gamybos apimtį, o visa tai dar labiau apsunkina ekonomikos augimą. Norint to išvengti, G. N. Mankiw laikosi nuomonės (J. Čiburienė, M. Povilaitis, 2005, p. 25), kad kapitalo dalį gamybai reikėtų didinti pirmiausia dėl to, kad kapitalas gali turėti išorinį poveikį. Tai reiškia, kad „kai visuomeninis ribinis kapitalo produktas yra daug didesnis už privatų ribinį kapitalo produktą, mažėjanti vyriausybės skola ir didėjantis kapitalas turėtų daug didesnę teigiamą įtaką šalies ekonomikai“.

Valstybės skolos ir biudžeto deficito dydis taip pat įtakoja asmenines santaupas. Pasak E. Buškevičiūtės (2006, p. 363) sumažėjusias asmenines santaupas gali lemti padidėję mokesčiai,

o sumažėjus asmeninėms santaupoms, mažėja ir kapitalas, o tai neigiamai atsiliepia šalies ekonomikai.

Valstybės augantis įsiskolinimas kelia grėsmę šalies politinei nepriklausomybei. Tai reiškia, kad valstybė gauna daugiau kapitalo iš užsienio. Tačiau kreditoriai kelia griežtus skolinimosi reikalavimus ir tikėtina, kad tai turės teigiamos įtakos šalies ekonomikai. Galima paminėti tokias pagrindines finansines institucijas, kaip Tarptautinis valiutos fondas (TVF), Europos rekonstrukcijos ir plėtros bankas (ERPB), Europos Sąjungos fondai, darančias stiprią įtaką Lietuvos monetarinei ir fiskalinei politikai. Anot autorių, Ž. Štuopytės ir V. Navicko (2000, p. 37), minėtų organizacijų paskolos Lietuvai valstybės vardu sudaro svarią dalį.

Valstybės skolos reitingas rodo, kokias valstybės turi galimybes ateityje grąžinti skolas. Kredito reitingo dydis gali svyruoti nuo aukščiausio (AAA) iki žemiausio (C). E. Buškevičiūtė (2006, p. 363) teigia, kad „valstybė, turinti vis didesnę kredito reitingą, gali skolintis už mažesnes palūkanas, susitarti dėl geresnių skolinimosi sąlygų. Skolinimasis mažesnėmis palūkanomis teigiamai atsiliepia šalies ekonomikai. Tačiau valstybei turint itin didelius skolinius įsipareigojimus, praranda kreditoriaus pasitikėjimą šalimi ir taip smunka kredito reitingas. S. Gray (1996, p. 4) akcentuoja, kad valstybės reputaciją ir pasitikėjimą kitų šalių atžvilgiu neigiamai gali paveikti, jei šalis netinkamai mažina skolas. Tokiu atveju valstybė ateityje gali susidurti su aukštesnėmis palūkanų normomis ir didesniu finansavimo stygiumi.

Valstybės skolos įtaką šalies ekonomikai sunku įvertinti. Pasak autorių C. Patitillo, H. Poirson ir L. Ricci (2011) pagrįstas šalių skolinimasis gali turėti teigiamą poveikį ekonomikos augimui, jei skolintos lėšos yra nukreipiamos į produktyvias investicijas ir valstybės skolos lygis nekelia grėsmės ekonominiam stabilumui.

Apibendrinant galima teigti, kad pateikti pagrindiniai šalies ekonomiką įtakojantys veiksniai nagrinėja tokius makroekonominius rodiklius kaip biudžeto deficitą, palūkanų normą, infliacijos lygį. Nuolatinis valstybės įsiskolinimas veikia šiuos valstybės rodiklius, dėl ko kenčia ir visa šalies ekonomika. Norint, kad valstybės skolinimasis nekeltų grėsmės ekonomikos plėtrai, vyriausybė neturėtų skolintis tik vartojimui ar trumpalaikiams projektams, priešingai stengtis skolintas lėšas investuoti būtiniams projektams įgyvendinti, kurie kaip tikėtina ateityje duotų naudos ir pajamų bei sudarytų sąlygas grąžinti skolą.

Reikia pažymėti, kad darbo praktinėje dalyje bus vertinama Lietuvos valstybės skola Baltijos šalių atžvilgiu, taip pat įvertinamos galimos valstybės skolinimosi rizikos bei našta,

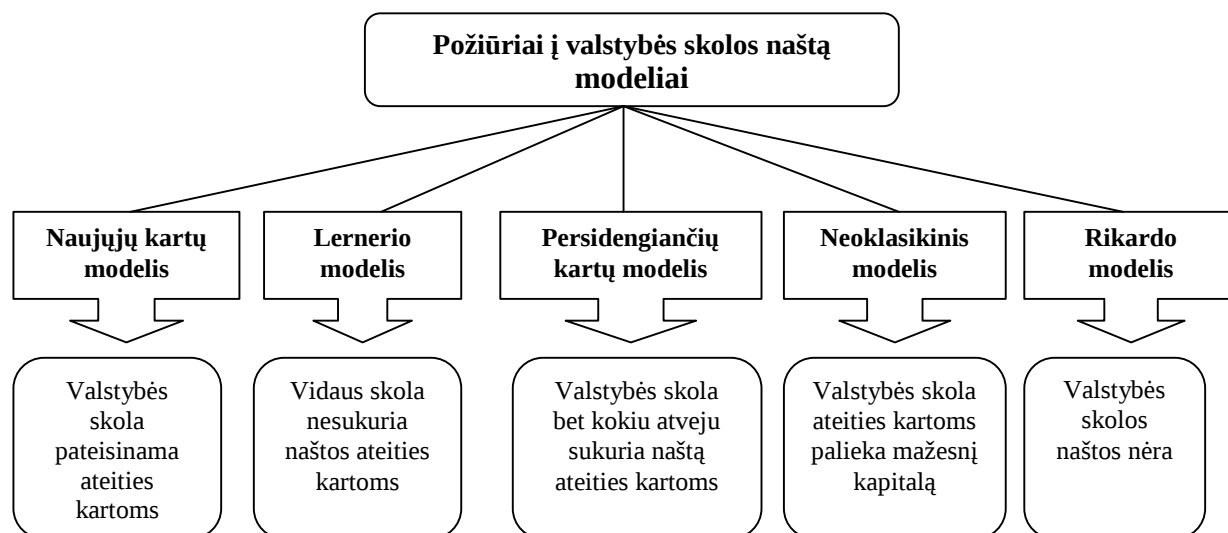
valstybės skolos poveikis ekonomikai nebus tiriamas, nes minėti valstybės skolos vertinimo kriterijai pakankamai atspindi poveikį ekonomikai.

1.2.2 Valstybės skolos našta gyventojams

Kalbant apie valstybės skolos poveikį ekonomikai, būtų prasminga nurodyti kaip valstybės skola paliečia šalies gyventojus. Kyla ne vienas klausimas, ar valstybės skola apsunkina valstybės gyventojus? Kokia valstybės skola bus ateinančioms kartoms?

Valstybės skolos naštą nėra lengva nustatyti ir įvertinti, koks jos poveikis yra dabartiniams šalies gyventojams ir koks jis bus ateinančioms kartoms. E. Buškevičiūtė (2006, p.358) remiasi H. S. Rosen nuomone, kad valstybės skolos naštą reikėtų įvertinti pagal žmonių grupes, kurie yra panašaus amžiaus, vartojimo galimybes arba suvartojimo galią tam tikru laikotarpiu. Tačiau to nepakanka, nes reikia įvertinti valstybės vidinės ir išorinės skolos įtaką, kokios programos finansuojamos skolintomis lėšomis, ar būsimos kartos galėjo patirti naudą iš jų ir pan.

Galima išskirti įvairių ekonomikos teoretikų skirtingus požiūrius į valstybės skolos naštą (žr. 1.4 pav).



1.4 pav. Valstybės skolos naštos modeliai

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal E. Buškevičiūtę (2006), H. S. Rosen (2008) ir N. Balčiūną ir kt. (2002).

Štai naujųjų kartų modelis palygina kartų skolas ir naudas. Pagal šį modelį karta suprantama, kai tuo pačiu metu gyvena keletas kartų. Anot N. Balčiūno ir kt. (2002, p. 31) atlikti skaičiavimai parodė, kad dabartinės kartos iš ateities kartų didesnių išlaidų patiria naudą. Tai reiškia, jei vyriausybės išlaidos finansuojamos iš skolų teikia naudos ateities kartoms, tai vėlesnių kartų paskolų apmokėjimas yra priimtinas. Tarkime, vyriausybės skolintos lėšos yra racionaliai panaudojamos įvairiems šalies projektams įgyvendinti, tai reiškia, kad ateities karta gautų naudą ir mokesčiai nedidėtų. Tačiau, jei skolintos lėšos bus nuolat naudojamos pvz. senų skolų apmokėjimui, tai būsimi mokesčių mokėtojai mokės didesnius mokesčius nepatyrę jokios naudos.

Lernerio modelis išskiria vidaus ir užsienio skolas. Skirtumas tarp šių dviejų skolų yra tas, kad vidinė skola, Lernerio požiūriu, nesukuria naštos, o išorinė skola didina našta ateities kartoms. Vidaus skolos atveju, kaip aiškina E. Buškevičiūtė (2006, p. 359), „ateities kartos nariai paprasčiausiai tampa skolingi vienas kitam. Kai skola visa išmokėta, pajamos perduodamos iš vienos gyventojų grupės kitai grupei, ir vartojimo lygis lieka kaip ir buvęs“. Išorinės skolos atveju situacija pasikeičia, kada ateities kartų vartojimo lygis sumažinamas suma, kuri yra lygi skolos bei sukauptų mokėtinų palūkanų dydžiui. Reikia pažymėti, kad naštos dydis priklausytų nuo to, ar valstybės paskola būtų tikslingai naudojama. Paskolintos lėšos išorėje nebus tokios pavojingos, jei jos bus skiriamos finansiniam kapitalui kaupti ir finansuos naujas investicijas, o ne vartojimą. Tokiu būdu ateinančioms kartoms valstybės skolos našta nebūtų sudėtinga.

Persidengiančių kartų modelio pavyzdžiu, valstybės skolos našta perskirstoma tarp trijų kartų: jaunų, vidutinio amžiaus ir senų žmonių. Pasak autorių (Balčiūnas ir kt., 2002) šiuo atveju asmeninis taupymas neegzistuoja, nes visos pajamos panaudojamos vartojimui. Valstybei skolinti yra linke jauni ir vidutinio amžiaus gyventojai. Logiška, juk vyriausybei skolinantis ilgam laikotarpiui, senieji gyventojai jau nebedalyvaus valstybės gyvenime, todėl jiems skolinti nėra jokio tikslo. Taigi paskolos suma lygiomis dalimis gaunama iš pirmųjų dviejų grupių, o vartojimo lygis paskolintais pinigais vienodai užtikrinamas kiekvienai grupei. Kai ateis skolos apmokėjimo terminas, vidutinio amžiaus žmonių karta bus pasenusi, tačiau atsiranda vėl nauja jaunų žmonių grupė, kuri turi prisidėti prie skolos grąžinimo nepatyrusi jokios naudos. Nes vyriausybė, siekdama apmokėti skolą, pakelia mokesčius kiekvienai kartai ir taip grąžina skola kreditoriams, jau šiuo atveju esantiems vidutinio amžiaus ir seniems gyventojams. Darbo autorės pastebėjimu, šis valstybės skolos naštos modelis interpretuoja vidaus skolos situaciją, kuri akivaizdžiai prieštarauja Lernerio požiūriui.

Vertinant valstybės skolos naštos poveikį neoklasikiniu požiūriu, pagrindinė esmė yra ta, kad valstybės skola ateities kartoms palieka mažesnę kapitalą ir su tuo susijusių pajamų. Pasak autorių (Buškevičiūtė, 2006, Balčiūnas ir kt. 2002) taip yra dėl to, kad valdžiai finansuojant investicinius projektus, iš skolų išstumiamas privatus investavimas. Visa tai vyksta dėl palūkanų normų pasikeitimų. Vyriausybei daugiau investuojant ir skolinantis, didėja kreditų paklausa, todėl jie tampa brangesni ir mažiau patrauklūs privatiems investuotojams. Kiti autoriai (Тыманова, IIIarac, 2004) pabrėžia, kad našta tenka ateities kartoms nuo pasiskolinimo momento. Skola kaupiasi siekiant gerinti dabartinės kartos gerovę, tačiau visa tai būsimų kartų sąskaita.

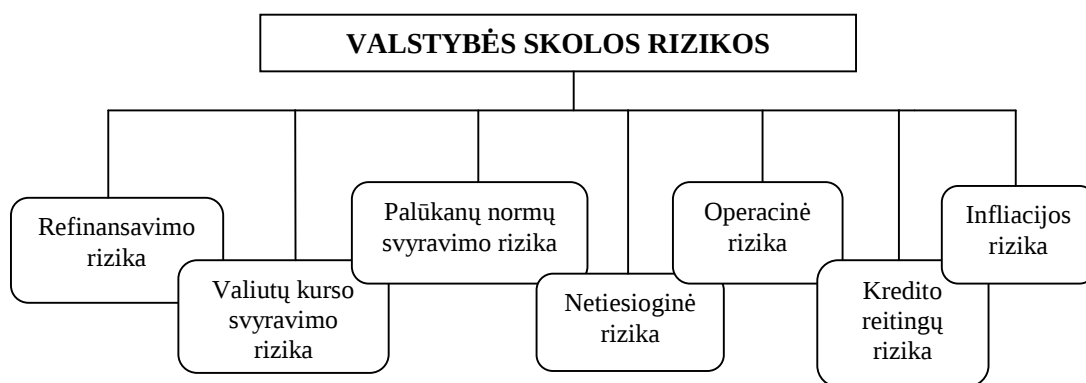
Galiausiai paskutinis valstybės skolos naštos Rikardo požiūris, kuris prieštarauja bene visiems minėtiems modeliams, drąsiai teigiantis, kad skolos naštos nėra nei tarp dabartinės, nei tarp ateities kartų. Rikardas ekvivalentiškumo teorijoje teigė, kad našta kitoms kartoms galima sumažinti paliekant pakankamą finansinį rezervą, kuris kompensuos ateityje laukiamą mokesčių padidėjimą ir tokiu būdu vartojimo lygis nepakis. Toks požiūris susilaukė diskusijų ne tik ekonomistų tarpe, bet ir atlikti moksliniai tyrimai parodė, kad vadinami altruistiški kartų santykiai yra silpni. Pasak autorių (Blanchard, 2007; Čiburienės, Povilaičio 2005), vėliau Rikardo buvo savikritiškas ir teigė, kad daugeliui žmonių visiškai nerūpi, kokie bus mokesčiai ateityje, nes jie nėra įsitikinę, ar sulauks mokesčių didinimo, o be to daugelis neturi vaikų arba paprasčiausia nenori jiems palikti santaupų.

Apibendrinant galima teigti, kad ekonomikos teoretikai skirtingai vertina valstybės skolos našta. Tačiau mokslininkai daugiau akcentuoja, kad sunkesnė valstybės skolos našta ateinančioms kartoms gresia tuomet, kai didžiąją valstybės skolos dalį sudaro skola užsieniui, o tuo tarpu vidaus skola nesukuria didelės naštos ateities kartoms. Tenka pripažinti, kad dabartinė karta linkusi daugiau vartoti nei taupyti ar investuoti. Daugelis ekonomistų sutaria, kad valstybės skola ir jos augimas negali būti beribis, o jei skolintos lėšos yra tikslingai panaudojamos, tai valstybės skolos lygis neturėtų kelti grėsmės ekonomikos stabilumui.

Pažymėtina, kad praktinėje darbo dalyje siekiant įvertinti valstybės skolos našta bus naudojami šie valstybės skolos rodikliai: vyriausybės skolinimosi ir skolos grąžinimo poreikis, valstybės vardu prisiimti skoliniai įsipareigojimai, sumokamos palūkanos ir valstybės skolinimasis vidaus ir užsienio rinkose.

1.3 Valstybės skolos rizikos vertinimas

Išnagrinėjus valstybės skolos poveikį šalies ekonomikai bei jos gyventojams, nustačius, kad per didelis skolinimasis gali daryti neigiamą įtaką ekonomikai, pagrįstas poreikis įvertinti valstybės priimtą skolinimosi rizikos lygį. Tam būtina identifikuoti ir išanalizuoti, valstybės skolos valdymo rizikos rūšis, pagal kurias derėtų vertinti šalių valstybės skolas. Pasak autorių (Martinkus, Žilinskas, 2008), „visi valstybės vardu priimti skoliniai įsipareigojimai susiduria su rizika, kuri suprantama kaip galimų nuostolių tikimybė arba pajamų praradimas, palyginti su plane priimtu variantu, numatančiu racionalų išteklių panaudojimą“. Nepakankamai įvertinus valstybės skolos riziką, gali atsirasti finansinių sunkumų, o tai neabejotina, kad neigiamai atsilieptų šalies ekonomikai. Valstybės skolos dydžiui ir aptarnavimo išlaidoms gali daryti įtaką įvairūs veiksniai: skolos struktūra, valiutų kursai, palūkanų normos ir kitos galimos rizikos.



1.5 pav. Valstybės skolos rizikos

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal A. Budrytę ir L. Tursą (2002), E. Buškevičiūtę (2006), N. A. Chebotareva (2000) ir kt.

Viena iš rizikos rūšių yra refinansavimo rizika arba trumpalaikė valstybės skola, kai valstybė turi imti kitą skolą, kad grąžintų ankstesnę. Esant ekonominiam nestabilumui, pasak A. Budrytės ir L. Tursos (2002, p. 45), didelė trumpalaikės skolos dalis yra rizikinga, nes susiduriama su refinansavimo problemomis. Šiuo atveju vyriausybei gali nepavykti įvykdyti skolinių įsipareigojimų arba šių įsipareigojimų įvykdymas gali sukelti žymų skolos aptarnavimo išlaidų padidėjimą, arba tiesiog skolos grąžinimo terminui šios skolos nepavyks refinansuoti, taip pat gali pristigti lėšų skolos refinansavimui. Tokia rizika gali būti sumažinta ilginant įsiskolinimo

trukmę, plečiant vidaus skolos vertybinių popierių rinką bei nustatant limitus trumpalaikiai valstybės skolai.

Valiutų kurso svyravimo rizika pasireiškia tada, kai dėl valiutos kursų kitimo didėja su užsienio skolos aptarnavimu susijusios išlaidos. Siekiant išvengti nepageidaujamų skolos aptarnavimo išlaidų svyravimų naudojamos įvairios išvestinės finansinės priemonės: išankstiniai, ateities, pasirinkimo ir apsikeitimo sandoriai (žr. 1 priedą).

Kita rizikos rūšis yra palūkanų normų svyravimo rizika. Skolindamasi valstybė turi įvertinti, kokiomis palūkanomis ims paskolą, t. y. kintamomis ar fiksuotomis. E. Buškevičiūtės teigimu (2006, p. 364) skolinimasis kintamomis palūkanomis yra pigesnis negu fiksuotomis palūkanomis, tačiau labiau rizikingas, nes sudėtingiau valdyti finansinius srautus dėl sunkiai prognozuojamų skolos aptarnavimo išlaidų.

Su netiesioginės valstybės skolos rizika valstybė susiduria neįvertindama skolininko kreditingumo bei realias jo galimybes vykdyti skolinius įsipareigojimus. Pavyzdžiui, valdydama paskolų portelį su valstybės garantija, vyriausybė gali susidurti su kredito rizika, kai skolininkas tampa nemokus, tuomet finansinis krūvis atitenka vyriausybei. Todėl, atsižvelgdami į netiesioginės skolos kredito riziką, skolos valdytojai biudžete turi numatyti atitinkamus atidėjimus, kurių gali prireikti skolininkams tapus nemokiems (Chebotareva, 2000).

Valstybės skolos operacinė rizika, pasak V. Kazlauskienės (2012, p. 111) apima platų įvairių elementų spektrą: vidaus kontrolės mechanizmo nebuvimas arba blogo jų valdymo rizika, žmogaus veiksnio rizika, t. y. klaidos susijusios su skolinimosi operacijų registravimu bei atlikimu, apsaugos priemonių nebuvimas arba jų neveiksmingumo rizika ir pan. Šios rizikos išvengti būtų galima pritraukiant aukštos kvalifikacijos darbuotojus, užtikrinant tinkamą vidaus kontrolės sistemą.

Valdoma valstybės skolos rizika gerai atsispindi kredito reitinguose, kurie parodo, kokia tikimybė atgauti savo paskolintas lėšas. Kredito reitingas yra svarbus vertinant riziką, ar skolininkas yra finansiškai pajėgus vykdyti skolinius įsipareigojimus. Kreditoriams reitingas parodo skolininko patikimumo lygį. Kuo aukštesnis skolinimosi reitingas, tuo palankesnės sąlygos valstybei skolintis.

Būtų galima išskirti ir infliacijos riziką, kuri pasireiškia dėl kainų lygio pokyčių. Anot autorių (Budrytė, Tursa, 2002) nuo skolos masto ir trukmės priklauso, kaip dėl infliacijos pasikeis skolos dydis. Ilgalaike skolose pastebimas didesnis infliacijos efektas nei trumpalaikiuose įsiskolinimuose. Tai reiškia, kad infliacija paveikia ir palūkanų normos struktūrą. Didėjant

infliacijai, kreditoriaus pagrindinės sumos ir laukiamų palūkanų vertė sumažėja, todėl siekiant to išvengti, jie gali apdrausti savo turtą nuo nuvertėjimo.

Apibendrinant galima teigti, kad esant valstybės vardu priimtiems skoliniais įsipareigojimams daugiau ar mažiau susiduriama su įvairiomis rizikomis: refinansavimo, valiutų kurso svyravimo, palūkanų normų svyravimo, operacine, infliacijos rizikomis. Valstybės skolos valdymas yra sudėtingas procesas. Todėl siekiant užtikrinti tinkamą valstybės skolos valdymą bei išvengti finansinių sukumų, būtina įvertinti galimas valstybės skolos rizikas. Tikslingas valstybės skolinimasis ir efektyvus skolos valdymas sumažina rizikų grėsmę, skolos aptarnavimo išlaidas bei užtikrina ekonomikos stabilumą.

Praktinėje darbo dalyje, siekiant įvertinti valstybės priimtas skolinimosi rizikas, remiantis valstybės skolos struktūra pagal trukmę bus nagrinėjama refinansavimo rizika. Taip pat vertinama valiutų kurso svyravimo rizika pagal tai, kiek valstybė skolinasi valstybine ir užsienio valiuta. Skolos portfelio dalis, kuriai palūkanų norma bus perfiksuojuama per vienus metus padės įvertinti palūkanų normų svyravimo riziką, o valstybės garantuotos paskolos leis nustatyti netiesioginę valstybės riziką.

1.4 Valstybės skolos vertinimo rodikliai

Valstybei siekiant efektyvios skolinimosi politikos labai svarbu ne tik įvertinti 1.3 dalyje identifikuotas rizikas, bet ir nustatyti priimtina skolos dydį, skolos augimo tendencijas, kas parodo valstybės įsipareigojimų būklę, o taip pat atsižvelgti ir į kai kuriuos valstybės skolos vertinimo santykinius rodiklius, kurie atspindi tokius valstybės skolos poveikio ekonomikai aspektus, kaip galimybes vykdyti skolinius įsipareigojimus, valstybės skolos naštą dabarties ir ateities kartoms, taip pat leidžia įvertinti ar skolinimosi tendencija yra palanki valstybėje vykstantiems ekonominiams procesams.

Remiantis įvairių autorių darbais (Kazlauskienė, 2011; Čiburienė, Povilaitis, 2005; Kmita, 2011; Levišauskaitė, Rūškys, 2003 ir kt.) Tarptautinio Valiutos Fondo bei Maastrichto sutarties reikalavimais, galima išskirti pagrindinius valstybės skolos santykinius vertinimo rodiklius (žr. 1.1 lent.).

Valstybės skolos ir BVP santykis labiausiai paplitęs valstybės skolos vertinimo rodiklis, nes būtent šis kriterijus nurodo skolos aptarnavimo galimybes bei šalies finansinę būklę. Europos Sąjungos Stabilumo ir augimo pakte nustatyta (Europos Komisija), kad valstybės skolos ir BVP

santykis negali viršyti 60 proc. ribos. Kiekviena šalis pasiskolintomis lėšomis turi ne tik padėti finansuoti trūkstamas lėšas, bet ir prisidėti prie bendro šalies ekonominio augimo.

Nuolat didėjantis valstybės deficitas neigiamai veikia šalies ekonomiką, vyraujant nesubalansuotai makroekonomikai, padidėja ilagalaikės palūkanų normos, to pasekoje sumažėja privačios investicijos. Būtina atkreipti dėmesį į tai, jei BVP auga lėčiau nei palūkanų normos, tai valstybės įsiskolinimas gali būti pavojingas. Tai gali apriboti šalies ekonomikos augimą.

1.1 lentelė

Valstybės skolos vertinimo santykiniai rodikliai

Vertinimo santykiniai rodikliai	Vertinimo apibūdinimas	Priimtimumo ribos
Valstybės skolos ir BVP santykis	Parodo valstybės finansinį stabilumą, skolos aptarnavimo galimybes	≤ 60 proc. BVP
Biudžeto deficito ir BVP santykis	Įvertinama valstybės finansinė padėtis	≤ 3 proc. BVP
Užsienio skolos ir BVP santykis	Įvertinamos valstybės galimybės grąžinti skolas	≤ 30 proc.
Užsienio skolos ir valstybės eksporto santykis	Rodo galimybes padengti užsienio skolą	≤ 200 proc. < 30
Mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis	Parodo valstybės skolos našlą	≤ 10 proc.
Einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis	Rodo valstybės ekonominių santykių su užsienio šalimis mastą	≥ -5 proc.
Grynasis skolinimasis	Parodo skolinimosi politikos įgyvendinimą	Negali viršyti nustatyto grynojo skolinimosi limitu

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal V. Kazlauskienę, (2011); K. Levišauskaitę, G. Rūškį, (2003) ir kt.

Pagal Stabilumo ir augimo pakto nuostatas (Europos Komisija), valstybės narės, siekdamos išvengti augančių išlaidų susijusių su valstybės skolos aptarnavimu, yra įsipareigojusios užtikrinti, kad jų deficitas ir skola neviršytų tam tikrų ribų: bendras valdžios sektoriaus fiskalinis deficitas negali viršyti 3 proc. metinio bendrojo vidaus produkto.

Užsienio skolos ir BVP santykis parodo šalies galimybes grąžinti užsienio skolą. Pasak A. Misiūno ir A. Rukšaitės (2005, p. 257), kai šis santykis nuolat didėja, laikomas nepriimtiniu. Tokiu atveju, rinkoje gali kilti abejonių dėl šalies sugebėjimo vykdyti skolinius įsipareigojimus ir galiausiai skolinimasis gali būti apribojamas.

Aptariant užsienio skolos ir valstybės eksporto santykį, reikėtų pabrėžti, kad užsienio skolinimasis turi būti derinamas tiek su bendrojo vidaus produkto augimo skatinimu, tiek su eksporto didinimo galimybėmis. Anot autorių (Levišauskaitė, Armanavičius, 2001), užsienio skolinimasis turi skatinti BVP augimą, plėtoti eksportą, nes eksporto galimybės nusako

skolinimosi ribas iš užsienio. Šis rodiklis svarbus tuo, kad parodo skolos tendencijas, susijusias su valstybės gebėjimu grąžinti skolas.

Mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis nusako, kad didelė valstybės skola sukelia našta bei lemia palūkanų dydį. Kaip jau buvo minėta, kad vyriausybė siekdama finansuoti susidariusį didelį biudžeto deficitą, skolindamasi kelia palūkanų normas. Aukštesnė palūkanų norma pritraukia užsienio pinigus, o kartu kyla šalies valiutos vertė tarptautinėse rinkose. Siekinat išvengti aukštų palūkanų normų nepageidaujamo poveikio, gali būti vykdoma ekspansinė politika.

Einamosios sąskaitos balanso (ESB) ir BVP santykis reikšmingas užsienio įsipareigojimų vykdyme. Pasak E. Buškevičiūtės (2006, p. 362) šalyje sumažėjus pajamoms, būtų prasminga pritraukti kapitalą iš užsienio šalių ir taip išvengti vartojimo bei investicijų sumažėjimo. Kai ESB yra neigiamas, didėja šalies skola užsieniui. Nuolat skolinantis užsienyje, valstybė turėtų įvertinti tokio skolinimosi galimybes bei mokumą ateityje. Esant einamosios sąskaitos deficitui, viršijančiam 5 proc. bendrojo vidaus produkto laikomas netvariu, o siekiant jį sumažinti, reikėtų skatinti nacionalinį taupymą ir mažinti vyriausybės biudžeto deficitą (Rodzko, 2005).

Grynasis valstybės skolinimasis – tai skirtumas tarp bendrojo valstybės skolinimosi poreikio ir grąžinamų paskolų bei priskaičiuotų palūkanų. Bendrasis skolinimosi poreikis susideda iš trijų veiksnių sumos, t. y. biudžeto deficito arba pertekliaus, perskolinimo ir refinansavimo (Buškevičiūtė, 2006, p. 336). Grynoji metų skola yra mažesnė, nes valstybė per metus dalį skolos grąžina. Reikia pabrėžti, kad grynoji skola negali viršyti nustatyto grynojo skolinimosi limitu.

Vyriausybės grynojo skolinimosi limitą nustato Seimas, tvirtindamas atitinkamų metų valstybės biudžeto ir savivaldybių biudžetų finansinių rodiklių patvirtinimo įstatymą (LR finansų ministerija). Tačiau reikia atkreipti dėmesį į tai, kad bet kokie limitai nėra galutiniai ir juos visada galima persvarstyti.

1.2 lentelėje pateikti LR vyriausybės skolinimosi limitai, kurie buvo taikomi 2007 – 2011 m. laikotarpiu. Pažymėtina, kad tokie limitai, kaip Invegos įsipareigojimai ir išlaidos palūkanoms už valstybės vardu paimtas paskolas, išleistus VVP ir kitus valstybės vardu prisiimtus skolinius įsipareigojimus nuo į LR valstybės biudžetą surinktų mokesčių metinės sumos, nuo 2010 m. nebetaikomi. Nuo 2008 m. pradėti taikyti žemės ūkio paskolų garantijų fondo įsipareigojimų limitai, nuo 2009 m. – centrinės valdžios garantuota skola, proc. BVP., nuo 2010 m. - UAB

„Investicijų ir verslo garantijos įsipareigojimų limitai ir nuo 2011 m. taikomi bendras garantijų dėl Mokslo ir studijų įstatyme nurodytų valstybės remiamų paskolų limitas.

1.2 lentelė

Vyriausybės skolinimosi limitai 2007 – 2011 m.

1.	Vyriausybės grynasis skolinimasis.
2.	Trumpalaikiai valstybės vardu priimti skoliniai įsipareigojimai, t. y. įsipareigojimai, kurių likutinė trukmė nesiekia vienų metų, nuo visų skolinių įsipareigojimų valstybės vardu.
3.	Valstybės vardu priimti skoliniai įsipareigojimai už kintamą palūkanų normą nuo visų valstybės vardu priimtų skolinių įsipareigojimų.
4.	Išlaidos palūkanoms už valstybės vardu paimtas paskolas, išleistas Vyriausybės vertybinius popierius ir kitus valstybės vardu priimtus skolinius įsipareigojimus nuo į LR valstybės biudžetą surinktų mokesčių metinės sumos.
5.	Vidutinė svertinė likutinė valstybės vardu skolos trukmė.
6.	Finansinė Macaulay trukmė.
7.	Garantijų institucijų priimtų įsipareigojimų, kuriems suteikta valstybės garantija, suma.
8.	Žemės ūkio paskolų garantijų fondo įsipareigojimai.
9.	Invegos įsipareigojimai (įvertinus Europos investicijų fondo pergarantuota suma ir iš viso).
10.	Centrinės valdžios garantuota skola.
11.	UAB „Investicijų ir verslo garantijos įsipareigojimai (įvertinus Europos investicijų fondo pergarantuota suma ir iš viso).
12.	Bendras garantijų dėl Mokslo ir studijų įstatyme nurodytų valstybės remiamų paskolų.
13.	Kitų garantijų limitai atitinkamų metų valstybės biudžeto ir savivaldybių biudžetų finansinių rodiklių patvirtinimo įstatyme: a) bendra valstybės garantijų pagal LR finansinio tvarumo įstatymą dėl bankų gaunamų paskolų ar kitaip priimamų finansinių įsipareigojimų suma; b) bendra valstybės garantijų dėl tarptautinių finansų institucijų teikiamų paskolų valstybės investicijų projektams finansuoti suma.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Finansų ministerijos valstybės skolos leidinius (2007-2011).

Reikia pažymėti, kad visi vyriausybės skolinimosi limitai buvo tinkamai vykdomi, t. y. faktiniai limitai neviršijo nustatytų limitų. Valstybės skolinimosi limitai ir jų vykdymas detaliau pateiktas 24 priede. Praktinėje darbo dalyje, vertinant valstybės priimtas skolinimosi rizikas, bus analizuojami tokie limitai kaip: trumpalaikiai valstybės vardu priimti skoliniai įsipareigojimai, t. y. įsipareigojimai, kurių likutinė trukmė nesiekia vienų metų, nuo visų skolinių įsipareigojimų valstybės vardu, taip pat valstybės vardu priimti skoliniai įsipareigojimai už kintamą palūkanų normą nuo visų valstybės vardu priimtų skolinių įsipareigojimų, finansinė Macaulay trukmė bei garantijų institucijų priimtų įsipareigojimų, kuriems suteikta valstybės garantija, suma.

Apibendrinant valstybės skolos vertinimo rodiklius, galima teigti, kad vertinant valstybės skolą ir jos augimo tendenciją, santykiniai valstybės skolos rodikliai (valstybės skolos ir BVP santykis, biudžeto deficitas ir BVP santykis ir kt.) ir jų nustatytos priimtumo ribos objektyviai parodo, kokia yra valstybės išskolinimo padėtis, įvertina, ar valstybė yra finansiškai stabili, kokios yra šalies skolos aptarnavimo bei skolos grąžinimo galimybės, ar valstybė tinkamai vykdo skolinimosi politiką, taip pat įvertina valstybės ekonominius santykius su kitomis šalimis.

1.5 Valstybės skolos vertinimo metodika

Siekiant įvertinti Lietuvos valstybės skolą pagal pagrindinius valstybės skolos rodiklius, lyginant su kitomis Baltijos valstybėmis, darbe atliekamo tyrimo tikslui pasiekti naudojama duomenų grupavimo, lyginimo, detalizavimo, dinaminės ir struktūrinės analizės metodai. Siekiant vaizdžiai iliustruoti nagrinėjamų rodiklių kitimą tam tikru laikotarpiu, naudojamas grafinis būdas: stulpelinės diagramos, statistinės kreivės, kai kuriais atvejais duomenys pateikti lentelėse. Tyrime naudojami Finansų Ministerijos, Valstybės kontrolės, Statistikos departamento, Eurostato, Tarptautinio Valiutos Fondo (TVF) statistiniai duomenys. Reikia pažymėti, kad valstybės skolos duomenys visų Baltijos šalių, skirtinguose duomenų šaltiniuose šiek tiek skiriasi dėl skaičiavimo metodikos pasirinkimo, valiutos kurso pokyčio ar skaičių apvalinimo, todėl gauti rezultatai turi tam tikrą paklaidą, tačiau gautų išvadų neįtakoja.

1.3 lentelėje pateikiama tyrimo schema, kuria remiantis įvertinama Lietuvos valstybės skola Baltijos šalių kontekste ir valstybės prisiimta skolinimosi rizika bei našta. Darbo tyriamoji dalis apima keturius etapus.

Pirmajame etape bus atliekama Lietuvos valstybės skolos struktūrinė ir dinaminė analizė 2007 – 2011 m. laikotarpiu, kuri leis įvertinti Lietuvos valstybės skolą bei palyginti ją su kitomis Baltijos šalimis – Latvija ir Estija. Kadangi statistikos šaltiniuose nėra kai kurių 2012 m. Baltijos šalių valstybės skolos duomenų, darbo analizei pasirinktas 2007 – 2011 m. laikotarpis.

Antrajame etape bus įvertinama Lietuvos valstybės skolos santykinų rodiklių dinamikos analizė lyginant su Baltijos šalimis. Pasirinkti šie pagrindiniai valstybės skolos santykiniai vertinimo rodikliai: valstybės skola ir BVP; biudžeto deficitas ir BVP; užsienio skola ir BVP; užsienio skola ir valstybės eksportas; mokamos palūkanos ir valdžios sektoriaus pajamos; einamosios sąskaitos balansas ir BVP.

Trečiajame ir ketvirtajame etapuose įvertinama valstybės prisiimtos skolos rizika bei skolos našta Lietuvoje. Reikiamų Latvijos ir Estijos duomenų neradimas apsukino darbo tyrimą, todėl nuspręsta vertinti valstybės prisiimtas skolinimosi rizikas bei skolos našta tik Lietuvos mastu.

1.3 lentelė

Lietuvos ir Baltijos valstybių skolos vertinimo schema

Etapas	Analizės pobūdis	Metodai	Rezultatai
1.	Ištyriama valstybės skolos ir skolos tenkančios vienam gyventojui dinamika Lietuvoje lyginant su Baltijos šalimis 2007 – 2011 m.	Absoliučių, vidutinių ir santykinų dydžių dinamikos eilučių taikymas.	Įvertinta ir palyginta Lietuvos valstybės skolos ir skolos tenkančios vienam gyventojui retrospektyva ir dabartinė situacija Baltijos šalių kontekste.
2.	Apskaičiuojami Lietuvos valstybės skolos santykiniai rodikliai, atliekama jų dinamikos analizė lyginant su Baltijos šalimis.	Matematiniai metodai, absoliučių, vidutinių ir santykinų dydžių dinamikos eilučių taikymas.	Įvertinti pagrindiniai Lietuvos valstybės skolos santykiniai rodikliai Baltijos šalių kontekste.
3.	Įvertinama valstybės prisiimtos skolos rizika Lietuvoje.	Absoliučių, vidutinių ir santykinų dydžių dinamikos eilučių taikymas.	Įvertinta rodiklių nusakančių valstybės prisiimtos skolos riziką, dinamika.
4.	Įvertinama valstybės skolos našta Lietuvoje.	Absoliučių, vidutinių ir santykinų dydžių dinamikos eilučių taikymas.	Įvertinta rodiklių, kurie atskleidžia valstybės skolos našta, dinamika.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Visuose darbo tyrimo etapuose naudojamas absoliučių, vidutinių ir santykinų dydžių dinamikos eilučių taikymas. Dinaminių eilučių pagalba galima nustatyti, kaip kinta analizuojamas rodiklis atitinkamu laikotarpiu, taip pat ištirti reiškinių visumos bendras ypatybes bei būdingus bruožus.

2. LIETUVOS VALSTYBĖS SKOLOS ANALIZĖ BALTIJOS ŠALIŲ KONTEKSTE IR PRISIIMTOS SKOLINIMOSI RIZIKOS BEI NAŠTOS VERTINIMAS LIETUVOJE

Atskleidus valstybės skolos esmę, skolinimosi tikslus, jos struktūrą, teoriniu aspektu aptarus jos įtaką ekonomikai bei šalies gyventojams, apibūdinus valstybės skolos valdymo rizikos rūšis bei identifikavus skolos vertinimo rodiklius, šiame skyriuje pagal pateiktą metodiką bus atliekama Lietuvos valstybės skolos struktūrinė, dinaminė analizė lyginant su kitomis Baltijos šalimis, bei valstybės prisiimtos skolinimosi rizikos bei skolos naštos vertinimas 2007 – 2011 m. laikotarpiu.

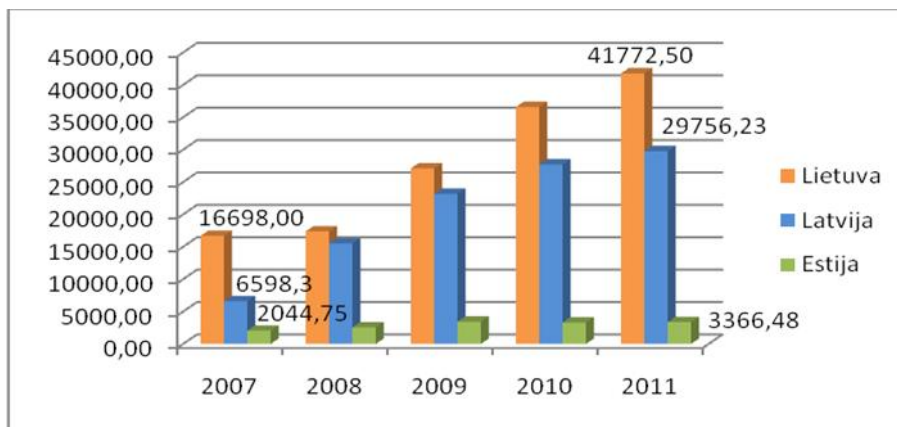
Daugelyje pasaulio šalių vykstant spartiems ekonomikos pokyčiams, sparčiai didėja ir jų skolos tempas. Kiekvienos valstybės skolinimosi poreikiai bei mastai yra skirtingi. Vertinant valstybės skolos dydį ir augimo tendencijas konkrečioje šalyje, reikia atsižvelgti ne tik į absoliučią skolos sumą, bet ir į tam tikrus santykinius rodiklius, kurie padeda objektyviai įvertinti, kokia yra valstybės skolos našta valstybei ir ar skolinimosi tendencija palanki valstybėje vykstantiems ekonominiams procesams. Todėl valstybės skola ir jos dinamikos pokyčių aiškinimas išlieka vienu iš prioritetinių sričių viešųjų finansų valdymo politikoje.

2.1 Lietuvos valstybės skolos palyginimas su kitomis Baltijos šalimis

Visos trys Baltijos šalys, Lietuva, Latvija ir Estija, atkūrusios nepriklausomybę nepaveldėjo jokių buvusios Tarybų Sąjungos vidaus ar tarptautinių skolinių įsipareigojimų, todėl nekludomai pradėjo vykdyti savarankišką skolinimosi politiką. Baltijos šalims tapusioms įvairių tarptautinių finansinių institucijų narėmis (Pasaulio bankas, Tarptautinis valiutos fondas, Europos rekonstrukcijos ir plėtros bankas bei kt.), atsivėrė galimybės skolintis iš minėtų institucijų.

Analizuojant Baltijos šalių valstybės skolą 2007-2011 m. laikotarpiu, pastebima ryški skolos augimo tendencija ypač Lietuvos ir Latvijos valstybėse (žr. 2.6 pav). Valstybės skola Lietuvoje per penkerius metus išaugo 25,1 mlrd. Lt, o tuo tarpu Latvijoje 23,2 mlrd. Lt (žr. 2 priedą). Remiantis LR finansų ministerijos ir Eurostato duomenimis, Estijos biudžetas per visą ekonominio augimo laikotarpį (2002-2007) buvo perteklinis, o Lietuvos ir Latvijos biudžetas priešingai buvo deficitinis (žr. 3 priedą). Estijos pranašumas ekonomikos augimo laikotarpiu

pasireiškė sukauptais fiskaliniais rezervais, kas leido nesiskolinti pasaulinėse finansų rinkose susidarius nepalankioms aplinkybėms bei sąlygoja mažesnę valstybės skolą dabartiniu metu, kuri 2007-2011 laikotarpiu nežymiai padidėjo 1,3 mlrd. Lt.



2.6 pav. Valstybės skola Baltijos šalyse mln. Lt 2007-2011 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Eurostat, LR finansų ministerijos duomenimis.

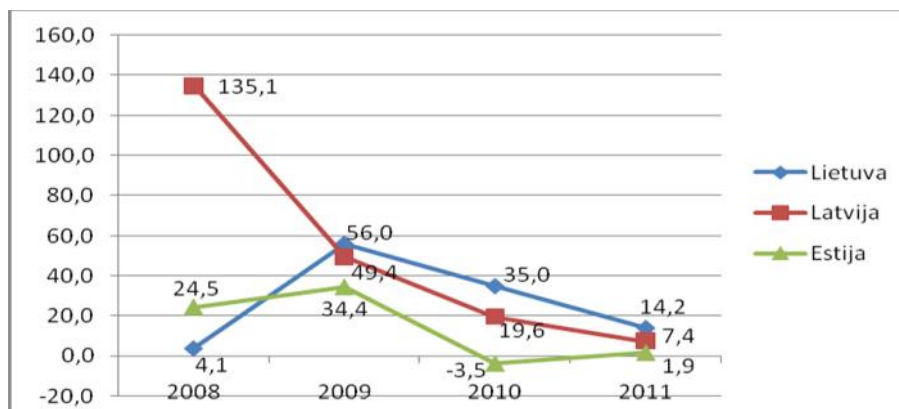
Detaliau analizuojant Lietuvos valstybės skolos augimą, vertėtų nurodyti, kodėl valstybė vis labiau klimpsta į skolas. Kaip matyti iš 2.6 paveikslo tiriamojo laikotarpio pradžioje (2007) Lietuvos valstybės skola siekė 16,7 mlrd. Lt, o jau 2008 m. valstybės skola padidėjo 0,68 mlrd. Lt ir skola šio laikotarpio pabaigoje sudarė 17,4 mlrd. Lt. Reikia pastebėti, kad tai buvo mažiausias skolos augimas analizuojamu laikotarpiu. Lietuva tais metais pasiskolino 0,175 mlrd. EUR išleisdama VVP. Finansų ministerijos leidinyje apie valstybės skolą (2008) nurodoma, kad 2008 m. buvo pasiskolinta 3,1 mlrd. Lt, o grąžinta skolų 2,9 mlrd. Lt. Reikia nepamiršti, kad globali finansų krizė, pasaulyje prasidėjusi 2007 m., o Lietuvą ir kitas Baltijos šalis palietusi 2008-aisiais, paveikė ne tik skolos augimo tempus, bet ir visą ekonomikos sistemą. Anot V. Kuokščio (2010, p. 60), tai buvo didžiausias ekonominis sukrėtimas šiose valstybėse nuo nepriklausomybės atkūrimo.

Lietuvos valstybė spaudžiama finansinių sunkumų, 2009 m. savo valstybės skolą padidino dar 9,7 mlrd. Lt, o metų gale skoliniai įsipareigojimai siekė jau 27,1 mlrd. Lt. Valstybės skola augo dėl išplatintų trijų VVP emisijų, kurių vertė sudarė 0,66 mlrd. EUR ir 1,5 mlrd. USD. Tačiau pagrindinė skolos augimo priežastis buvo dėl ekonomikos nuosmukio išaugęs valdžios sektoriaus deficitas sumažėjus biudžeto pajamoms. Galima konstatuoti, kad tai buvo didžiausias valstybės skolos augimas per 2007-2011 m. laikotarpį.

2010 m. palyginus su 2009 m. Lietuva skolinosi mažiau (9,5 mlrd. Lt) ir jau metų gale skola sudarė 36,6 mlrd. Lt. Skolos augimą didžiausia dalimi įtakojų VVP leidimas užsienio rinkose, kurių vertė sudarė 7,2 mlrd. Lt bei 7,4 mlrd. Lt padidėjęs biudžeto deficitas.

2011 metais valstybės skola nominaliaja išraiška padidėjo 5,2 mlrd. Lt ir metų gale perkopė keturiasdešimties milijardų sumą, taip sudarydama 41,7 mlrd. Lt skolą. Nors Vyriausybė vykdė griežtą fiskalinę politiką, skolos padidėjimą lėmė mažėjantis, bet vis dar deficitinis valdžios sektoriaus finansinis rezultatas. Remiantis LR finansų ministerijos metinio leidinio informacija (Valstybės skola, 2011), laikinai valdžios sektoriaus skolą didino neplanuotas lėšų perskolinimas VĮ „Indėlių ir investicijų draudimas“, skirtas indėlių draudimo išmokoms dėl AB banko „Snoras“ bankroto finansuoti. Planuojama, kad valdžios sektoriaus skola sumažės banko bankroto procedūros laikotarpiu pardavus bankrutavusio AB banko „Snoras“ aktyvus ir VĮ „Indėlių ir investicijų draudimas“ sugrąžinus paskolą Finansų ministerijai.

Analizuojant Baltijos šalių valstybės skolos kitimą 2008-2011 m. laikotarpiu, pažymėtina, kad valstybės skolos tempai visų trijų valstybių kito labai įvairiai (žr. 2.7 pav).



2.7 pav. Valstybės skolos augimo tempai Baltijos šalyse proc. 2008-2011 m.

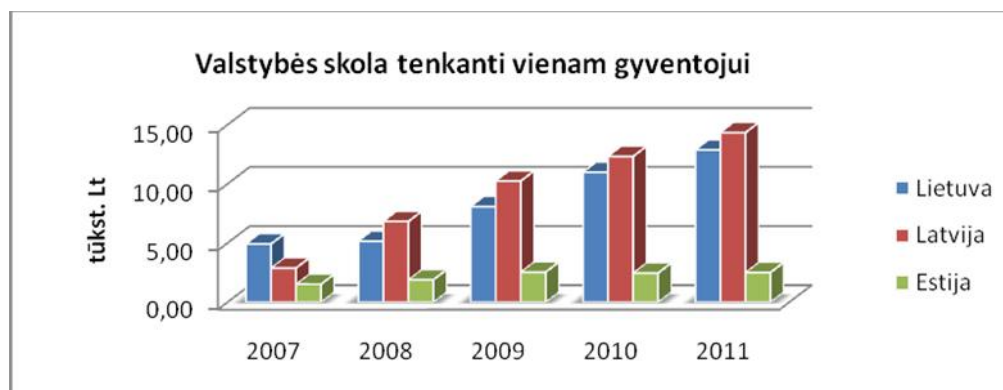
Šaltinis: sudaryta darbo autorės.

Lietuvos valstybės skola labiausiai išaugo per 2008 - 2009 m., skola padidėjo 56 proc. Kaip jau buvo minėta, skolos didėjimą įtakojų pasaulinė finansų krizė, kas dar labiau pablogino šalies ekonominę padėtį. Tuo tarpu Latvijos valstybės skolos augimo tempas lyginant 2009 metus su 2008 m. žymiai sulėtėjo, t. y. nuo 135,1 proc. iki 49,4 proc. Estijos valstybės skolos augimo tempas tuo pačiu laikotarpiu išaugo nuo 24,5 proc. iki 34,4 proc., tačiau jau 2010 m. ši valstybė sugebėjo sumažinti savo skolas (-3,5 proc.). Reikia pabrėžti, kad Estijos ir Latvijos ekonomika

pradėjo lėtėti anksčiau nei Lietuvos. Kaip matyti pateiktoje diagramoje (žr. 2.7 pav) 2008 m. Latvijos ir Estijos skolos kitimo tempas palyginti su Lietuvos buvo žymiai didesnis. Galima teigti, kad Latvijai teko skolintis nepalankiomis sąlygomis, būtent finansinės krizės metu skolinimasis buvo itin brangus. Estijai buvo kiek paprasčiau, kadangi turėjo sukaupusi fiskalinę rezervą, todėl pasaulinėse finansų rinkose jai neprireikė skolintis. Kadangi Lietuva ekonominį nuosmukį patyrė vėliau, jai ir skolintis pasaulinėse finansų rinkose buvo palankiau.

Reikia pažymėti, kad visos trys Baltijos šalys stengėsi sulėtinti valstybės skolos augimo tempus, tačiau Latvija šiuo atveju galima išskirti kaip pažangiausią, nes valstybės skolos augimo tempas per visą analizuojamą laikotarpį sulėtėjo nuo 135,1 proc iki 7,4 proc.

Vertinant valstybės skolą, naudinga pateikti, kiek tenka valstybės skolos vienam gyventojui, nes tai dar geriau leidžia įvertinti valstybės įsiskolinimo mastą (žr. 2.8 pav).



2.8 pav. **Baltijos šalių valstybės skola tenkanti vienam gyventojui tūkst. Lt**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR finansų ministerijos bei šalių ekonomikos palyginimo duomenimis: <http://countryeconomy.com/countries/compare/>.

2.8 paveiksle pateikti duomenys akivaizdžiai parodo, kad Latvijos ir Lietuvos valstybėse skolos našta vienam šalies gyventojui analizuojamu laikotarpiu vis didėjo. Estijoje šis rodiklis išliko žemiausias ir nežymiai pakitęs. Nuo 2007 iki 2011 m. valstybės skola vienam gyventojui Lietuvoje padidėjo beveik 2,5 kartus (7942 Lt), Latvijoje net 5 kartus, kai skola vienam gyventojui išaugo 11513 Lt, o Estijoje vienam gyventojui tenkanti valstybės skola padidėjo nežymiai - 1,7 karto (979 Lt).

Galima daryti prielaidą, kad valstybės skolos didėjimą vienam šalies gyventojui įtakojo spartus valstybės įsiskolinimas bei nepalankios demografinės tendencijos. Pažymėtina, kad per visą analizuojamą laikotarpį pastebimas gyventojų skaičiaus mažėjimas. Lietuvoje gyventojų

skaičius sumažėjo daugiau nei 140 tūkst. gyventojų, Latvijoje net 206 tūkst. gyventojų, tuo tarpu Estijoje gyventojų skaičius sumažėjo tik 2 tūkst. gyventojų. (žr. 4 priedą).

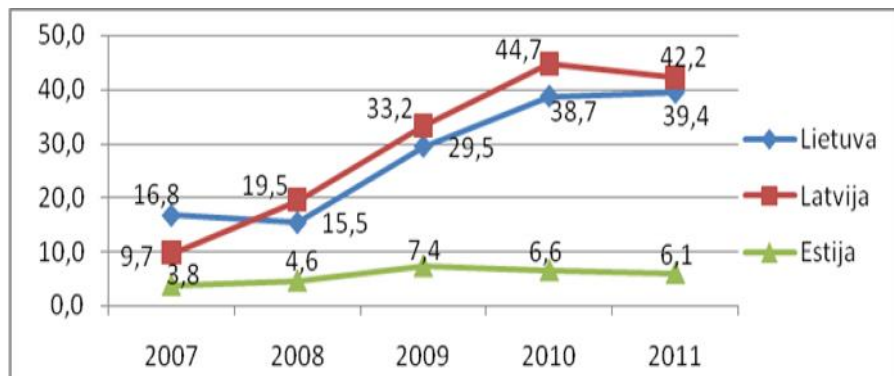
Lietuvoje valstybės skola tenkanti vienam gyventojui ženkliai padidėjo per 2009 m., t. y. 56,8 proc. Šis rodiklis pasikeitė dėl išaugusios valstybės skolos 56 proc. bei gyventojų skaičiaus sumažėjimo 0,5 proc. Tačiau nuo 2009 m. iki 2011 m. valstybės skolinimosi tempai atitinkamai sulėtėjo 41,8 proc. punktais, o tai sąlygojo ir valstybės skolos tenkančios vienam gyventojui augimo sulėtėjimą 39,7 proc. punktais (žr. 2 ir 5 priedus). Panaši situacija klostėsi ir Latvijoje, per 2008 m. pastebimas žymus valstybės skolos vienam gyventojui padidėjimas 136,2 proc., kai valstybės skola atitinkamai išaugo 135,1 proc., o gyventojų skaičius sumažėjo 0,5 proc. Tačiau 2009 m. Latvijos valstybės skolos augimo tempai sulėtėjo 49,4 proc., o gyventojų skaičius mažėjo lėtesniu tempu - 0,4 proc., tai valstybės skolos tenkančios vienam gyventojui augimas sulėtėjo 86,1 proc. punktais ir valstybės skola tenkanti vienam gyventojui siekė 50,1 proc.

Apibendrinant Baltijos šalių valstybės skolos dinamikos rezultatus, galima daryti išvadą, kad 2007-2011 m. laikotarpiu, pastebima ryški skolos augimo tendencija ypač Lietuvos ir Latvijos valstybėse. Estijos valstybė palyginus su Lietuva ir Latvija yra finansiškai stabilesnė ir pranašesnė valstybė, tai patvirtina valstybės skolos vertinimo rezultatai. O tuo tarpu Lietuvoje ir Latvijoje vis didėjantis valstybės išsiskolinimas gali sukelti rimtų finansinių problemų, atsižvelgiant jau į dabartinę finansinę valstybės situaciją, kai nemenka valstybės skolos našta tenka vienam šalies gyventojui.

2.2 Valstybės skolos vertinimas pagal santykinius rodiklius

Vertinant Lietuvos valstybės skolos lygį bei norint palyginti su kitomis Baltijos šalimis, naudojami pagrindiniai valstybės skolos vertinimo kriterijai. Kaip jau buvo nustatyta teorinėje darbo dalyje, vienas šių rodiklių yra valstybės skolos ir BVP santykis, kuris pagal Maastrichto sutartį negali viršyti 60 proc. Kaip kito Baltijos šalių valstybės skolos ir BVP santykis parodyta 2.9 pav.

Lyginant Lietuvos valstybės skolos ir BVP santykio rodiklį su Baltijos šalimis per visą analizuojamą laikotarpį, jis buvo panašaus lygio kaip ir Latvijos. Nuo 2007 m. iki 2011 m. Lietuvos valstybės skolos ir BVP santykis padidėjo 22,6 proc. punktais, Latvijoje – 32,5 proc. punktais.



2.9 pav. **Baltijos šalių valstybės skolos santykio su BVP kitimas 2007-2011 m., proc.**

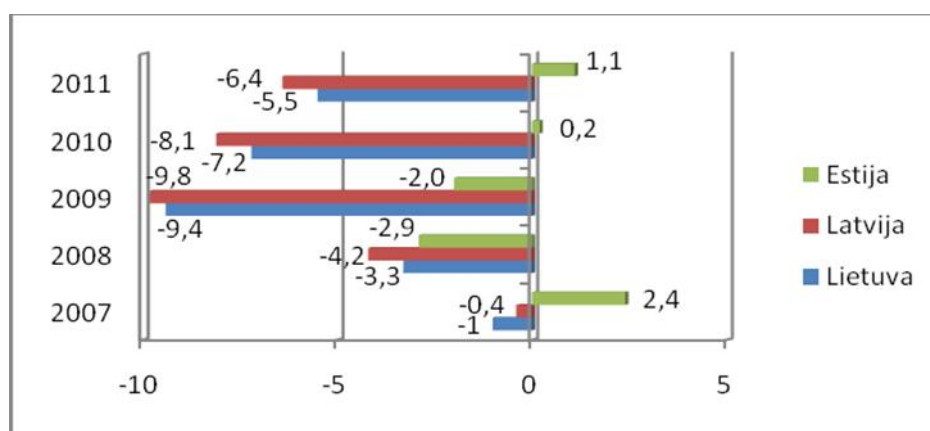
Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Eurostat, LR finansų ministerijos duomenimis.

Kaip matyti iš 2.9 paveikslo valstybės skolos ir BVP santykis žymiai padidėjo per 2009 m. Lietuvoje šis santykinis rodiklis padidėjo 14 proc. punktu, o Latvijoje – 13,7 proc. punktais. Reikia pažymėti, kad 2009 m. visose Baltijos šalyse pastebimas BVP sumažėjimas. Lietuvoje bendras vidaus produktas sumažėjo 17,9 proc., Latvijoje – 18,7 proc. ir Estijoje – 15,2 proc. Tuo tarpu valstybės skola Lietuvoje padidėjo 56 proc., Latvijoje – 49,4 proc. ir Estijoje – 34,4 proc. Kadangi valstybės skola Lietuvoje ir Latvijoje vis didėjo, o BVP kitimo tempai per visą analizuojamą laikotarpį smarkiai svyravo, galima teigti, kad valstybės yra per daug prisiskolinusios (žr. 2 ir 6 priedus). O tuo tarpu Estijoje, 2009 m. padidėjusi valstybės skola ir sumažėjęs BVP nestipriai padidino šį santykinį rodiklį, t. y. 2,8 proc. punktais. Per visą analizuojamą laikotarpį valstybės skolos ir BVP santykis Estijoje padidėjo tik 2,3 proc. punktu. Tai, kad Estija geba valdyti savo skolinimąsi palyginus su Lietuva ir Latvija, patvirtina ir neaukštas 6,1 proc. (2011 m.) valstybės skolos ir BVP santykis.

Pagal turimus duomenis galima teigti, kad staigus Lietuvos ir Latvijos valstybės skolos augimas kelia grėsmę šalių finansiniam stabilumui ir, jei skola augs toliau tokiais tempais, tai skolinimosi riba greitai priartės prie 60 proc. BVP. Kai valstybės skola viršija 60 proc. BVP ribą, galima vertinti, kad šalis susiduria su skolos valdymo problemomis, kurių pasekmės pasireiškia sulėtėjusiu ekonomikos augimu bei skolos našta ateities kartoms, nes vis daugiau lėšų teks skirti skoloms grąžinti ir palūkanoms mokėti.

Apibendrinant Baltijos šalių valstybės skolos ir BVP santykį, galima teigti, kad pagal Maastrichto sutartį nė viena valstybė neviršijo 60 proc. BVP. Tačiau šiuo atveju Estijos skolos valdymą galima išskirti kaip pavyzdinę toms šalims, kurių skolos santykis su BVP yra itin aukštas arba viršijantis leistiną kriterijaus ribą.

Biudžeto deficito ir BVP santykis, tai dar vienas svarbus rodiklis, apibūdinantis valstybės finansų būklę (žr. 2.10 pav.). Kaip jau buvo minėta teorinėje dalyje, bendras valdžios sektoriaus fiskalinis deficitas negali viršyti 3 proc. metinio BVP. Per visą analizuojamą laikotarpį tiek Lietuvos, tiek Latvijos valstybės biudžetai buvo deficitiniai, o Estija priešingai, sugebėjo suformuoti biudžeto perteklių. Vėl gi, Lietuvos padėtis artima Latvijai, biudžeto deficito ir BVP santykis kito panašiai, net ekonomikos augimo metais abi šalys nesugebėjo suformuoti nedeficitinį biudžetą, o prasidėjęs ekonomikos nuosmukis situaciją dar labiau apsunkino ir jau nuo 2008 m. Lietuvos ir Latvijos biudžeto deficitas viršijo 3 proc. leistiną ribą.



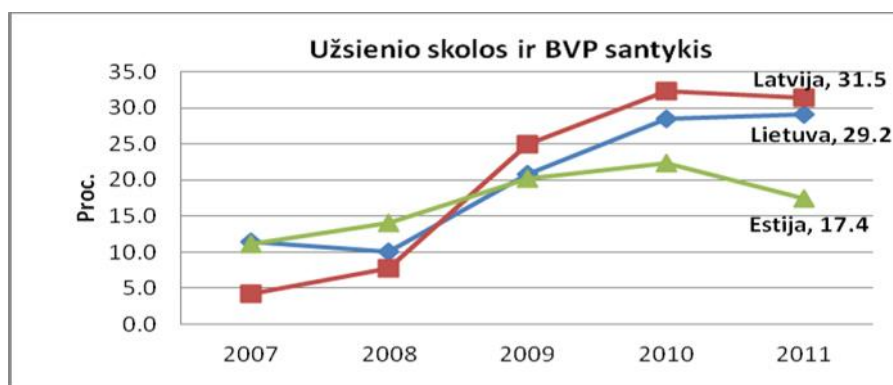
2.10 pav. **Baltijos šalių biudžeto deficito ir BVP santykis proc. 2007-2011 m.**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Eurostat, LR finansų ministerijos duomenimis.

2009 m. fiksuojamas didžiausias biudžeto deficito ir BVP santykis Lietuvoje (-9,4 proc.) ir Latvijoje (-9,8 proc.). Nors 2010 m. biudžeto deficitas šiek tiek sumažėjo, Lietuvoje jis siekė -7,2 proc. BVP, Latvijoje - 8,1 proc. BVP, tačiau vis vien išliko pakankamai aukštas. Lietuvai palyginus su Latvija labiau sekasi mažinti biudžeto deficitą ir per dvejus metus, 2011 m. palyginus su 2009 m. biudžeto ir deficito santykis sumažėjo 3,9 proc. punktais ir 2009 m. siekė 5,5 proc. BVP. Auganti valstybės skola, didina skolos aptarnavimo išlaidas, o tai sąlygoja ir biudžeto išlaidų augimą ir, jei nesikeičia biudžeto pajamos, dar labiau padidina biudžeto deficitą. Remiantis LR finansų ministerijos metinio leidinio informacija (Valstybės skola, 2011), vyriausybė mažindama biudžeto deficitą vykdo griežtą fiskalinę politiką, siekia sumažinti deficitą iki leistinos Maastrichto kriterijaus 3 proc. ribos, taip pat pagyvinti investicijas bei įgyvendinti BVP potencialo didėjimą.

Vertinant šį rodiklį, galima daryti išvadą, kad Lietuvos ir Latvijos situacija yra gana sudėtinga, kai mažėjančios pajamos, didėjančios išlaidos vis labiau apsunkina siekti nedeficitinio biudžeto bei silpnina galimybę atitikti Maastrichto sutartyje numatytus kriterijus.

Valstybės užsienio skolos ir BVP santykinis rodiklis įvertina valstybės galimybę grąžinti skolas (žr. 2.11 pav). Kaip matyti pateiktoje diagramoje, ypač žymus padidėjimas pastebimas 2008 – 2010 m. laikotarpiu, kai užsienio skolos ir BVP santykis Latvijoje išaugo kone trigubai 24,6 proc. punktais, Lietuvoje – 18,5 proc. punktais, o Estijoje – 8,4 proc. punktais (žr. 9 priedą). Atsižvelgiant į Maastrichto nustatytus kriterijus, Lietuvoje užsienio skolos ir BVP santykis paskutiniaisiais metais (2010 – 2011) priartėjo ties 30 proc. riba (28,5 – 29,2 proc.), o Latvijoje šis rodiklis jau peržengė 30 proc. ribą (32,4 – 31,4 proc.). 2008 – 2009 m. laikotarpiu pastebima užsienio skolos augimo tendencija Lietuvos ir Latvijos valstybėse. Lietuva 2009 m. palyginus su 2008 m. užsienyje skolinosi 7,8 mlrd. Lt daugiau, Latvija – 6,8 mlrd. Lt (žr. 10 priedą). Reikia atkreipti dėmesį į tai, kad užsienio skolos sparčiai didėjant, gali kilti nemokumo problemų. Siekiant sumažinti skolinimąsi užsienyje, anot Čiburienės ir Povilaičio (2005), reikėtų daugiau skolintis šalies viduje ir tokiu būdu būtų labiau prisidedama prie šalies finansų rinkos plėtojimo. Per visą analizuojamą laikotarpį užsienio skola Lietuvoje vidutiniškai sudarė 19854,16 mln. Lt, Latvijoje – 13594,6 mln. Lt ir Estijoje 8795,2 mln. Lt visos valstybės skolos (žr. 10 priedą).



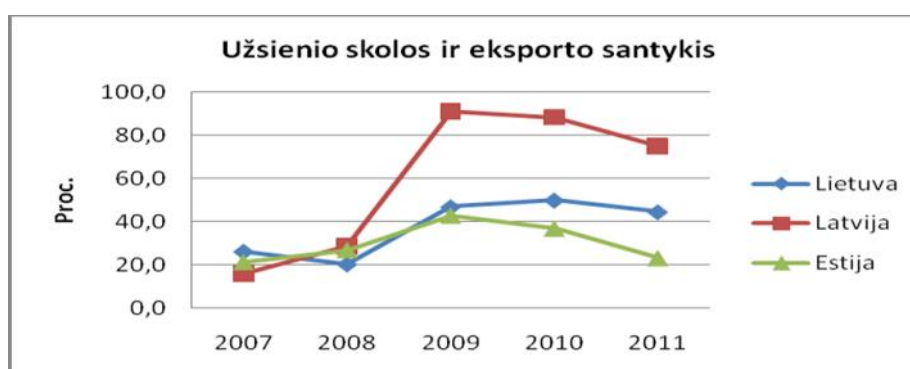
2.11 pav. **Baltijos šalių užsienio skolos ir BVP santykis proc. 2007-2011 m.**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Europos Centrinio Banko ir Lietuvos banko duomenimis.

Reikia pažymėti, kad aukštas užsienio skolos ir BVP santykis, parodo, kad valstybė yra per daug prasiskolinusi lyginant su galimybėmis apmokėti turimą skolą užsieniui pagal sukuriamą

BVP. 2009 m. palyginus su 2008 m. Baltijos šalių užsienio skolos ir BVP santykis gerokai padidėjo: Lietuvoje – 10,8 proc., Latvijoje – 17,1 proc. ir Estijoje 6,2 proc. Tačiau palengva gerėjant šalių ekonomikai 2011 m. šis rodiklis Lietuvoje sumažėjo 0,7 proc., Latvijoje - 0,9 proc. ir Estijoje - 5 proc. (žr. 9 priedą). Pagal turimus užsienio skolos ir BVP santykinio rodiklio duomenis galima daryti išvadą, kad Latvijos ir Lietuvos valstybių įsiskolinimas užsieniui BVP atžvilgiu yra vertinamas kaip rizikingas, todėl abi šalys turi imtis reikiamų priemonių, siekiant sumažinti skolos augimą užsieniui, kad išvengtų nemokumo problemų.

Dar vienas svarbus rodiklis, parodantis skolos tendencijas, susijusias su valstybės gebėjimu grąžinti skolas, tai užsienio skolos ir eksporto santykis. Kaip matyti 2.12 paveiksle, per visą analizuojamą laikotarpį šis rodiklis Baltijos šalyse tai sumažėdavo, tai vėl padidėdavo. Labai spartus šio rodiklio padidėjimas matomas 2008 – 2009 m. laikotarpiu, kuomet krečiant pasaulinei finansų krizei akivaizdžiai atsispindėjo užsienio skolos ir eksporto santykio augime. Būtent šiuo ekonomikos augimui nepalankiu laikotarpiu visose trijose Baltijos valstybėse užsienio skolos ir eksporto santykis didėjo: Lietuvoje - 26,7 proc. punktais, Latvijoje – 62,4 proc. punktais, o Estijoje – 15,9 proc. punktais (žr. 11 priedą).



2.12 pav. **Baltijos šalių užsienio skolos ir eksporto santykis proc. 2007-2011 m.**

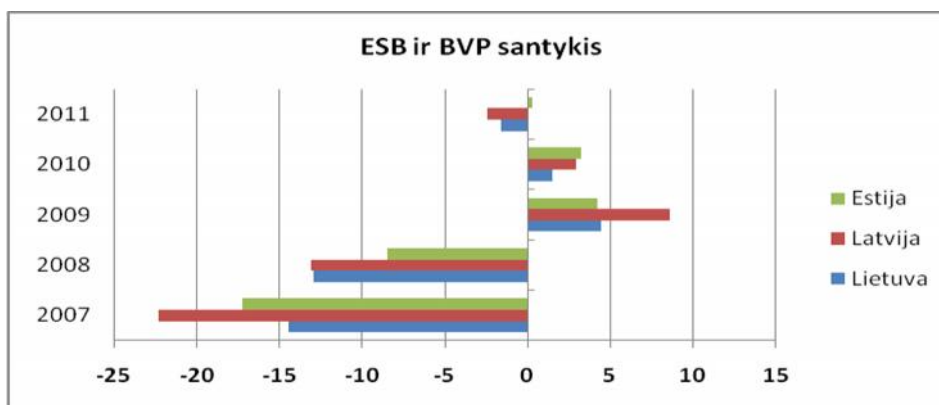
Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Europos Centrinio Banko ir Lietuvos banko duomenimis.

Šio santykinio rodiklio padidėjimą visose trijose šalyse lėmė sumažėjusios eksporto apimtys bei užsienio skolos padidėjimas: Lietuvoje eksportas sumažėjo 14,8 mlrd. Lt, užsienio skola išaugo 7,9 mlrd. Lt, Latvijoje eksportuota 4,1 mlrd. Lt mažiau, o skola užsieniui padidėjo net 9,9 mlrd. Lt bei Estijoje eksportas sumažėjo 6,9 mlrd. Lt, o įsiskolinimas užsieniui nebuvo

žymus, padidėjo tik 1,7 mlrd. Lt (žr. 12 priedą). Tačiau situacija nuo 2009 m. ėmė keistis teigiama linkme ir 2011 m. matomas užsienio skolos mažėjimas eksporto atžvilgiu visose Baltijos šalyse: Lietuvoje – 4 mlrd. Lt, Latvijoje – 1,7 mlrd. Lt, o labiausiai sumažėjo Estijos valstybėje – 1,5 mlrd Lt (žr. 10 priedą). Kadangi paskutiniaisiais metais (2009 – 2011 m.) eksporto apimtys ėmė didėti visose Baltijos šalyse, tai galima daryti išvadą, kad įsiskolinimas kol kas nėra pavojingas.

Bendrojo vidaus produkto kitimas įtakoja einamosios sąskaitos balansą. Nuolatinis einamosios sąskaitos deficitas, viršijantis 5 proc. BVP dažnai laikomas netvariu. 2.13 paveiksle pateiktas valstybės einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykio kitimas 2007-2011 m. laikotarpiu. Iš pateiktos diagramos matyti, kad visose trijose Baltijos valstybėse 2007 – 2008 m. laikotarpiu einamosios sąskaitos deficitas žymiai viršijo 5 proc. bendrojo vidaus produkto ir buvo laikomas netvariu.

2007 m. Lietuvoje einamosios sąskaitos deficitas siekė 14,4 proc., o 2008 m. 1,5 proc. punktais mažiau (12,9 proc.). Estijos valstybei taip pat buvo būdingas einamosios sąskaitos deficitas, kuris 2007 m. buvo kiek didesnis nei Lietuvos 17,2 proc., 2008 m. sudarė 8,5 proc. BVP. Tuo tarpu Latvijoje šis rodiklis buvo pats didžiausias Baltijos šalių mastu, t. y. 2007 m. sudarė 22,3 proc. BVP, o 2008 m. 9,2 proc. punktu mažiau (13,1 proc.).



2.13 pav. **Baltijos valstybių einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis**
2007 - 2011 m. proc.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR finansų ministerijos (2011), Prekybos ekonomikos duomenimis: <http://www.tradingeconomics.com/latvia/current-account-to-gdp>

Analizuojamo laikotarpio pradžioje, einamosios sąskaitos deficito didėjimą Baltijos šalyse lėmė ekonominis klestėjimas, kada mažėjant nedarbui, didėjant disponuojamoms pajamoms

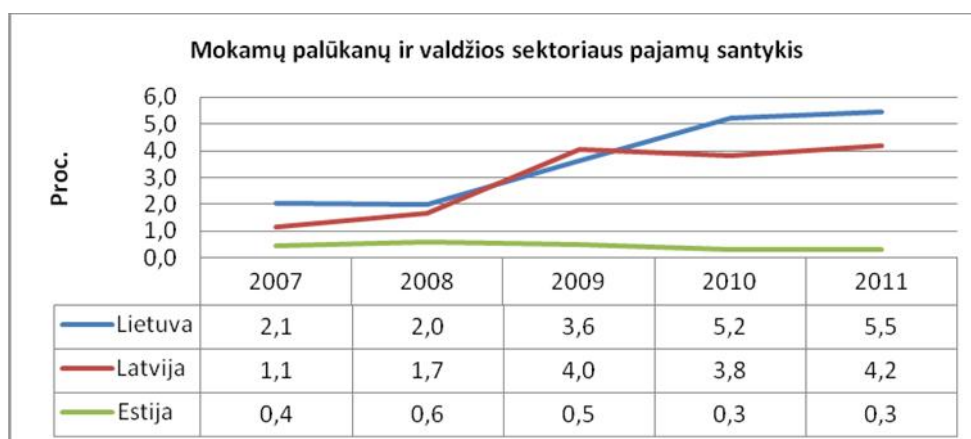
didėjo ir vidaus paklausa bei vartojimas, kas sąlygojo ir spartų importo augimą. Tačiau smukus šalių ekonomikai einamosios sąskaitos deficitas ėmė mažėti ir 2009 - 2010 m. einamoji sąskaita tapo pertekline (Lietuvoje: 2009 m. – 4,4 proc., 2010 m. – 1,5 proc., Latvijoje: 2009 m. – 8,6 proc., 2010 m. – 2,9 proc.). Teigiamos įtakos einamosios sąskaitos pagerėjimui turėjo padidėjęs eksporto augimo tempas, taip pat ES struktūrinės paramos fondų pervedimai. Tačiau 2011 m. tiek Lietuvoje, tiek ir Latvijoje vėl fiksuojama deficitinė einamoji sąskaita (Lietuvoje - 1,6 proc., Latvijoje – 2,4 proc.). Geresnė situacija klostėsi Estijoje. Nepaisant to, Estijos valstybė taip pat paveikė pasaulinis ekonominis nuosmukis, tačiau nuo 2009 m. iki 2011 m. fiksuojamas einamosios sąskaitos perteklius. Kaip jau buvo minėta, Estija turėjo sukaupusi fiskalinę rezervą, todėl aptarnauti užsienio skolą nebuvo taip sudėtinga.

Reikia pabrėžti, kad netvarus einamosios sąskaitos deficitas gali iššaukti vadinamą valiutos krizės riziką, kuri pasireiškia krentančiomis tarptautinėmis oficialiosiomis atsargomis, augančiomis palūkanomis (palūkanų normų svyravimo rizika), to pasekoje gali sekti valiutos kurso kritimas.

Įvertinus Baltijos šalių einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykį, galima daryti išvadą, kad šis rodiklis Estijoje nuo 2009 m. buvo vertinamas kaip priimtinas, o tuo tarpu Lietuvoje ir Latvijoje jis buvo priimtinas tik 2009 ir 2010 m. Lietuva ir Latvija turėdamos nuolatinis einamosios sąskaitos deficitus bei didelį įsiskolinimą užsieniui, gali pabloginti investuotojų lūkesčius dėl šių šalių sugebėjimo grąžinti skolas

Dar vienas svarbus rodiklis yra sumokėtų palūkanų už valdžios sektoriaus skolą santykis su valdžios sektoriaus pajamomis (žr. 2.14 pav).

Lietuvoje susiklosčius sudėtingai ekonominei situacijai nuo 2008 m. sumažėjus valdžios pajamoms ir padidėjus sumokėtų palūkanų sumai, šis rodiklis nuo 2008 m. iki 2011 m. išaugo 3,5 proc. punktais. Mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis 2011 m. pasiekė 5,5 proc., tačiau išliko sąlyginai toleruotino lygio (pagal priimtimumo ribas nesiekia 10 proc.). Kaip jau buvo minėta, skolos augimą didžiausia dalimi įtakojo VVP leidimas užsienio rinkose, o pablogėjus valstybės kreditingumui šių naujų VVP emisijos kainavo brangiai, ko pasekoje pastebimas valdžios skolos ir mokamų palūkanų augimas.



2.14 pav. Baltijos valstybių mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykio kitimas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR finansų ministerijos duomenimis ir <http://datamarket.com/>.

Latvijoje mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykinis rodiklis buvo geresnis nei Lietuvoje. Per visą analizuojamą laikotarpį šis rodiklis padidėjo 3,1 proc. punktais. Nepaisant to, kad paskutiniaisiais metais palūkanos už valstybės skolą padidėjo ir sudarė atitinkamai 4,2 proc. valdžios sektoriaus pajamų, tai rodo sąlyginai nedidelę mokamų palūkanų už valstybės skolą įtaką biudžetui. Tačiau šio santykio augimo tendencija byloja apie didėjančios valstybės skolos naštą.

Estijoje mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykinis rodiklis išlieka itin žemas, o per visą analizuojamą laikotarpį nežymiai kito. Priešingai nei Lietuvoje ir Latvijoje, šis santykis 2008 – 2011 m. laikotarpiu sumažėjo 0,3 proc. punktais. Tai galima paaiškinti tuo, kad Estijos valstybės skola yra viena mažiausių ne tik Baltijos šalyse, bet ir lyginant su kitomis Europos Sąjungos šalimis (žr. 15 priedą). Todėl akivaizdu, kad ir mokamos palūkanos sudaro labai nedidelę dalį valdžios sektoriaus pajamų.

Atlikus Lietuvos valstybės skolos santykinį rodiklį vertinimą Baltijos šalių kontekste, remiantis gautais tyrimo duomenimis bei kriterijais galima įvertinti paskutinių analizuojamų 2011 metų valstybės skolos lygį visų trijų valstybių (žr. 2.4 lent.).

Baltijos šalių skolos lygio priimtino vertinimas 2011 m.

Vertinimo santykiniai rodikliai	Baltijos šalys	Tyrimo rezultatai (proc.)	Priimtino ribos	Įvertinimas
Valstybės skolos ir BVP santykis	Lietuva Latvija Estija	39,4 42,2 6,1	≤ 60 proc. BVP	Priimtinas Priimtinas Priimtinas
Biudžeto deficito ir BVP santykis	Lietuva Latvija Estija	-5,5 -6,4 1,1	≤ 3 proc. BVP	Nepriimtinas Nepriimtinas Priimtinas
Užsienio skolos ir BVP santykis	Lietuva Latvija Estija	29,2 31,5 17,4	≤ 30 proc.	Priimtinas Nepriimtinas Priimtinas
Užsienio skolos ir valstybės eksporto santykis	Lietuva Latvija Estija	44,4 23,1 74,8	≤ 200 proc.	Priimtinas Priimtinas Priimtinas
Mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis	Lietuva Latvija Estija	5,4 4,2 0,3	≤ 10 proc.	Priimtinas Priimtinas Priimtinas
Einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis	Lietuva Latvija Estija	-1,6 -2,4 0,3	≥ -5 proc.	Priimtinas Priimtinas Priimtinas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Analizuojant valstybės skolos priimtino lygį ir jį vertinant su BVP, galima teigti, kad valstybės skolos ir BVP santykis 2011 m. visų trijų Baltijos šalių buvo priimtino lygio, vadinasi valstybės skolos grąžinimo galimybės yra pakankamos. Tačiau reikia pažymėti, kad Lietuvos ir Latvijos valstybėse skolos ir BVP santykis per visą analizuojamą laikotarpį didėjo ir tai yra ženklas, jei šis rodiklis ir toliau augs, valstybės ateityje gali turėti skolos grąžinimo problemų.

Staigus ekonomikos lėtėjimas darė neigiamą įtaką biudžeto vykdymo planams ir kaip matyti iš 2.4 lentelėje pateiktų rezultatų, biudžeto deficito ir BVP santykis Lietuvoje ir Latvijoje vertinamas kaip nepriimtinas, kadangi 2011 m. valstybės biudžeto deficitas viršijo leistiną 3 proc. ribą. O tuo tarpu Estijos valstybėje fiksuojamas biudžeto perteklius.

Vertinant užsienio skolos su BVP santykinį rodiklį reikia atkreipti dėmesį į tai, kad rodiklis Lietuvoje yra arti leistinos priimtino ribos, tai reiškia, kad valstybė yra vis arčiau prie įsipareigojimų nevykdymo ribos, nes valstybė yra per daug pasiskolinusi ir nesukuria pakankamai BVP, kad pajėgtų apmokėti turimą skolą užsieniui. Latvijoje šis rodiklis vertinamas kaip nepriimtinas, kadangi užsienio skolos ir BVP santykis didesnis nei 30 proc.

Daug geresnė padėtis vertinant užsienio skolos ir eksporto santykinį rodiklį. Analizuojamu laikotarpiu (2007 – 2011 m.) pastebėta šio rodiklio mažėjimo tendencija, leidžia daryti išvadą, kad valstybių galimybės grąžinti užsienio skolą yra gera bei remiantis 2011 m. duomenimis Lietuvos, Latvijos ir Estijos valstybių skolos ir eksporto lygis vertinamas kaip priimtinas.

Analizuojant mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykinį rodiklį gauti rezultatai parodė, kad išlaidos palūkanoms už valstybės vardu paimtas paskolas, išleistus Vyriausybės vertybinius popierius ir kitus valstybės vardu priištus skolinius įsipareigojimus 2011 m. Lietuvoje sudarė 5,5 proc. į LR valstybės biudžetą surinktų mokesčių metinės sumos. Kadangi nustatyta priimtumo riba 10 proc., galima teigti, kad tai yra sąlyginai nedidelė mokamų palūkanų už skolą įtaka valstybės biudžetui, todėl valstybės skola vertinama kaip priimtina. Estijos valstybėje mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis išlieka labai nedidelis (0,3 proc.), tai byloja, kad valstybė neturi didelių skolinių įsipareigojimų.

2011 m. fiksuojama deficitinė einamoji sąskaita, kuri Lietuvoje sudarė 1,6 proc., Latvijoje – 2,4 proc. BVP. Kol kas šis rodiklis Lietuvoje ir Latvijoje laikomas priimtinu, nes neviršija nustatytos priimtumo ribos. Tačiau reikia atkreipti dėmesį į tai, kad einamosios sąskaitos balansas yra neigiamas, vadinasi šalies skola užsieniui didėja. Nuolat skolinantis užsienyje, valstybė turėtų įvertinti tokio skolinimosi galimybes bei mokamą ateityje.

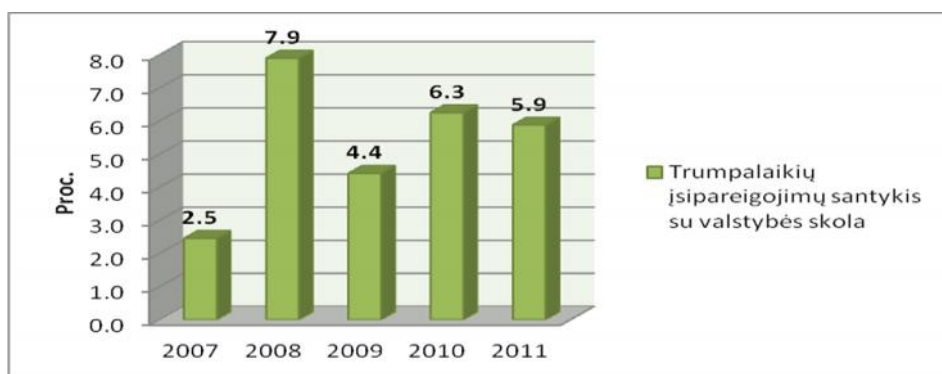
Galima daryti išvadą, kad Lietuvai ir Latvijai siekiant sumažinti ar išlaikyti stabilų mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykį, turėtų kuo daugiau surinkti pajamų į biudžetą, taip pat mažinti biudžeto deficitą, nes tai įtakotų mažesnę skolinimosi poreikį jam finansuoti, ko pasekoje lėtėtų mokamų palūkanų ir valdžios skolos augimas. Tuo tarpu Estijos finansinė padėtis yra stabili.

2.3 Lietuvos valstybės priištos skolinimosi rizikos vertinimas

Atlikus Lietuvos valstybės skolos santykinį rodiklį analizę Baltijos šalių kontekste, taip pat svarbu nurodyti, kokios yra galimos valstybės priištos skolinimosi rizikos. Pažymėtina, kad iškilo duomenų paieškos problema Latvijos ir Estijos šalių atžvilgiu, kai duomenys šaltiniuose pateikiami apibendrintai diagramose ir nėra išskirti konkretūs skaičiai arba nėra detalizuojami bei pateikiami duomenys visam analizuojamam laikotarpiui, todėl nuspręsta šiame poskyryje vertinti tik Lietuvos valstybės priištą skolinimosi riziką.

Siekiant įvertinti refinansavimo riziką svarbu išnagrinėti valstybės skolos struktūrą pagal trukmę (žr. 2.15 pav).

Kaip matyti iš 2.15 paveiksle Lietuvoje trumpalaikiai įsipareigojimų pokyčiai per visą nagrinėjamą laikotarpį buvo skirtingi, t. y. jų dalis visoje valstybės skoloje svyravo nuo 2,5 iki 7,9 proc. Trumpalaikiai įsipareigojimai žymiai išaugo 2008 m. ir sudarė 7,9 proc. valstybės skolos ir tai buvo rizikingiausi metai refinansavimo atžvilgiu per visą analizuojamą laikotarpį. Kai trumpalaikė skola didėja, tai valstybei kyla rizika susidurti su refinansavimo problemomis.



2.15 pav. Lietuvos valstybės trumpalaikių įsipareigojimų santykis su valstybės skola
2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.

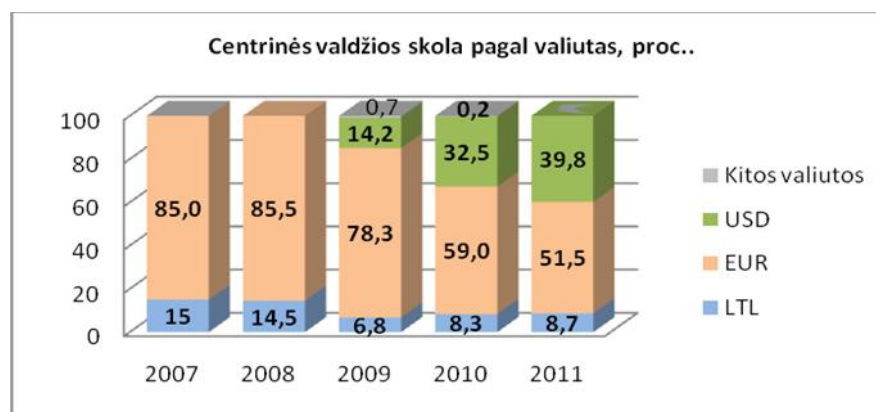
Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR finansų ministerijos duomenimis

Trumpalaikių įsipareigojimų ir valstybės skolos santykis nėra pastovus, tai reiškia, kad valstybei nuolat trūksta lėšų, o trumpalaikę skolą reikia grąžinti, todėl valstybė vėl skolinasi, kad padengtų susidariusias skolas. Tai rodo ir trumpalaikių įsipareigojimų kitimo tempas, kurie per visą analizuojamą laikotarpį nuolat svyravo ir kasmet vidutiniškai padidėdavo 1,56 karto. 2009 m. valstybė trumpalaikių įsipareigojimų turėjo 174 mln. Lt mažiau nei 2008 m. (962,3 mln. Lt), o 2010 m. palyginus su 2009 m. trumpalaikiai įsipareigojimai padidėjo iki 1090,3 mln. Lt (žr. 16 priedą).

Lietuvoje vis gi dominuojantys yra ilgalaikiai įsipareigojimai vidaus ir užsienio kreditoriams, kurie nežymiai kito (žr. 16 priedą). Nuo 2007 iki 2011 m. valstybės ilgalaikiai įsipareigojimai vidutiniškai padidėdavo 1,25 karto, o paskutiniaisiais metais sudarė 94,1 proc. visos valstybės skolos. Reikia pabrėžti, kad valstybei palankiau turėti ilgalaikių skolų nei trumpalaikių, nes ilgalaikis skolinimasis sumažina ne tik refinansavimo, bet ir palūkanų normų kitimo riziką.

Kadangi Lietuvos valstybė skolinasi ne tik savo valstybine valiuta, bet ir užsienio valiuta, tokiu atveju kyla valiutų kurso svyravimo rizika. 2.16 paveiksle pateikta skolos portfelio dalis tomis valiutomis, kuriomis valstybė skolinasi.

Reikia pažymėti, kad pagrindiniai rodikliai, kurie nusako valiutų kurso svyravimo riziką, skolos portfelio dalis yra sudaryta tomis valiutomis, kurių kursas lito ir euro atžvilgiu nėra fiksuotas. Kaip matyti, centrinės valdžios skolos dalis litais per visą analizuojamą laikotarpį ėmė mažėti ir 2011 m. buvo beveik per pusę mažesnė nei 2007 m. (8,7 proc.).



2.16 pav. **Centrinės valdžios skolos struktūra pagal valiutas
2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR finansų ministerijos duomenimis

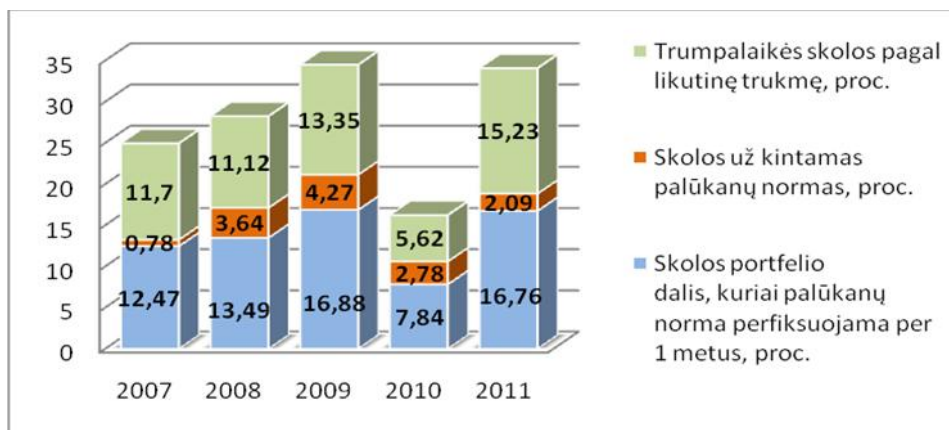
Lietuvos valstybė daugiausia skolinasi eurai, skola šia valiuta vidutiniškai sudarė 71,9 proc. visos centrinės valdžios skolos. Skolinimasis eurai pagrįstas tuo, kad kursas lito ir euro atžvilgiu yra fiksuotas ir taip skola apsaugoma nuo valiutos kurso kitimo rizikos.

Nuo 2009 m. pastebimas skolinimasis ir kitomis valiutomis, daugiausia JAV doleriais. Skolinimasis JAV valiuta tendencingai didėjo ir sudarė vidutiniškai 28,8 proc. visos centrinės valdžios skolos. Valstybės padidėjusį skolinimąsi doleriais galėjo lemti susidariusi nepalanki ekonominė padėtis, kai buvo siekiama pritraukti būtinų finansinių išteklių. Kadangi kursas dolerio ir lito atžvilgiu nėra fiksuotas, nuo valiutų kurso svyravimo rizikos buvo apsidrausta panaudojant išvestines priemones, o 2011 m. jas įvertinus, centrinės valdžios skoliniai įsipareigojimai buvo 100 proc. denominuoti litais ir eurai (LR valstybės skola, 2011).

Galima daryti išvadą, kad Lietuvos valstybei siekiant išvengti valiutų kurso kitimo rizikos palankiausia skolintis eurai.

Skolindamasi valstybė susiduria su palūkanų normų svyravimo rizika, kuri kyla dėl palūkanų kitimo rinkoje. Remiantis LR finansų ministerijos informacija, palūkanų normų svyravimas įtakoja skolos už kintamas palūkanų normas portfelio dalies valdymo išlaidų svyravimus. Kintamos palūkanos yra žemesnės už fiksuotas, tai skolinantis daugiau už kintamą palūkanų normą yra sumažinamos skolos aptarnavimo išlaidos, tačiau padidėja palūkanų normų svyravimo rizika. 2.17 paveiksle pavaizduotas vienas iš rodiklių, įvertinantis palūkanų normų kitimo riziką. Tai yra skolos portfelio dalis, kuriai palūkanų norma bus perfiksuojama per vienus metus. Į skolos portfelio dalį, kuriai palūkanų norma perfiksuojama per vienus metus, patenka visos skolos už kintamas palūkanų normas bei skoliniai įsipareigojimai, kurių likutinė trukmė yra mažesnė nei vieni metai arba lygi vieniems metams.

Kaip matyti iš diagramoje pateiktų rezultatų, šis rodiklis per visą analizuojamą laikotarpį kito netolygiai (žr. 2.17 pav). Nuo 2007 iki 2009 m. šis rodiklis tendencingai didėjo (12,47 – 16,88 proc.), o per 2010 m. beveik per pusę sumažėjo (7,84 proc.). Tačiau 2011 m. padidėjo 8,92 proc. punktais ir buvo panašaus lygio kaip ir 2009 m. (16,88 proc.). 2011 m. skolos portfelio dalis, kuriai palūkanų norma bus perfiksuojama per vienus metus sudarė 16,76 proc. valstybės vardu pasiskolintų lėšų, iš jų 2,09 proc. sudarė skolos už kintamas palūkanų normas ir 15,23 proc. trumpalaikės skolos pagal likutinę trukmę.



2.17 pav. Skolos portfelio dalis, kuriai palūkanų norma perfiksuojama per vienus metus
2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR finansų ministerijos duomenimis

2011 m. lyginant su 2007 m. šis rodiklis yra didesnis ir tai byloja apie neigiamą valstybės skolos palūkanų normos kitimą. Būtina paminėti, kad analizuojamu laikotarpiu valstybė laikėsi

Vyriausybės nustatytų skolinimosi limitų palūkanų normų svyravimo rizikai valdyti (žr. 18 priedą).

Macauley trukmė, tai dar vienas rodiklis, kuris nusako palūkanų normų svyravimo riziką skolos portfelio, kurį sudaro išleisti Vyriausybės vertybiniai popieriai (VVP). Ši finansinė trukmė rodo vidutinį svertinį laikotarpį, kuriuo portfelio palūkanų norma yra fiksuota. Kuo trumpesnė trukmė, tuo didesnė palūkanų normų svyravimo rizika, nes po trumpo laiko dideliai portfelio daliai yra iš naujo fiksuojama palūkanų norma, o tai jau kelia riziką. Finansinė Macauley trukmė per visą analizuojamą laikotarpį svyravo nuo 2,5 iki 5,5 metų. Išlaidos palūkanoms už valstybės vardu paimtas paskolas, išleistus VVP ir kitus valstybės vardu priimtus skolinius įsipareigojimus neviršijo nustatytos 10 - 15 proc. dalies nuo į valstybės biudžetą surinktų mokesčių metinės sumos.

Įvertinus palūkanų normų svyravimo riziką, galima daryti išvadą, kad Lietuvos valstybei siekiant išvengti šios rizikos pirmenybę reikėtų teikti skolinimuisi už fiksuotas palūkanas.

Su netiesioginės valstybės skolos rizika valstybė susiduria neįvertindama skolininko kreditingumo bei realias jo galimybes vykdyti skolinius įsipareigojimus. 2.5 lentelėje pateikta valstybės vardu pasiskolintų lėšų negrąžintas likutis ir grąžintos bei negrąžintos valstybės garantuotos paskolos.

2.5 lentelė

Paskolos su valstybės garantija 2007 – 2011 m. laikotarpiu mln. Lt

Metai	Valstybės vardu pasiskolintų lėšų negrąžintas likutis mln. Lt	Grąžinta valstybės garantuotų paskolų mln. Lt	Ūkio subjektų grąžinta valstybės garantuotų paskolų mln. Lt	Kreditoriams valstybės padengtos paskolos už skolininkus mln. Lt	Ūkio subjektų negrąžintų paskolų su valstybės garantija, įskaitant ir paskolas su garantijų institucijų garantija likutis mln. Lt
2007	1188,1	81,5	79,7	1,8	1232,9
2008	1201,5	72,6	71,5	1,1	1284,6
2009	3986,6	325,5	315,3	10,2	1269,0
2010	5579,5	407,4	406,5	0,9	1208,2
2011	1035,6	612,4	551,2	61,2	1239,5

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Finansų ministerijos valstybės skolos leidinius (2007-2011).

Vadovaujantis pateiktais duomenimis galima teigti, kad valstybės vardu pasiskolintų lėšų negrąžintas likutis didžiąją dalį sudarė 2009 – 2010 m. (3986,6 – 5579,5 mln. Lt). Tais metais iš

valstybės vardu pasiskolintų lėšų buvo suteiktos paskolos įvairiems valstybės ir savivaldybių viešosios infrastruktūros investicijų projektams, kurie buvo bendrai finansuojami su Europos Sąjungos fondų lėšomis, įgyvendinti. Taip pat buvo suteiktos paskolos Valstybinio socialinio draudimo fondo valdybai pinigų srautams subalansuoti.

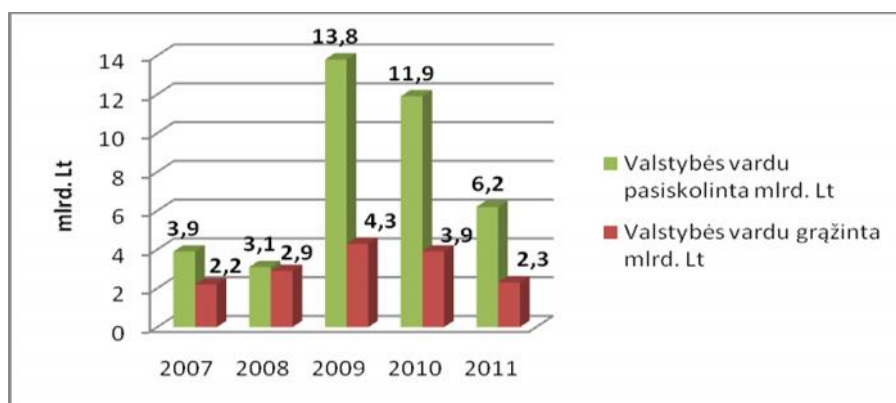
2011 m. palyginus su 2007 m. grąžinta valstybės garantuotų paskolų dalis padidėjo 530,9 mln. Lt, iš jų didžiąją dalį grąžino patys ūkio subjektai, 471,5 mln. daugiau nei 2007 m. Daugiausia valstybei teko prisiimti skolinių įsipareigojimų 2011 m., kai skolininkų neįvykdyti įsipareigojimai sudarė 61,2 mln. Lt. Ūkio subjektų negrąžintos paskolos su valstybės garantija, įskaitant ir paskolas su garantijų institucijų garantija 2008 m. siekė 1284,6 mln. Lt, o vėliau negrąžintų paskolų suma ėmė mažėti ir 2011 m. jos sudarė 45,1 mln. Lt mažiau nei 2008 m. (1239,5 mln. Lt).

Garantijų institucijų prisiimtų įsipareigojimų su valstybės garantija nustatyto limitu ir jo faktinio panaudojimo dydis kasmet tendencingai didėjo (žr. 19 priedą). 2007 – 2011 m. laikotarpiu limitai padidėjo du kartus, t. y. nuo 605 iki 1233 mln. Lt. Reikia pažymėti, kad faktiniai garantijų institucijų įsipareigojimai neviršijo nustatytų limitų. Apibendrinant netiesioginę valstybės riziką, galima teigti, kad dalį paskolų, suteiktų su valstybės garantija, sudaro padidėjusios rizikos paskolos, todėl išlieka rizika, kad dalį skolinių įsipareigojimų turės prisiimti valstybė.

Įvertinus valstybės prisiimtas skolinimosi rizikas, galima daryti išvadą, kad Lietuvos valstybė tinkamai įvertina skolinimosi rizikas ir vykdo skolos valdymą.

2.4 Lietuvos valstybės skolos naštos vertinimas

Išanalizavus galimas valstybės prisiimtas skolinimosi rizikas, prasminga būtų įvertinti valstybės skolos našta. Nors valstybės skolos našta sudėtinga nustatyti, tačiau remiantis tam tikrais valstybės skolos rodikliais galima įvertinti jos mastą. Vienas tokių rodiklių, tai vyriausybės skolinimosi ir skolos grąžinimo poreikis, kuris leidžia nustatyti, kiek yra pasiskolinta valstybės vardu ir kiek grąžinta (žr. 2.18 pav).

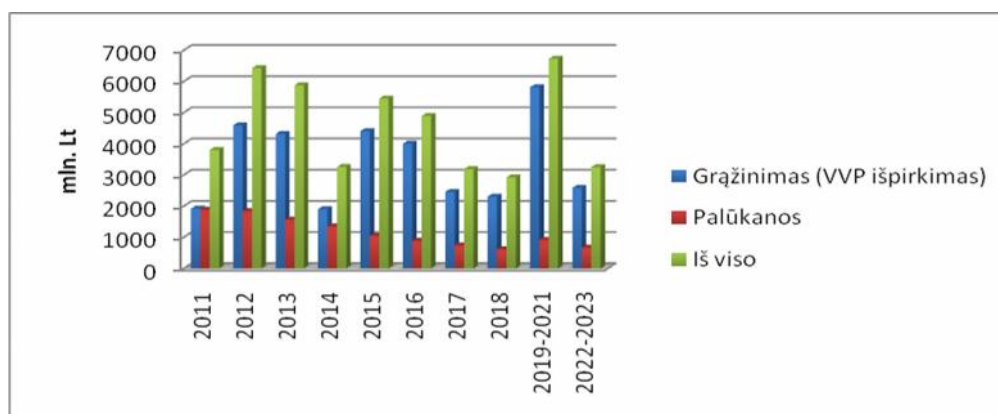


2.18 pav. **Vyriausybės skolinimosi ir skolos grąžinimo poreikis**
2007 – 2011 m. laikotarpiu, mlrd. Lt

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR finansų ministerijos duomenimis

Nepaisant to, kiek valstybė skolinasi skolai refinansuoti, būtina atsižvelgti į tai, kiek skola kasmet padidėja. Vidutiniškai kasmet valstybės vardu pasiskolinta 7,8 mlrd. Lt, gražinta – 3,1 mlrd. Lt. Tai yra gana didelis skolinimosi ir grąžinimo atotrūkis. Kaip matyti 2.18 paveiksle, valstybės skolos poreikis labai stipriai išaugo 2009 - 2010 m. (13,8 – 11,9 mlrd. Lt). Per 2009 m. skola šoktelėjo net 4,5 karto, kai valstybė pasiskolino 10,7 mlrd. Lt daugiau nei 2008 m. Nors 2010 m. pasiskolinta buvo 1,9 mlrd. Lt mažiau, tačiau skolinimosi skirtumas palyginus su skolos grąžinimu išlieka labai didelis. 2011 m. lėtai po finansinės krizės atsigaujanti ekonominė pasaulio sistema, beveik per pusę mažino ir skolinimosi poreikį Lietuvoje. 2011 m. palyginus su 2010 m. pasiskolinta buvo 5,7 mlrd. Lt mažiau (6,2 mlrd. Lt), tačiau grąžinta skolos dalis sudarė vis vien nedidelę dalį pasiskolintos dalies (2,3 mlrd. Lt).

Vadovaujantis LR valstybės kontrolės duomenimis (2011), valstybės vardu prisiimtų skolinių įsipareigojimų pagal 2010 m. gruodžio 31 d. pasirašytas sutartis suma įskaitant palūkanas sudarė 45780,5 mln. Lt, iš jų 34271,8 mln. Lt skolinių įsipareigojimų ir 11508,7 mln. Lt palūkanų (žr. 21 priedą). Kaip matyti iš 2.19 paveikslo didžiausi skolinių įsipareigojimų grąžinimai pagal metus numatyti 2012, 2013, 2015, 2016 m. Šiais metais (2013 m) valstybė turi grąžinti 5875,8 mln. Lt skolinių įsipareigojimų įskaitant ir palūkanas. Taip pat didelės grąžinimų apimtys numatytos 2019 – 2021 m. bendra grąžintina suma sudarys 6724,7 mln. Lt.



2.19 pav. Valstybės vardu prisiimtų pagal iki 2010-12-31 pasirašytas sutartis skolinių įsipareigojimų grąžinimo planas mln. Lt

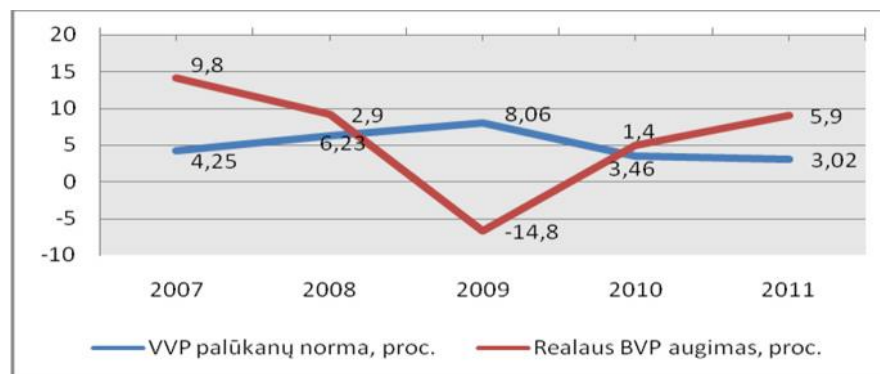
Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR valstybės kontrolės duomenimis (2011)

Didžiausia palūkanų dalis grąžintinos sumos sudarė 2011 m. – 98,4 proc., 2012 m. – 40 proc. 2013 m. skolinių įsipareigojimų palūkanos sudaro 36,3 proc. o 2014 m. grąžinti teks dvigubai – 71,3 proc. palūkanų. Kiek mažesnės palūkanų apimtys numatytos nuo 2015 m., palūkanos svyruos nuo 30,1 – 15,7 proc. grąžintinos dalies (žr. 21 priedą).

Atsižvelgiant į šiuos esminius skaičius, galima daryti išvadą, kad kuo daugiau valstybė skolinsis, tuo daugiau teks mokėti palūkanų, o palūkanų mokėjimas neigiamai įtakoja biudžetą. Tai reiškia, kad tokiu atveju valstybė imasi mokesčių didinimo priemonių bei mažina išlaidas, kurios įtakoja pensijų, atlyginimų, švietimo, sveikatos apsaugos finansavimo ir kitų išlaidų mažinimą.

Kitas svarbus rodiklis nusakantis skolos našta, tai sumokamos palūkanos už valstybės skolą. Valstybės finansinės būklės sudaromai naštai įvertinti pasitelkiamas mokamų palūkanų su realiais BVP augimo tempais palyginimas (žr. 2.20 pav).

Kasmet Vyriausybė valstybės vardu skolinasi vidaus ir užsienio rinkose leisdama LR Vyriausybės vertybinius popierius (VVP) ir imdama paskolas iš tarptautinių finansų institucijų. 2011 m. skola už išleistus VVP sudarė 89,5 proc. visos centrinės valdžios skolos (žr. 22 priedą). Palūkanų padidėjimo ir BVP sumažėjimo periodas truko nuo 2008 m. iki 2009 m. Vadovaujantis 2.20 paveiksle pateiktais duomenimis, galima teigti, kad 2009 m. valstybės bendras vidaus produktas sparčiai sumažėjo (14,8 proc), o stingant lėšų valstybė buvo priversta skolintis. Tačiau skolintis finansinės krizės laikotarpiu buvo labai brangu, tai akivaizdžiai rodo ir padidėjusios mokamos palūkanos (8,06 proc).



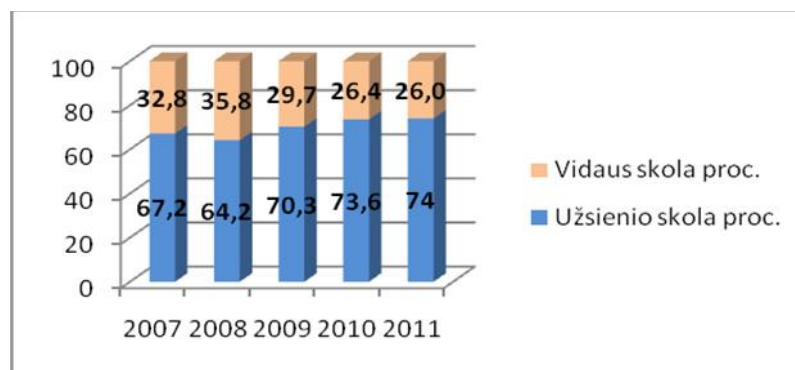
2.20 pav. **VVP palūkanų normų ir BVP augimo palyginimas**
2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR finansų ministerijos duomenimis

2009 m. mokamos palūkanos padidėjo 1,41 karto. Per nagrinėjamą laikotarpį mokamos palūkanos kasmet vidutiniškai padidėdavo 1,38 karto, o tuo tarpu BVP - 1,02 karto. 2011 m. pastebima finansinės padėties gerėjimo pradžia. Tam įtakos turėjo sumažėjusios palūkanų normos. VVP metinių palūkanų normų svartinis vidurkis 2011 m. palyginus su 2010 m. sumažėjo nuo 3,46 proc. iki 3,02 proc., o BVP išaugo nuo 1,4 iki 5,9 proc.

Taip pat valstybė stengėsi išnaudoti santykinai pigesnio skolinimosi iš tarptautinių finansų institucijų galimybes bei lanksčiai reaguoti į investuotojų paklausą VVP. Kai valstybės skolinimasis tampa brangus, vis didesni įsipreigojimai užkraunami ne tik dabartinei kartai, bet ir ateinančioms kartoms. Vertinant valstybės skolos našą taip pat svarbu atsižvelgti į tai, kiek valstybė skolinasi vidaus ir užsienio rinkose (žr. 2.21 pav).

Per visą analizuojamą laikotarpį užsienio skola sudarė santykinai didžiąją dalį, vidutiniškai 70 proc. visos skolos. Pastebima užsienio skolos augimo tendencija, per penkerius metus ji 19,7 mlrd. Lt o tuo tarpu valstybės vidaus skola padidėjo 5,4 mlrd.Lt (žr. 23 priedą). Valstybės skolinimasis užsienyje pradėjo didėti nuo 2009 m., kai skola atitinkamai padidėjo 7,9 mlrd. Lt. ir sudarė 70,3 proc. valstybės skolos. Tuo tarpu vidaus skola nuo 2009 m. mažėjo ir jau nuo 2010 m. ji sudarė vos per 26 proc. visos valstybės skolos. Tam įtakos turėjo sunkios ekonominės sąlygos, kai daugiau skolintis šalies viduje nebuvo galimybių. Reikia pažymėti, kad dideli užsienio skolos mastai labiau pažeidžia šalies ekonomiką iš išorės.



2.21 pav. Lietuvos valstybės skolos struktūra pagal skolinimosi rinkas 2007 – 2011 m. laikotarpiu, proc.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis LR finansų ministerijos duomenimis

Skolinantis užsienyje palūkanos mokamos užsienio kreditoriams ir nelieta šalyje, kas vyksta priešingai, kai valstybė skolinasi vidaus rinkoje. Visa tai sukuria skolos naštą ateities kartoms, nes jų vartojimo lygis sumažinamas suma, lygia skolos bei sukauptų mokėtinų palūkanų dydžiui. Atsižvelgiant į tai, kad Lietuvos valstybės skolinimasis užsienio rinkose auga, todėl galima daryti prielaidą, kad skolos naštos sumažinimui palankesnis skolinimasis būtų šalies viduje. Tai reiškia, kad valstybė turėtų daugiau skolintis vidaus rinkoje nei užsienio.

Apibendrinant valstybės skolos naštą, galima daryti išvadą, kad valstybės skola yra vis augimo stadijoje, o su ja kartu auga ir mokamos palūkanos. Kadangi subalansuoti biudžetą valstybei kol kas nepavyksta, tai neišvengiamai tenka skolintis dar daugiau tam, kad būtų grąžinamos senos skolos, padengiamas šalies biudžeto deficitas. Tai tarsi užburtas ratas, valstybė vis skolinasi, nesvarbu ar tai buvo ekonomikos pakilimo ar jos nuosmukio laikotarpis. Todėl valstybės finansinė padėtis yra gana sudėtinga, nestabili ir užkraunanti naštą ne tik dabartiniams šalies gyventojams, bet ir ateities kartoms.

IŠVADOS

Atskleidus valstybės skolinimosi sampratą ir reikšmę ekonomikai galima teigti, kad valstybės skolos klausimas ekonominėje literatūroje yra plačiai analizuojamas, nagrinėjama struktūra, skolinimosi tikslai, galimi teigiami ir neigiami padariniai. Valstybė priversta skolintis susidarius nepalankioms finansinėms sąlygoms: esant biudžeto deficitui, siekiant refinansuoti skolas bei kitiems būtiniams valstybės skolinimosi tikslams įgyvendinti. Todėl skolintos lėšos laikomos svarbiu pajamų šaltiniu, kuris praplečia valstybės finansines galimybes. Skolindamasi valstybė privalo atsižvelgti į valstybės vidaus ir užsienio skolinimosi privalumus bei trūkumus, taip pat pasirinkti ar skolintis palankiau trumpam ar ilgam laikotarpiui bei įvertinti kitus skolinimosi veiksnius.

Nuolatinis valstybės įsiskolinimas veikia tokius makroekonominčius rodiklius kaip biudžeto deficitą, palūkanų normą, infliacijos lygį, dėl ko kenčia ir visa šalies ekonomika. Norint, kad valstybės skolinimasis nekeltų grėsmės ekonomikos plėtrai, vyriausybė neturėtų skolintis tik vartojimui ar trumpalaikiams projektams, priešingai stengtis skolintas lėšas investuoti būtiniams projektams įgyvendinti, kurie kaip tikėtina ateityje duotų naudos ir pajamų bei sudarytų sąlygas grąžinti skolą.

Identifikavus valstybės skolinimosi rizikos rūšis bei skolos vertinimo rodiklius, galima teigti, kad valstybės vardu prisiimtiems skolinimams įsipareigojimams daugiau ar mažiau susiduriama su įvairiomis rizikomis: refinansavimo, valiutų kurso svyravimo, palūkanų normų svyravimo, operacine, infliacijos rizikomis. Valstybės skolos valdymas yra sudėtingas procesas. Todėl siekiant užtikrinti tinkamą valstybės skolos valdymą bei išvengti finansinių sukumų, būtina įvertinti galimas valstybės skolos rizikas. Tikslingas valstybės skolinimasis ir efektyvus skolos valdymas sumažina rizikų grėsmę, skolos aptarnavimo išlaidas bei užtikrina ekonomikos stabilumą. Vertinant valstybės skolą ir jos augimo tendenciją pagrindiniai valstybės skolos santykiniai rodikliai (valstybės skola ir BVP, biudžeto deficitas ir BVP, užsienios skola ir BVP, užsienio skola ir valstybės eksportas, makomos palūkanos ir valdžios sektoriaus pajamos, einamosios sąskaitos balansas ir BVP) ir jų nustatytos priimtino ribos objektyviai parodo, kokia yra valstybės įsiskolinimo padėtis, įvertina, ar valstybė yra finansiškai stabili, kokios yra šalies skolos aptarnavimo bei skolos grąžinimo galimybės, ar valstybė tinkamai vykdo skolinimosi politiką, taip pat įvertina valstybės ekonominius santykius su kitomis šalimis.

Išanalizavus Lietuvos valstybės skolos dinamiką 2007 – 2011 m. laikotarpiu Baltijos šalių kontekste, pastebima ryški skolos augimo tendencija ypač Lietuvos ir Latvijos valstybėse. Estijos valstybė palyginus su Lietuva ir Latvija yra finansiškai stabilesnė ir pranašesnė valstybė, tai patvirtina valstybės skolos vertinimo rezultatai. O tuo tarpu Lietuvoje ir Latvijoje vis didėjantis valstybės įsiskolinimas gali sukelti rimtų finansinių problemų, atsižvelgiant jau į dabartinę finansinę valstybės situaciją, kai nemenka valstybės skolos našta tenka vienam šalies gyventojui. Lietuvoje valstybės skola vienam gyventojui padidėjo 2,5 kartus, Latvijoje net 5 kartus, o tuo tarpu Estijos tik 1,7 karto. Baltijos šalių valstybės skolos ir BVP santykio rezultatai, parodė, kad pagal Maastrichto sutartį nė viena valstybė neviršijo 60 proc. BVP. Tačiau šiuo atveju Estijos skolos valdymą galima išskirti kaip pavyzdinę toms šalims, kurių skolos santykis su BVP yra itin aukštas arba viršijantis leistiną kriterijaus ribą. Tačiau biudžeto deficito ir BVP santykis pagal Maastrichto kriterijus Lietuvoje ir Latvijoje vertinamas kaip nepriimtinas, kadangi per visą analizuojamą laikotarpį Lietuvos ir Latvijos biudžetai buvo deficitiniai, o prasidėjęs ekonominis nuosmukis situaciją dar labiau apsunkino ir jau nuo 2008 m. abiejų šalių biudžeto deficitai viršijo 3 proc. leistiną ribą. Gauti užsienio skolos ir BVP santykinio rodiklio rezultatai liudija, kad Latvijos ir Lietuvos valstybių įsiskolinimas užsieniui BVP atžvilgiu yra vertinamas kaip rizikingas, todėl abi šalys turi imtis reikiamų priemonių, siekiant sumažinti skolos augimą užsieniui, kad išvengtų nemokumo problemų. Tuo tarpu Estijos valstybė vėl užima lyderės poziciją ir 2011 m. palyginus su 2010 m. užsienio skolos ir BVP santykis sumažėjo 5 proc. punktais. Įvertinus Baltijos šalių einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykį, gauti rezultatai taip pat nėra palankūs Lietuvos ir Latvijos valstybėms. Šis rodiklis Lietuvoje ir Latvijoje buvo priimtinas tik 2009 ir 2010 m. Todėl abi valstybės turėdamos nuolatinius einamosios sąskaitos deficitus bei didelį įsiskolinimą užsieniui, gali pabloginti investuotojų lūkesčius dėl šių šalių sugebėjimo grąžinti skolas.

Įvertinus Lietuvos valstybės prisimtas skolinimosi rizikas, galima teigti, kad Lietuvoje visgi dominuojantys yra ilgalaikiai įsipareigojimai vidaus ir užsienio kreditoriams, kurie 2011 m. sudarė 94,1 proc. visos valstybės skolos. Reikia pabrėžti, kad valstybei palankiau turėti ilgalaikių skolų nei trumpalaikių, nes ilgalaikis skolinimasis sumažina ne tik refinansavimo, bet ir palūkanų normų kitimo riziką. Kadangi Lietuvos valstybė skolinasi ne tik savo valstybine valiuta, bet ir užsienio valiuta, tokiu atveju kyla valiutų kurso svyravimo rizika. Lietuvos valstybė daugiausia skolinasi eurai, skola šia valiuta vidutiniškai sudarė 71,9 proc. visos centrinės valdžios skolos. Skolinimasis eurai pagrįstas tuo, kad kursas lito ir euro atžvilgiu yra fiksuotas ir taip skola

apsaugoma nuo valiutos kurso kitimo rizikos. Su netiesioginės valstybės skolos rizika valstybė susiduria neįvertindama skolininko kreditingumo bei realias jo galimybes vykdyti skolinius įsipareigojimus. Dalį paskolų, suteiktų su valstybės garantija, sudaro padidėjusios rizikos paskolos, todėl išlieka rizika, kad dalį skolinių įsipareigojimų turės prisiimti valstybė. Daugiausia valstybei teko prisiimti skolinių įsipareigojimų 2011 m., kai skolininkų neįvykdyti įsipareigojimai sudarė 61,2 mln. Lt.

Išanalizavus Lietuvos valstybės skolos našta, nustatyta, kad 2011 m. lėtai po finansinės krizės atsigaunanti ekonominė pasaulio sistema, beveik per pusę mažino ir skolinimosi poreikį Lietuvoje. 2011 m. palyginus su 2010 m. pasiskolinta buvo 5,7 mlrd. Lt mažiau. Šiais metais (2013 m.) valstybė turi grąžinti 5875,8 mln. Lt skolinių įsipareigojimų įskaitant ir palūkanas. Taip pat didelės grąžinimų apimtys numatytos 2019 – 2021 m. bendra grąžintina suma sudarys 6724,7 mln. Lt.

Kasmet Vyriausybė valstybės vardu skolinasi vidaus ir užsienio rinkose leisdama LR Vyriausybės vertybinius popierius (VVP) ir imdama paskolas iš tarptautinių finansų institucijų. 2011 m. skola už išleistus VVP sudarė 89,5 proc. visos centrinės valdžios skolos. 2011 m. pastebima finansinės padėties gerėjimo pradžia. Tam įtakos turėjo sumažėjusios palūkanų normos. VVP metinių palūkanų normų svertinis vidurkis 2011 m. palyginus su 2010 m. sumažėjo nuo 3,46 proc. iki 3,02 proc. Taip pat valstybė stengėsi išnaudoti santykinai pigesnio skolinimosi iš tarptautinių finansų institucijų galimybes bei lanksčiai reaguoti į investuotojų paklausą VVP.

Lietuvos valstybė daugiau skolinasi užsienio rinkose. Per visą analizuojamą laikotarpį užsienio skola sudarė santykinai didžiąją dalį, vidutiniškai 70 proc. visos skolos. Dideli užsienio skolos mastai labiau pažeidžia šalies ekonomiką iš išorės. Skolinantis užsienyje palūkanos mokamos užsienio kreditoriams ir nelieka šalyje, kas vyksta priešingai, kai valstybė skolinasi vidaus rinkoje.

Lietuvos valstybės skolos vertinimas Baltijos šalių kontekste parodė, kad Lietuvos ir Latvijos finansinė padėtis gana sudėtinga, o Estijos subalansuotas šalies biudžetas lėmė valstybės finansinį stabilumą.

LITERATŪRA

1. Алехин, Б. И. (2007). Государственный долг пособие для студентов академии бюджета и казначейства.
2. Balčiūnas, N. , Banelienė, R. ir kt. (2002). *Valstybės skola: teoriniai pagrindai ir skolinimosi rizika*: mokomoji knyga. Vilnius: VU leidykla.
3. Blanchard, O.(2007). *Makroekonomika*. Masačusetso technologijos institutas. Vilnius: Tyto alba.
4. Budrytė, A., Tursa, L. (2002). *Valstybės skolos raida, rizika ir priimtino lygis*. Pinigų studijos.
5. Buškevičiūtė, E. (2006). *Viešieji finansai*. Kaunas: Technologija.
6. Chebotareva, N. A. (2000). The Structure of State Debt in the Long-Term Perspective. . [interaktyvus] [žiūrėta 2013-01- 10]. Prieiga per internetą: <<http://www.eeg.ru/downloads/PUBLICATIONS/SCIENTIFIC/s001may2.pdf>>.
7. Čiburienė, J., Povilaitis, M. (2005). *Valtybės skolos poveikis ekonomikai*. Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai. Nr.33.
8. Data Market. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-03-15]. Prieiga per internetą: <<http://datamarket.com/>>.
9. Deklaracija. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-03-15]. Prieiga per internetą: <<http://finansai.eversus.lt/naujienos/1699>>.
10. Europos centrinis bankas. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-04-23]. Prieiga per internetą: <http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=118.DD.Q.LV.BP_EXTD.PGDP.4F_N>.
11. Europos Komisija. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-02-19]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/deficit/index_lt.htm>.
12. European Bank. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-02-25]. Prieiga per internetą: <<http://www.ebrd.com/pages/research/publications/flagships/transition/estonia.shtml>>.
13. Eurostat. Gyventojų skaičius. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-02-25]. Prieiga per internetą: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tps00001&plugin=1>>.
14. Gray, S. (1996). *The management of government debt*. Handbooks in Central Banking. [žiūrėta 2012-12-19]. Prieiga per internetą:

- <<http://www.bankofengland.co.uk/education/Documents/ccbs/handbooks/pdf/ccbshb05.pdf>>.
15. Investar. Verslo naujienų portalas. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-04-08]. Prieiga per internetą: <<http://investar.lt/ekonomika/finansai/>>.
 16. Juozapavičienė, J. (2006). *Valiutų kursų rizikos valdymas*. Magistro darbas. Akademija: Lietuvos žemės ūkio universitetas.
 17. Karazijienė, Ž., Sabonienė, A. (2008). *Valstybės skolinimosi poreikio prognozavimas*. *Ekonomika ir vadyba*. Nr. 13.
 18. Kazlauskienė, V. (2012). *Finansai*. Mokomoji knyga. Kaunas : Technologija.
 19. Kmita, M. (2011). *Valstybės skola ir jos poveikis socialinėms išlaidoms*. Magistro baigiamasis darbas. Lietuvos žemės ūkio universitetas, ekonomikos ir vadybos fakultetas.
 20. Kauno prekybos, pramonės ir amatų rūmai. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-04-15]. Prieiga per internetą: <<http://chamber.lt/LT/Pradzia/Regionas/Statistiniai-rodikliai/Gyventoju-skaicius>>.
 21. Kuokštis, V. (2010). *Politika ir investuotojų pasitikėjimas: Baltijos šalys per krizę*. Straipsnis: ISSN 392-1681.
 22. Latvijos valstybės skolos leidinys. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-03-29]. Prieiga per internetą: <http://www.kase.gov.lv/texts_files/VKparskats2011_LVs.pdf>.
 23. Lietuvos bankas: statistika. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-04-15]. Prieiga per internetą: <http://www.lb.lt/stat_pub/statbrowser.aspx?group=8061>.
 24. Lietuvos Respublikos valstybės skolos įstatymas. 2010 m. lapkričio 23 d. Nr. XI-1162. Vilnius (Žin., 1996, Nr. 86-2045; 2005, Nr. 83-3041; 2007, Nr. 77-3049; 2008, Nr. 137-5374; 2009, Nr. 93-3960) [interaktyvus] [žiūrėta 2012-11-25]. Prieiga per internetą: <<http://tar.tic.lt/Default.aspx?id=2&item=results&aktoid=3C1FB808-66EC-41EF-8D27-B1C39951F79A>>.
 25. Lietuvos Respublikos valstybės kontrolė.[interaktyvus] [žiūrėta 2013-02-25]. Prieiga per internetą: <<http://www.vkontrolė.lt/>>.
 26. Lietuvos Respublikos valstybės skola. LR Finansų ministerija. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-02-25]. Prieiga per internetą:< <http://www.finmin.lt/web/finmin/leidiniai/skola>>.
 27. Lietuvos Respublikos užsienio reikalų ministerija. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-02-25] <<https://www.urm.lt/index.php?219265832>>.

28. Lietuvos statistikos departamentas. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-02-25]. Prieiga per internetą: <<http://www.stat.gov.lt/>>.
29. Levišauskaitė, K., Armanavičius, A. (2001). *Lietuvos valstybės skolos restruktūrizavimo galimybės, panaudojant šalies vertybinių popierių rinką*. Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai.
30. Levišauskaitė, K., Rūškys G. (2003). *Valstybės finansai*. Kaunas: VDU leidykla.
31. Martinkus, B., Žilinskas, V. (2008). *Ekonomikos pagrindai*. Kaunas: Technologija.
32. Medalinskas, A. (2012). Ar negramzdina į pelkę valstybės skolos. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-02-05]. Prieiga per internetą: <<http://www.lzinios.lt/lzinios/print/38215>>.
33. Misiūnas, A., Rukšaitė, A. (2005). *Sutrikimų ekonomikoje vertinimo galimybės*. Šiaulių universitetas. Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos. Ernesto Galvanausko tarptautinė mokslinė konferencija.
34. Naraškevičiūtė, V., Lakštutienė, A. (2003). *Valstybės finansai*. Kaunas: Technologija.
35. Patitillo, C., Poirson, H., Ricci, L. (2011). External Debt and Growth. Review of Economics and Institutions. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-02-25]. Prieiga per internetą: <http://scholar.google.lt/scholar?q=pattillo,+poirson+ir+ricci+external+debt+and+growth&hl=lt&as_sdt=0&as_vis=1&oi=scholart&sa=X&ei=5a5AUZ6vBIO7Aaw_YCoDw&sqi=2&ved=0CCsQgQMwAA>.
36. Paukštys, I. (2010). *Neoinstitucionalistinis fiskalinės drausmės aiškinimas: Lietuvos ir Estijos atvejų lyginamoji analizė*. Magistro darbas. Vilnius: Vilniaus universitetas, Tarptautinių santykių ir politikos mokslų institutas.
37. Paul Halwood, C., MacDonald, R. (2000). *International money and finance*: third edition. UK: Blackwell Publishing.
38. Prekybos ekonomika. [interaktyvus] [žiūrėta 2013-03-15]. Prieiga per internetą: <<http://www.tradingeconomics.com/latvia/exports>>.
39. Rėklaitis, P. (2009). Valstybės skola, jos pasekmės, mažinimo būdai ir problemos. [interaktyvus] [žiūrėta 2012-11-29]. Prieiga per internetą: <<http://www.politikosaktualijos.lt/2009/06/17/valstybes-skola-jos-pasekmes-mazinimo-budai-ir-problemos/>>.
40. Rodzko, R. (2005). *Lietuvos einamosios sąskaitos deficito priimtino vertinimas*. Pinigų studijos. Nr. 4.
41. Rosen, H. S., Gayer, T. (2008). *Public Finance*: 8th edition. Boston: McGraw Hill.

42. Rutkauskas, A. V. (1998). *Finansų rinkos ir institucijos*. Vilnius: Technika.
43. Skominas, V. (2006). *Makroekonomika*. Vilnius.
44. Strakšytė, V. (2007). *Valiutų kursų rizikos valdymas*. Magistro darbas. Akademija: Lietuvos žemės ūkio universitetas.
45. Strange, S. (1998). *Valstybės finansai ir rinkos*. Vilnius: Eugrimas.
46. Štuopytė, Ž. (2004). *Valstybės skolinimosi poveikio verslo aplinkai prognozavimas*. Kaunas: Technologija.
47. Туманова, Е. А., Шагас, Н. Л. (2004). *Макроэкономика*.
48. Vaškelaitis, V. (2006). *Pinigai: centriniai bankai ir jų funkcijos*. Vilnius: AB „Spauda“.
49. Viešai. [interaktyvus] [žiūrėta 2012-11-29]. Prieiga per internetą: <<http://www.viesai.lt/vyriausybes-veiklos-indeksas/>>.
50. Замков, О. О. (1997). Бюджетный дефицит, государственный долг и экономический рост. *Вестник Московского университета: Серия 6. Экономика*, 2.

PRIEDAI

Išvestinės finansinės priemonės

Išankstiniai sandoriai	Pagal šį sandorį šalys susitaria pirkti - parduoti nurodytas valiutų sumas ateityje pagal sandorio sudarymo dieną susitartą kursą.
Ateities sandoriai	Pagal šį sandorį šalys išvestinių finansinių sandorių rinkoje įsipareigoja pirkti arba parduoti standartinį kiekį tam tiros valiutos sutartą ateities dieną sutartu kursu.
Pasirinkimo sandoriai	Už tam tikrą komisinį mokestį įsigyjama teisė, bet ne įsipareigojimas ateityje pirkti – parduoti valiutą iš anksto sutartu kursu.
Apsikeitimo sandoriai	Tai sandoris apsikeisti valiutomis tam tikram terminui.

Valstybės skola Baltijos šalyse 2007 – 2011 m. laikotarpiu

	Lietuva	Latvija	Estija
2007	16698,00	6598,3	2044,75
2008	17374,80	15513,09	2546,09
2009	27104,90	23172,43	3422,76
2010	36588,10	27717,01	3303,29
2011	41772,50	29756,23	3366,48

Valstybės skolos absoliutus padidėjimas / sumažėjimas baziniu būdu pagal formulę:

$$\Delta y = y_n - y_1.$$

Lietuva $\Delta y = y_{2011} - y_{2007} = 41772,50 - 16698,00 = 25074,5$ mln. Lt arba 25,1 mlrd. Lt

Latvija $\Delta y = y_{2011} - y_{2007} = 29756,23 - 6598,3 = 23157,93$ mln. Lt arba 23,2 mlrd. Lt

Estija $\Delta y = y_{2011} - y_{2007} = 3366,48 - 2044,75 = 1321,73$ mln. Lt arba 1,3 mlrd. Lt

Valstybės skolos absoliutus padidėjimas/sumažėjimas grandininio būdu pagal formulę:

$$\Delta y = y_n - y_{n-1}.$$

Lietuva

$\Delta y = y_{2008} - y_{2007} = 17374,80 - 16698,00 = 676,8$ mln. Lt arba 0,68 mlrd. Lt

$\Delta y = y_{2009} - y_{2008} = 27104,90 - 17374,80 = 9730,1$ mln. Lt arba 9,7 mlrd. Lt

$\Delta y = y_{2010} - y_{2009} = 36588,10 - 27104,90 = 9483,2$ mln. Lt arba 9,5 mlrd. Lt

$\Delta y = y_{2011} - y_{2010} = 41772,50 - 36588,10 = 5184,4$ mln. Lt arba 5,2 mlrd. Lt

Valstybės skolos pakitimo tempas grandininio būdu pagal formulę:

$$Tp = \frac{y_n - y_{n-1}}{y_{n-1}} * 100.$$

Lietuva

$$Tp_{2008} = \frac{17374,80 - 16698,00}{16698,00} * 100 = 4,1 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2009} = \frac{27104,90 - 17374,80}{17374,80} * 100 = 56,0 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{36588,10 - 27104,90}{27104,90} * 100 = 35,0 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2011} = \frac{41772,50 - 36588,10}{36588,10} * 100 = 14,2 \text{ proc.}$$

Latvija

$$Tp_{2008} = \frac{15513,09 - 6598,3}{6598,3} * 100 = 135,1 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2009} = \frac{23172,43 - 15513,09}{15513,09} * 100 = 49,4 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{27717,01 - 23172,43}{23172,43} * 100 = 19,6 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2011} = \frac{29756,23 - 27717,01}{27717,01} * 100 = 7,4 \text{ proc.}$$

Estija

$$Tp_{2008} = \frac{2546,09 - 2044,75}{2044,75} * 100 = 24,5 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2009} = \frac{3422,76 - 2546,09}{2546,09} * 100 = 34,4 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{3303,29 - 3422,76}{3422,76} * 100 = -3,5 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2011} = \frac{3366,48 - 3303,29}{3303,29} * 100 = 1,9 \text{ proc.}$$

Baltijos šalių biudžetas 2002 - 2007 m.

	Lietuva	Latvija	Estija
2002	-1,9	-2,3	0,3
2003	-1,3	-1,6	1,7
2004	-1,5	-1,0	1,6
2005	-0,5	-0,4	1,6
2006	-0,4	-0,5	2,5
2007	-1,0	-0,4	2,4

Gyventojų skaičius Baltijos šalyse mln.

	Lietuva	Latvija	Estija
2007	3384879	2281305	1342409
2008	3366357	2270894	1340935
2009	3349872	2261294	1340315
2010	3329039	2248374	1340127
2011	3244509	2074605	1340194

Baltijos šalių gyventojų skaičiaus grandininiai padidėjimo tempai (proc.)

$$Tp = \frac{y_n - y_{n-1}}{y_{n-1}} * 100$$

Lietuva

$$Tp_{2008} = \frac{3366357 - 3384879}{3384879} * 100 = -0,6 \text{ proc.} \quad Tp_{2009} = \frac{3349872 - 3366357}{3366357} * 100 = -0,5 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{3329039 - 3349872}{3349872} * 100 = -0,6 \text{ proc.} \quad Tp_{2011} = \frac{3244509 - 3329039}{3329039} * 100 = -2,5 \text{ proc.}$$

Latvija

$$Tp_{2008} = \frac{2270894 - 2281305}{2281305} * 100 = -0,5 \text{ proc.} \quad Tp_{2009} = \frac{2261294 - 2270894}{2270894} * 100 = -0,4 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{2248374 - 2261294}{2261294} * 100 = -0,6 \text{ proc.} \quad Tp_{2011} = \frac{2074605 - 2248374}{2248374} * 100 = -7,7 \text{ proc.}$$

Estija

$$Tp_{2008} = \frac{1340935 - 1342409}{1342409} * 100 = -0,1 \text{ proc.} \quad Tp_{2009} = \frac{1340315 - 1340935}{1340935} * 100 = -0,1 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{1340127 - 1340315}{1340315} * 100 = -0,01 \text{ proc.} \quad Tp_{2011} = \frac{1340194 - 1340127}{1340127} * 100 = 0,005 \text{ proc.}$$

Valstybės skola tenkanti vienam gyventojui Baltijos šalyse tūkst. Lt

	Lietuva	Latvija	Estija
2007	4933	2892	1523
2008	5161	6831	1899
2009	8091	10247	2554
2010	10991	12328	2465
2011	12875	14343	2512

Baltijos šalių valstybės skolos vienam gyventojui grandininiai padidėjimo tempai (proc.)

$$Tp = \frac{y_n - y_{n-1}}{y_{n-1}} * 100$$

Lietuva

$$Tp_{2008} = \frac{5161 - 4933}{4933} * 100 = 4,6 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2009} = \frac{8091 - 5161}{5161} * 100 = 56,8 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{10991 - 8091}{8091} * 100 = 35,8 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2011} = \frac{12875 - 10991}{10991} * 100 = 17,1 \text{ proc.}$$

Latvija

$$Tp_{2008} = \frac{6831 - 2892}{2892} * 100 = 136,2 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2009} = \frac{10247 - 6831}{6831} * 100 = 50,1 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{12328 - 10247}{10247} * 100 = 20,3 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2011} = \frac{14343 - 12328}{12328} * 100 = 16,3 \text{ proc.}$$

Estija

$$Tp_{2008} = \frac{1899 - 1523}{1523} * 100 = 24,7 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2009} = \frac{2554 - 1899}{1899} * 100 = 34,5 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{2465 - 2554}{2554} * 100 = -3,5 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2011} = \frac{2512 - 2465}{2465} * 100 = 1,9 \text{ proc.}$$

Baltijos šalių BVP tūkst. Lt

	Lietuva	Latvija	Estija
2007	98669,1	72892,1	52724,3
2008	111482,6	79260,5	56056,2
2009	91525,9	64403,7	47517,4
2010	94625,3	62994,4	49454,5
2011	106006,4	70341,5	55075,6

BVP pakitimo tempas grandininiu būdu pagal formulę:

$$Tp = \frac{y_n - y_{n-1}}{y_{n-1}} * 100$$

Lietuva

$$Tp_{2008} = \frac{111482,6 - 98669,1}{98669,1} * 100 = 13 \text{ proc.} \quad Tp_{2009} = \frac{91525,9 - 111482,6}{111482,6} * 100 = -17,9 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{94625,3 - 91525,9}{91525,9} * 100 = 3,4 \text{ proc.} \quad Tp_{2011} = \frac{106006,4 - 94625,3}{94625,3} * 100 = 12 \text{ proc.}$$

Latvija

$$Tp_{2008} = \frac{79260,5 - 72892,1}{72892,1} * 100 = 8,4 \text{ proc.} \quad Tp_{2009} = \frac{64403,7 - 79260,5}{79260,5} * 100 = -18,7 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{62994,4 - 64403,7}{64403,7} * 100 = -2,2 \text{ proc.} \quad Tp_{2011} = \frac{70341,5 - 62994,4}{62994,4} * 100 = 11,7 \text{ proc.}$$

Estija

$$Tp_{2008} = \frac{56056,2 - 52724,3}{52724,3} * 100 = 6,3 \text{ proc.} \quad Tp_{2009} = \frac{47517,4 - 56056,2}{56056,2} * 100 = -15,2 \text{ proc.}$$

$$Tp_{2010} = \frac{49454,5 - 47517,4}{47517,4} * 100 = 4,1 \text{ proc.} \quad Tp_{2011} = \frac{55075,6 - 49454,5}{49454,5} * 100 = 11,4 \text{ proc.}$$

Valstybės skolos ir BVP santykis Baltijos šalyse

	Lietuva	Latvija	Estija
2007	16,8	9,7	3,8
2008	15,5	19,5	4,6
2009	29,5	33,2	7,4
2010	38,7	44,7	6,6
2011	39,4	42,2	6,1

Baltijos šalių biudžeto deficito ir BVP santykis

	2007	2008	2009	2010	2011
Lietuva	-1	-3,3	-9,4	-7,2	-5,5
Latvija	-0,4	-4,2	-9,8	-8,1	-6,4
Estija	2,4	-2,9	-2,0	0,2	1,1

Baltijos šalių užsienio skolos ir BVP santykis

	2007	2008	2009	2010	2011
Lietuva	11,4	10,0	20,8	28,5	29,2
Latvija	4,3	7,8	24,9	32,4	31,5
Estija	11,2	14,0	20,2	22,4	17,4

Baltijos šalių užsienio skola mln. Lt

	2007	2008	2009	2010	2011
Lietuva	11226,5	11161,3	19043,5	26930,2	30909,3
Latvija	3127,9	6207,5	16061,9	20421,5	22154,2
Estija	5888,1	7854,8	9580,5	11088,3	9564,3

Vidutinis absoliutus užsienio skolos pokytis pagal formulę:

$$\Delta \bar{y} = \frac{\sum \Delta y}{n}$$

Lietuva

$$\bar{y} = \frac{11226,5 + 11161,3 + 19043,5 + 26930,2 + 30909,3}{5} = \frac{99270,8}{5} = 19854,16 \text{ mln. Lt}$$

$$\text{Latvija } \bar{y} = \frac{3127,9 + 6207,5 + 16061,9 + 20421,5 + 22154,2}{5} = \frac{67973}{5} = 13594,6 \text{ mln. Lt}$$

$$\text{Estija } \bar{y} = \frac{5888,1 + 7854,8 + 9580,5 + 11088,3 + 9564,3}{5} = \frac{43976}{5} = 8795,2 \text{ mln. Lt}$$

Užsienio skolos absoliutus padidėjimas / sumažėjimas (grandininis) pagal formulę:

$$\Delta y = y_n - y_{n-1}.$$

Lietuva

$$\Delta y_{2008} = 11161,3 - 11226,5 = -65,2 \text{ mln. Lt} \quad \Delta y_{2009} = 19043,5 - 11161,3 = 7882,2 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 26930,2 - 19043,5 = 7886,7 \text{ mln. Lt} \quad \Delta y_{2011} = 30909,3 - 26930,2 = 3979,1 \text{ mln. Lt}$$

Latvija

$$\Delta y_{2008} = 6207,5 - 3127,9 = 3079,6 \text{ mln. Lt} \quad \Delta y_{2009} = 16061,9 - 6207,5 = 9854,4 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 20421,5 - 16061,9 = 4359,6 \text{ mln. Lt} \quad \Delta y_{2011} = 22154,2 - 20421,5 = 1732,7 \text{ mln. Lt}$$

Estija

$$\Delta y_{2008} = 7854,8 - 5888,1 = 1966,7 \text{ mln. Lt} \quad \Delta y_{2009} = 9580,5 - 7854,8 = 1725,7 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 11088,3 - 9580,5 = 1507,8 \text{ mln. Lt} \quad \Delta y_{2011} = 9564,3 - 11088,3 = -1524 \text{ mln. Lt}$$

Baltijos šalių užsienio skolos ir eksporto santykis

	2007	2008	2009	2010	2011
Lietuva	26,0	20,1	46,8	49,8	44,4
Latvija	15,7	28,6	91,0	88,3	74,8
Estija	21,2	26,9	42,8	36,7	23,1

Eksportas Baltijos šalyse mln. Lt

	2007	2008	2009	2010	2011
Lietuva	43192,4	55511,0	40732,0	54038,8	69576,8
Latvija	19888,2	21696,9	17642,2	23119,1	29605,5
Estija	27738,1	29245,7	22397,9	30187,8	41481,6

Eksporto absoliutus padidėjimas / sumažėjimas (grandininis) pagal formulę:

$$\Delta y = y_n - y_{n-1}.$$

Lietuva

$$\Delta y_{2008} = 55511,0 - 43192,4 = 12318,6 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2009} = 40732,0 - 55511,0 = -14779 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 54038,8 - 40732,0 = 13306,8 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2011} = 69576,8 - 54038,8 = 15538 \text{ mln. Lt}$$

Latvija

$$\Delta y_{2008} = 21696,9 - 19888,2 = 1808,7 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2009} = 17642,2 - 21696,9 = -4054,7 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 23119,1 - 17642,2 = 5476,9 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2011} = 29605,5 - 23119,1 = 6486,4 \text{ mln. Lt}$$

Estija

$$\Delta y_{2008} = 29245,7 - 27738,1 = 1507,6 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2009} = 22397,9 - 29245,7 = -6847,8 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 30187,8 - 22397,9 = 7789,9 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2011} = 41481,6 - 30187,8 = 11293,8 \text{ mln. Lt}$$

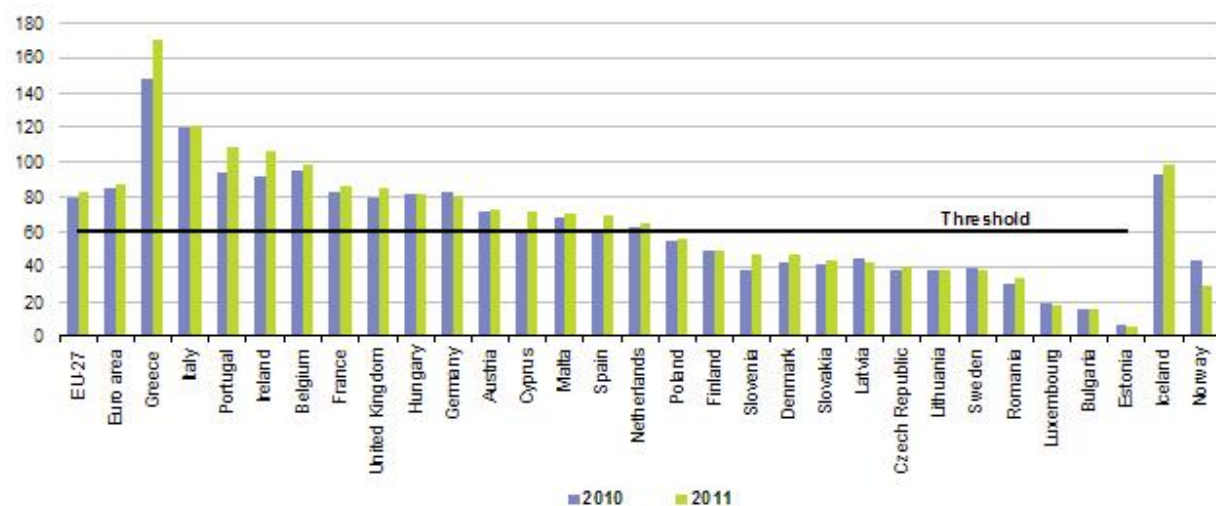
Baltijos šalių einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis

	Lietuva	Latvija	Estija
2007	-14,4	-22,3	-17,2
2008	-12,9	-13,1	-8,5
2009	4,4	8,6	4,2
2010	1,5	2,9	3,2
2011	-1,6	-2,4	0,3

Baltijos šalių valdžios sektoriaus pajamos ir mokamos palūkanos mln. Lt

	Lietuva		Latvija		Estija	
	Valdžios sektoriaus pajamos mln. Lt	Mokamos palūkanos mln. Lt	Valdžios sektoriaus pajamos mln. Lt	Mokamos palūkanos mln. Lt	Valdžios sektoriaus pajamos mln. Lt	Mokamos palūkanos mln. Lt
2007	33,5	69,1	24,2	27,6	20,9	9,3
2008	38,1	76,0	28,2	46,8	20,7	11,7
2009	31,9	116,0	23,3	94,1	20,7	9,7
2010	33,2	173,0	22,7	86,7	22,3	6,6
2011	34,9	190,1	25,1	104,5	24,3	7,3

ES šalių valstybės skola 2010 – 2011 m.



(1) Data extracted on 22.10.2012.

Source: Eurostat (online data code: gov_dd_edpt1)

Lietuvos valstybės trumpalaikiai ir ilgalaikiai įsipareigojimai mln. Lt ir proc.

Metai	Ilgalaikiai įsipareigojimai mln. Lt	Ilgalaikiai įsipareigojimai proc.	Trumpalaikiai įsipareigojimai mln. Lt	Trumpalaikiai įsipareigojimai proc.
2007	16287,4	97,5	410,6	2,5
2008	16001,9	92,1	1372,9	7,9
2009	25906,0	95,6	1198,9	4,4
2010	34317,3	93,7	2289,2	6,3
2011	39314,9	94,1	2457,5	5,9

Trumpalaikių įsipareigojimų absoliutus padidėjimas / sumažėjimas (grandininis) pagal formulę:

$$\Delta y = y_n - y_{n-1}.$$

$$\Delta y_{2008} = 1372,9 - 410,6 = 962,3 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2009} = 1198,9 - 1372,9 = -174 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 2289,2 - 1198,9 = 1090,3 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2011} = 2457,5 - 2289,2 = 168,3 \text{ mln. Lt}$$

Ilgalaikių įsipareigojimų absoliutus padidėjimas / sumažėjimas (grandininis) pagal formulę:

$$\Delta y_{2008} = 16001,9 - 16287,4 = -285,5 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2009} = 25906,0 - 16001,9 = 9904,1 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 34317,3 - 25906,0 = 18315,4 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2011} = 39314,9 - 34317,3 = 4997,6 \text{ mln. Lt}$$

Trumpalaikių įsipareigojimų kitimo tempas grandininio būdu pagal formulę:

$$Td = \frac{y_n}{y_{n-1}}$$

$$Td_{2008} = \frac{1372,9}{410,6} = 3,34$$

$$Td_{2009} = \frac{1198,9}{1372,9} = 0,87$$

$$Td_{2010} = \frac{2289,2}{1198,9} = 1,91$$

$$Td_{2011} = \frac{2457,5}{2289,2} = 1,07$$

Ilgalaikių įsipareigojimų kitimo tempas grandininio būdu :

$$Td_{2008} = \frac{16001,9}{16287,4} = 0,98$$

$$Td_{2009} = \frac{25906,0}{16001,9} = 1,62$$

$$Td_{2010} = \frac{34317,3}{25906,0} = 1,32$$

$$Td_{2011} = \frac{39314,9}{34317,3} = 1,15 \text{ proc.}$$

Vidutinis trumpalaikių įsipareigojimų kitimo tempas:

$$\overline{Td} = \sqrt[n]{T_1 \cdot T_2 \cdot T_3 \cdot \dots \cdot T_n}$$

$$\overline{Td} = \sqrt[4]{3,34 * 0,87 * 1,91 * 1,07} = 1,56 \text{karto}$$

Vidutinis ilgalaikių įsipareigojimų kitimo tempas:

$$\overline{Td} = \sqrt[4]{0,98 * 1,62 * 1,32 * 1,15} = 1,25 \text{karto arba } 102 \text{ proc.}$$

Lietuvos centrinės valdžios skola pagal valiutas proc.

	LTL	EUR	USD	Kitos valiutos
2007	15	85,0	0,0	0,0
2008	14,5	85,5	0,0	0,0
2009	6,8	78,3	14,2	0,7
2010	8,3	59,0	32,5	0,2
2011	8,7	51,5	39,8	0,0

Vyriausybės numatyti skolinimosi limitai 2007 – 2011 m.

	Skolos portfelio dalis, kuriai palūkanų norma perfiksuoja per 1 metus, proc.	Skolos už kintamas palūkanų normas, proc.	Trumpalaikės skolos pagal likutinę trukmę, proc.	Trumpalaikės skolos pagal likutinę trukmę limitas, proc.	Finansinė Macaulay trukmė, metais
2007	12,47	0,78	11,7	30,0	3-5,5
2008	13,49	3,64	11,12	20,0	3-5,5
2009	16,88	4,27	13,35	25,0	2,5-5
2010	7,84	2,78	5,62	25,0	2,5-5
2011	16,76	2,09	15,23	25,0	3,6

Lietuvos valstybės garantijų institucijų įsipareigojimų limitai mln. Lt

	Valstybės garantijos mln. Lt	Garantijų institucijų suteiktos garantijos mln. Lt	Garantijų institucijų įsipareigojimų limitas mln. Lt	Garantijų institucijų įsipareigojimų faktinis limitas mln. Lt
2007	669,3	563,6	605,0	460,7
2008	626,3	658,3	718,0	581,6
2009	509,1	759,9	1138,0	701,2
2010	437,7	770,5	1597,0	765,6
2011	965,4	274,1	1233,0	729,5

Valstybės vardu pasiskolinta ir grąžinta mlrd. Lt

	Valstybės vardu pasiskolinta mlrd. Lt	Valstybės vardu grąžinta mlrd. Lt
2007	3,9	2,2
2008	3,1	2,9
2009	13,8	4,3
2010	11,9	3,9
2011	6,2	2,3

Vidutiniškai pasiskolinta:

$$\bar{y} = \frac{3,9 + 3,1 + 13,8 + 11,9 + 6,2}{5} = 7,8 \text{ mlrd. Lt}$$

Vidutiniškai grąžinta:

$$\bar{y} = \frac{2,2 + 2,9 + 4,3 + 3,9 + 2,3}{5} = 3,1 \text{ mlrd. Lt}$$

VVP išpirkimas 2011 – 2023 m.

	Gražinimas (VVP išpirkimas)	Palūkanos	Iš viso	Palūkanos proc.
2011	1915,8	1884,9	3800,7	98,4
2012	4590,6	1836	6426,6	40,0
2013	4311,8	1564	5875,8	36,3
2014	1900,2	1354,1	3254,3	71,3
2015	4403,2	1045,2	5448,4	23,7
2016	4000,8	887,9	4888,7	22,2
2017	2453,4	737,4	3190,8	30,1
2018	2303,8	615,3	2919,1	26,7
2019-2021	5809,9	914,8	6724,7	15,7
2022-2023	2582,3	669,1	3251,4	25,9
Iš viso	34271,8	11508,7	45780,5	33,6

Lietuvos valstybės VVP palūkanos

	VVP palūkanų norma, proc.	Palūkanos už valstybės skola, mln. Lt	Realaus BVP augimas, proc.	BVP mln. Lt	Skola už išleistus VVP proc.	Skola už išleistus VVP mln. Lt
2007	4,25	696,0	9,8	98669,1	97,8	2181,8
2008	6,23	711,0	2,9	111482,6	94,7	2633,6
2009	8,06	1003,0	-14,8	91525,9	89,0	2100,6
2010	3,46	1803,0	1,4	94625,3	88,2	3065,8
2011	3,02	2507,0	5,9	106006,4	89,5	3456,0

BVP grandininiai didėjimo tempai:

$$Td = \frac{y_n}{y_{n-1}}$$

$$Td_{2008} = \frac{111482,6}{98669,1} = 1,13 \quad Td_{2009} = 0,82$$

$$Td_{2010} = 1,03 \quad Td_{2011} = 1,12$$

Kai turime vienodų laikotarpių BVP grandininis didėjimo tempo koeficientus, tai vidutinis didėjimo tempas skaičiuojamas taip:

$$\overline{Td} = \sqrt[n]{T_1 \cdot T_2 \cdot T_3 \cdot \dots \cdot T_n}$$

$$\overline{Td} = \sqrt[4]{1,13 \cdot 0,82 \cdot 1,03 \cdot 1,12} = 1,02 \text{karto arba } 102 \text{ proc.}$$

Palūkanų grandininiai didėjimo tempai:

$$Td_{2008} = \frac{711,0}{696,0} = 1,02 \quad Td_{2009} = 1,41$$

$$Td_{2010} = 1,80 \quad Td_{2011} = 1,39$$

$$\overline{Td} = \sqrt[4]{1,02 \cdot 1,41 \cdot 1,80 \cdot 1,39} = 1,38 \text{karto arba } 138 \text{ proc.}$$

Lietuvos valstybės vidaus ir užsienio skola mln. Lt

	Vidaus skola mln. Lt	Užsienio skola mln. Lt
2007	5471,5	11226,5
2008	6213,5	11161,3
2009	8061,4	19043,5
2010	9676,3	26930,2
2011	10863,2	30909,3

Valstybės skolos absoliutus padidėjimas / sumažėjimas baziniu būdu pagal formulę:

$$\Delta y = y_n - y_1.$$

Vidaus skola: $\Delta y = y_{2011} - y_{2007} = 10863,2 - 5471,5 = 5391,7$ mln. Lt arba 5,4 mlrd. Lt

Užsienio skola: $\Delta y = y_{2011} - y_{2007} = 30909,3 - 11226,5 = 19682,8$ mln. Lt arba 19,7 mlrd. Lt

Vidaus skolos absoliutus padidėjimas / sumažėjimas (grandininis) pagal formulę:

$$\Delta y = y_n - y_{n-1}.$$

$$\Delta y_{2008} = 6213,5 - 5471,5 = 742 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2009} = 8061,4 - 6213,5 = 1847,9 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 9676,3 - 8061,4 = 1614,9 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2011} = 10863,2 - 9676,3 = 1186,9 \text{ mln. Lt}$$

Užsienio skolos absoliutus padidėjimas / sumažėjimas (grandininis):

$$\Delta y_{2008} = 11161,3 - 11226,5 = -65,1 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2009} = 19043,5 - 11161,3 = 7882,2 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2010} = 26930,2 - 19043,5 = 7886,7 \text{ mln. Lt}$$

$$\Delta y_{2011} = 30909,3 - 26930,2 = 3979,1 \text{ mln. Lt}$$

Vyriausybės skolinimosi limitų vykdymas 2007 – 2011 m.

	2007 Limitas	2007 Faktinis dydis	2008 Limitas	2008 Faktinis dydis	2009 Limitas	2009 Faktinis dydis	2010 Limitas	2010 Faktinis dydis	2011 Limitas	2011 Faktinis dydis
1.	5300,0	1612,6	1630,0	281,0	9560,0	953,0,0	896,0,0	7964,9	5605,0	3812,6
2.	30,0	11,7	20,0	11,1	25,0	13,4	25,0	5,6	25	15,2
3.	25,0	0,8	10,0	3,6	15,0	4,3	15,0	2,38	10	2,1
4.	10,0	4,5	10,0	4,0	-	6,8	-	-	-	-
5.	-	5,5	>4	5,2	>4	5,1	>4	5,7	>4	5,3
6.	-	4,8	3-5,5	4,3	2,5-5	3,4	2,5-5	3,8	2,5	3,6
7.	605,0	460,6	718,0	581,6	1138,0	701,7	1597,0	765,6	1233,0	729,5
8.	395,0	295,4	408,0	349,7	488,0	428,9	602,0	403,1	560,0	346,8
9.	210,0	165,2	310,0	231,9	650,0	272,3	-	-	-	-
10.				1,2	7,0	1,4	7,0	1,4		
11.					650,0	272,8	900,0	362,5	673,0	382,7
12.									100,0	27,7
13. a)									1000,0	
13. b)									110,0	