

**ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA**

Dovilė SKUDRAITĖ

**VALSTYBĖS SKOLOS STRUKTŪROS IR VALSTYBĖS
SKOLINIMOSI ĮTAKOS LIETUVOS EKONOMIKAI ANALIZĖ**

Magistro darbas

Šiauliai, 2011

**ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA**

Dovilė SKUDRAITĖ

**VALSTYBĖS SKOLOS STRUKTŪROS IR VALSTYBĖS
SKOLINIMOSI ĮTAKOS LIETUVOS EKONOMIKAI ANALIZĖ**

**Magistro darbas
Socialiniai mokslai, ekonomika (04 S)**

Aš, Dovilė Skudraitė, teigiu, kad magistro studijų baigiamasis darbas, kurį teikiu Ekonomikos studijų programos magistro kvalifikaciniam laipsniui įgyti, yra originalus autorinis darbas

(parašas)

Magistro darbo autorius Dovilė Skudraitė

(vardas, pavardė, parašas)

Vadovas doc. dr. Angelė Lileikienė

(pareigos, vardas, pavardė, parašas)

Recenzentas _____

(pareigos, vardas, pavardė, parašas)

SANTRAUKA

Dovilė Skudraitė

Valstybės skolos struktūros ir valstybės skolinimosi įtakos Lietuvos ekonomikai analizė

Magistro darbas.

Valstybės skola ir jos valdymas turi svarbią reikšmę visoms šalims. Valstybė skolinasi tam, kad galėtų padengti biudžeto deficitą, įgyvendintų reformas bei suteiktų visuomenei paslaugas švietimo, sveikatos, socialinės apsaugos ir kitose srityse. Magistro darbe analizuojama valstybės skolos samprata, valstybės skolos struktūra, klasifikacija, skolos vertinimo kokybiniai ir kiekybiniai kriterijai, valstybės skolos modeliai bei nagrinėjama valstybės skolos įtaka ekonomikai. Vertinant įsiskolinimo poveikį ekonomikai, apibendrinami ir išskiriami teigiami ir neigiami valstybės skolinimosi padariniai. Lietuvos valstybės skolinimosi tendencijoms numatyti, atliekama valstybės skolos dinamikos ir struktūros analizė 1998 – 2010 m. laikotarpiu. Siekiant nustatyti priežastinius – pasekminius ryšius tarp valstybės skolos ir ją įtakančių veiksnių, atlikta koreliacinė, regresinė analizė. Remiantis teorinėje magistro darbo dalyje išskirtais valstybės skolos vertinimo kriterijais ir *Domar (1984)*, *Zamkov (1997)*, *Blanchard (1990)* valstybės skolos modeliais, vertinamas Lietuvos valstybės skolos priimtumas, modeliuojami įvairūs skolinimosi scenarijai. Nustačius priimtinausią Lietuvai valstybės skolos modelį, pateikiama valstybės skolos prognozė ir apskaičiuojamas reikiamas BVP augimo tempas.

SUMMARY

Dovilė Skudraitė

The analysis of government debt structure and government borrowing impact on the economy of Lithuania

Master's work.

Government debt and its management are important for all countries. State borrows in order to cover the budget deficit, implement reforms and to provide public services in education, health, social security and other fields. Master's thesis analyzed the concept of government debt, government debt structure, classification and valuation of debt qualitative and quantitative criteria for government debt issue patterns and economic impact of government debt. In order to assess the economic impact of the debt, there was collected and identified positive and negative effects of government borrowing. To predict trends in the Lithuanian government borrowing has been made government debt dynamics and structure analysis 1998 - 2010 in period. In order to determine a causal - and consequential relationship between government debt and its influencing factors there was made the correlation, regression analysis. Based on the theoretical part of this master singled out the debt evaluation criteria and *Domar (1984)*, *Zamkov (1997)*, *Blanchard (1990)* model of government debt which is considered the admissibility of the Lithuanian state debt, various borrowing scenarios modeled. Following the imposition of acceptable model for Lithuanian government, the government debt forecast and calculate the required GDP growth rate.

TURINYS

ĮVADAS	5
1. VALSTYBĖS SKOLOS IR JOS POVEIKIO ŠALIES EKONOMIKAI TEORINIAI ASPEKTAI... 9	
1.1. Valstybės skolos samprata, struktūra ir klasifikavimas	9
1.2. Valstybės skolinimosi poveikis šalies ekonomikai	16
1.3. Valstybės skolos vertinimo kriterijai	23
1.4. Valstybės skolos, biudžeto deficito ir BVP apimties tarpusavio sąveika	27
2. VALSTYBĖS SKOLOS STRUKTŪROS IR SKOLINIMOSI ĮTAKOS LIETUVOS EKONOMIKAI 1998 – 2010 M. VERTINIMAS	33
2.1. Lietuvos valstybės skolos struktūros ir dinamikos analizė	33
2.2. Lietuvos kredito reitingų raida	42
2.3. Priežastinio – pasekminio ryšio analizė	44
2.4. Valstybės skolos priimtumo vertinimo kriterijai	50
3. LIETUVOS VALSTYBĖS SKOLOS, BVP IR BIUDŽETO DEFICITO MODELIAVIMAS.....	53
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS	61
LITERATŪRA	64
PRIEDAI	71
1 priedas. Lietuvos ekonominių rodiklių retrospektyvos analizė	72
2 priedas. Santykiniai rodikliai	76
3 priedas. Koreliacinė, regresinė analizė	77
4 priedas. LR valstybės išdo vekselių palūkanų normos svertiniai vidurkiai.....	78

IVADAS

Temos aktualumas. Pastaraisiais metais daugelyje pasaulio šalių pastebėtas labai spartus valstybės skolos didėjimas dėl investicijoms, socialinėms ir ekonominėms reformoms vykdyti, biudžeto deficitui, prisiimtiems ilgalaikiams įsipareigojimams padengti reikalingų lėšų trūkumo. Be to, valstybių skolinimosi apimtis ženkliai padidino ekonomikos stimuliavimo veiksmai, kurių šalims teko imtis dėl prasidėjusio ekonomikos nuosmukio. Atsižvelgus į tai, manytina, kad valstybės skolinimasis yra neišvengiamas procesas, galintis paskatinti ir stimuliuoti ekonomikos plėtrą, jeigu skolintos lėšos yra panaudojamos efektyviai. Vis dėlto, neišvengiamai egzistuoja rizika, kad dėl per didelių skolinimosi apimčių, ypač iš užsienio, gali sparčiai išaugti valstybės skolos aptarnavimo išlaidos, kurios taps nepakeliama našta šalies biudžetui ir ribos ekonomikos plėtrą.

Valstybės skolos problemos yra visuomet ir visiems aktualios. Vienas aktualiausių klausimų, su kuriuo susiduria įvairios šalys – valstybės skolos poveikis valstybės ekonomikai, socialiniam gyvenimui, politiniams pokyčiams, tarptautinei reputacijai. Pažymėtina, kad valstybės skola yra vienas svarbiausių valstybės pajamų šaltinių (antras po mokesčių), galintis iš dalies pakeisti mokesčius bei padengiantis valstybės biudžeto deficitą. Vis dėlto, nuolat augant biudžeto deficitui gali būti pasiekta kritinė valstybės skolos riba, kurią peržengus pradeda didėti palūkanų normos, atsiranda privataus sektoriaus investicijų išstūmimo problema. Be to, sparčiai didėjantys skoliniai įsipareigojimai gali padidinti vidaus ir užsienio investuotojų nepasitikėjimą, įspėdami juos, kad šalis ateityje gali būti nepajėgi gražinti skolų. Pridurtina, kad jei valstybė skolintas lėšas skirs tik vartojimo reikmėms ar trumpalaikiams projektams, neuždirbs pajamų, todėl kils sunkumų siekiant gražinti skolas. Atsižvelgiant į tai, vertinant įsiskolinimo poveikį šalies ekonomikai, būtina atsižvelgti į valstybės skolinimosi poveikį monetarinei politikai, fiskalinę politiką lemiantiems sprendimams, kapitalo išstūmimui.

Lietuvos valstybės skola pradėjo formuotis nuo 1990 m., kai valstybė atkūrė nepriklausomybę ir tapo nepriklausoma valstybe, galinčia savarankiškai valdyti savo ūkį ir ekonomiką. Dar 1991 m. Lietuva apskritai neturėjo skolų, tačiau nuo to laiko absoliutus skolos didėjimas yra gana spartus. Šiuo metu Lietuvoje pastebimos neigiamos valstybės skolos valdymo tendencijos: dėl didelių valstybės skolinimosi kaštų, sparčiai didėja skolos valdymo išlaidos. 2010 m. metus Lietuva baigė su 36 mlrd. litų skolos našta. 2011 m. vyriausybė planuoja pasiskolinti dar beveik 6,1 mlrd. litų. Finansų ministerija prognozuoja, kad valstybės skola 2011 m. pabaigoje gali sudaryti 40,3 proc. bendrojo vidaus produkto (BVP). Kadangi Lietuvos valstybės skolos augimo tempai labai dideli, todėl tikėtina, kad tai turės

neigiamų padarinių ekonomikai ateityje. Tikėtina, kad toks spartus valstybės skolos augimas yra atidėtas mokesčių didinimas, tačiau kada mokesčiai būtų didinami, priklausys nuo skolinimosi sąlygų. Atsižvelgiant į tai, kad jei ir toliau taip sparčiai augs Lietuvos valstybės skolinimosi apimtys, skola gali pradėti kelti grėsmę šalies finansiniam stabilumui, nes vis daugiau lėšų, kurias būtų galima skirti ekonomikos plėtrai, teks nukreipti skolos aptarnavimui.

Problema. Lietuvos valstybės skolos analizė tampa itin svarbi, todėl darbe bus siekiama iširti valstybės skolos įtaką ekonomikai: kokia yra valstybės skolos struktūra; kokią įtaką valstybės skola turi ekonomikos augimo tempams, kitiems pagrindiniams ekonomikos parametrams; kiek valstybė gali skolintis. Nustačius priimtina valstybės skolos lygį, galima parinkti skolinimosi politikos kryptis, nustatyti skolinimosi poveikį ekonomikai, remiantis faktine makroekonominė situacija.

Analizuojant mokslinės problemos ištyrimo lygį, pastebėta, kad užsienio šalyse valstybės skolinimosi problemoms skiriamas gana didelis dėmesys. Mokslininkų darbuose galima išskirti šias pagrindines valstybės skolos analizės kryptis: valstybės skolos atsiradimo priežastys ir pasekmės (Keynes, Fišer, Samuelson); valstybės skolos įtaka fiskalinę politiką lemiantiems sprendimams (Schreft, Smith, 2008; Saleh, 2005; Hildreth, Miller, 2002); valstybės skolos sąryšis su asmeninėmis santaupomis (Pozzi, Heylen, Dossche, 2004); valstybės skolos ir biudžeto deficito įtaka ekonomikos plėtrai (Pattillo, Poirson, Ricci, 2002; Scott, Moosa, PonArul, 2008; Lin, Sosin, 2001). Valstybės skolos problemas analizavo E. Faraglia, A. Marcet, A. Scott (2008), K. Birkeland, E. C. Prescott (2007), A. Greiner (2007), M. Brauninger (2005). P. Dvorakova (2009) analizuodama institucinius valstybės skolos valdymo modelius, nustatė, kad būtinos sėkmingo skolų valdymo sąlygos yra stabili teisinė aplinka, pakankamai išvystyta vidaus finansų rinka ir prieiga prie užsienio finansų rinkos. Tuo tarpu H. Ogawa ir M. Yano (2007) analizavo Rikardo mokyklos požiūrį į biudžeto deficitą ir valstybės skolą. Šių autorių nuomone, priešingai nei daugelio kitų, biudžeto deficitas ir valstybės skola gali ir nepaveikti palūkanų normų, investicijų mažėjimo ir pan.

Lietuvoje valstybės skolos įtakos šalies ekonomikai problemos tematika analizuojama N. Balčiūno ir kt. (2002), V. Navicko, Ž. Štuopytės (2003), J. Čiburienės, M. Povilaičio (2005) ir kt. darbuose. Valstybės skolinimosi aspektams dėmesio skiria V. Naraškevičiūtė, A. Lakštutienė (2007), E. Buškevičiūtė (2006), K. Levišauskaitė (2000). Ž. Simanavičienė, M. Dapkus ir J. Bruneckienė (2007) pasiūlė alternatyvų valstybės skolos vertinimo rodiklį, kuriuo remiantis įvertinamas OECD šalių valstybės skolos, o tuo pačiu ir jų finansinio konkurencingumo globalioje rinkoje lygis. Autoriai pasiūlytą rodiklį įvardija kaip tarpgeneracinį skolos moralumo indeksą. Lietuva pagal pasiūlytą

finansinio konkurencingumo vertinimo rodiklį priskirtina šalims, vykdančioms tarpgeneracine prasme moraliai atsakingą politiką, t.y. atsakingiausiai valdančioms skolą.

J. Čiburienė ir M. Povilaitis (2005) analizavo valstybės skolos ir ekonomikos plėtros tarpusavio sąveiką, valstybės skolos priimtimumo lygį ir biudžeto deficito problemą. Autoriai analizei naudojo valstybės skolos lygio, fiskalinio biudžeto deficito ir realaus BVP augimo sąryšio modelį, kurį naudojant galima spręsti valstybės skolos priimtimumo uždavinius. Ž. Karazijienė (2009) išskiria dar vieną valstybės skolos analizės modelį, t.y. valstybės skolos aptarnavimo ir biudžeto deficito sąryšio modelį. Vadinasi, minėtų autorių atlikti tyrimai rodo, kad valstybės skolos problema yra labai aktuali ir reikalaujanti išsamių tyrimų.

Tyrimo objektas – valstybės skola.

Tyrimo tikslas – išnagrinėjus valstybės skolos teorinius aspektus, valstybės skolos modelių pagalba įvertinti Lietuvos valstybės skolos įtaką ekonomikai.

Tyrimo uždaviniai:

1. Teoriniu aspektu išnagrinėti valstybės skolą, jos struktūrą, klasifikaciją, įtaką ekonomikai, valstybės skolos priimtimumo vertinimo rodiklius, valstybės skolos modelius.

2. Įvertinti Lietuvos valstybės skolos struktūrą ir dinamiką 1998 – 2010 m. laikotarpiu.

3. Atlikti veiksmų, veikiančių valstybės skolą, priežastinio – pasekminio ryšio analizę.

4. Vadovaujantis skolos vertinimo kriterijais, įvertinti Lietuvos valstybės skolos priimtimumą.

5. Remiantis valstybės skolos modeliais, nustatyti priimtina valstybės skolos lygį (proc. nuo BVP) ir numatyti reikiamą ekonominio augimo tempą.

Hipotezė: valstybės skolos vertinimo kriterijai ir valstybės skolos modeliai leidžia spręsti apie valstybės skolos priimtimumą ir atskleisti valstybės skolos įtaką ekonomikai.

Tyrimo metodai: mokslinės literatūros, statistinių duomenų analizės, grafinis, apibendrinimo, lyginimo, grupavimo, koreliacijos, regresijos, prognozavimo, taikant valstybės skolos modelius, metodai, dinaminų eilučių tyrimas, taikant grandininius pokyčius.

Darbo struktūra. Darbą sudaro trys dalys. Pirmoje – konceptualiojoje dalyje teoriniu aspektu analizuojama valstybės skolos samprata, valstybės skolos struktūra, klasifikacija, skolos vertinimo kokybiniai ir kiekybiniai kriterijai, valstybės skolos modeliai bei nagrinėjama valstybės skolos įtaka ekonomikai. Antroje analitinėje – tiriamojoje darbo dalyje analizuojama Lietuvos valstybės skolos struktūra ir dinamika 1998 – 2010 m. laikotarpiu, atliekama valstybės skolos ir ją įtakančių veiksmų porinė ir daugianarė koreliacinė analizė. Remiantis teorinėje dalyje išskirtais valstybės skolos vertinimo

kriterijais, vertinamas valstybės skolos priimtumas. Trečioje dalyje remiantis *Domar (1984)*, *Zamkov (1997)*, *Blanchard (1990)* valstybės skolos modeliais, modeliuojami įvairūs skolinimosi scenarijai. Nustačius priimtinausią Lietuvai valstybės skolos modelį, pateikiama valstybės skolos prognozė ir apskaičiuojamas reikiamas BVP augimo tempas. Baigiamojoje magistro darbo dalyje suformuluotos išvados ir rekomendacijos, pateikti priedai ir pagrindinių sąvokų žodynas.

Praktinis darbo reikšmingumas. Magistro darbe analizuoti valstybės skolos modeliai leido identifikuoti ryšius tarp šių fiskalinės politikos parametrų: valstybės skolos, biudžeto deficito ir BVP augimo. Remiantis *Domar (3)* ir *Zamkov (5)* valstybės skolos modeliais, nustatyta, kad bet kuri šalis, tarp jų ir Lietuva, siekdama, kad valstybės skolos lygis neviršytų 60 proc. nuo BVP, o biudžeto deficitas – 3 proc. nuo BVP, turi užtikrinti ne mažesnę nei 5 proc. BVP augimo tempą kasmet. Analizuojant Lietuvos ekonomikos augimo tempus 1998 m. – 2010 m. laikotarpiu nustatyta, kad ši sąlyga Lietuvoje buvo vykdoma 2003 – 2007 m. laikotarpiu. Vadinasi, tuo metu valstybės skola buvo valdoma efektyviai ir neturėjo neigiamos įtakos ekonomikai. Remiantis *Blanchard (4)* valstybės skolos modeliu, atlikta Lietuvos valstybės skolos prognozė ir nustatytas reikiamas ekonomikos augimo tempas. Gauti rezultatai parodė, kad remiantis valstybės skolos vertinimo kriterijais ir valstybės skolos modeliais galima nustatyti valstybės skolos priimtumą ir atskleisti valstybės skolos įtaką ekonomikai.

1. VALSTYBĖS SKOLOS IR JOS POVEIKIO ŠALIES EKONOMIKAI TEORINIAI ASPEKTAI

Valstybės skolinimasis yra instrumentas, leidžiantis vyriausybei vykdyti einamuosius finansinius įsipareigojimus, subalansuoti valstybės poreikius ir išteklius ar siekti politinių tikslų, remiant tam tikras ūkio šakas ir socialines grupes. Pažymėtina, kad vyriausybė skolinasi ne tik dėl pelno iš finansinės gražos normos, bet ir, kaip teigia V. Vaškelaitis (2006), dėl realios socialinės investicijų gražos normos, t.y. naudos visuomenei. Atsižvelgiant į tai, kad mokslininkų darbuose galima išskirti įvairias valstybės skolos analizės kryptis (valstybės skolos įtaka fiskalinę politiką lemiantiems sprendimams (Schreft, Smith, 2008; Saleh, 2005; Hildreth, Miller, 2002); valstybės skolos sąryšis su asmeninėmis santaupomis (Pozzi, Heylen, Dossche, 2004); valstybės skolos ir biudžeto deficito įtaka ekonomikos plėtrai (Pattillo, Poirson, Ricci, 2002; Scott, Moosa, PonArul, 2008; Lin, Sosin, 2001) galima teigti, kad valstybės skolos valdymas turi svarbią reikšmę bet kokiai šaliai. Valstybės skolos esmę padeda atskleisti jos samprata, struktūra ir klasifikavimas.

1.1. Valstybės skolos samprata, struktūra ir klasifikavimas

Valstybės skola ir jos valdymas turi svarbią reikšmę visoms šalims. Valstybės skolinimasis sudaro galimybę vyriausybei ne tik vykdyti einamuosius finansinius įsipareigojimus, bet kartu ir subalansuoti valstybės poreikius ir išteklius. Tokiu būdu vyriausybė gali remti tam tikras ūkio šakas arba socialines grupes ir pan. Kaip teigia E. Faraglia, A. Marcet ir A. Scott (2008), įvairios šalys skolindamosis turi daugybę skirtingų tikslų, tokių kaip palaikyti monetarinę politiką, įtakojant trumpalaikę palūkanų normą, palaikyti stabilius mokesčius, sumažinti skolinimosi išlaidas ir pan.

Lietuvos Respublikos valstybės skolos įstatyme (Žin., 2010, Nr. 145-7419) *valstybės skola* apibrėžiama kaip „valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma“. Tuo tarpu nuo 2008 sausio 01 d. įsigaliojusiame Lietuvos Respublikos fiskalinės drausmės įstatyme (Žin., 2007, Nr. 120-4881) valstybės skolai apibūdinti pateikiamas *valdžios sektoriaus skolos* apibrėžimas. *Valdžios sektoriaus skola* atitinka *Vyriausybės skolos* sąvoką, pateikiamą 1993 m. Tarybos reglamente dėl Europos bendrijos steigimo sutarties priede pateikto Protokolo dėl perviršinio deficito procedūros taikymo. *Vyriausybės skola* apibrėžiama kaip šalies Vyriausybės sektoriaus bendra negrąžinta skola nominaliąja verte metų pabaigoje, išskyrus tuos

įsipareigojimus, kuriuos atitinkantys finansiniai aktyvai priklauso šalies Vyriausybės sektoriui. **Vyriausybės skolą** sudaro šių kategorijų šalies vyriausybės sektoriaus įsipareigojimai: valiuta ir indėliai, vekseliai, trumpalaikės obligacijos, ilgalaikės obligacijos, kitos trumpalaikės paskolos ir kitos vidutinio termino ir ilgalaikės paskolos.

Mokslinėje literatūroje įvairūs autoriai (Chalk, Hemming, 2000; Balčiūnas ir kt., 2002; Levišauskaitė, Rūškys, 2003; Štuopytė, 2004; Vaškelaitis, 2006; Dapkus, 2007; Birkeland, Prescott, 2007) valstybės skolą apibrėžia skirtingai (1 lentelė).

1 lentelė

Valstybės skolos samprata

Autoriai	Valstybės skolos samprata
N. Balčiūnas ir kt. (2002)	<i>Kapitalinė valstybės skola</i> - suma visų valstybės įsiskolinimų, įskaitant visas priklausančias išmokėti palūkanas. <i>Einamoji valstybės skola</i> - tai mokėjimai kreditoriams pagal valstybės piniginius įsipareigojimus bei apmokėjimai tų įsipareigojimų, kurių galiojimo terminas baigėsi.
K. Levišauskaitė, G. Rūškys (2003)	Tai visų išleistų ir dar nepadengtų valstybės paskolų suma kartu su priskaičiuotomis palūkanomis, kurios turi būti išmokėtos nustatyto laiku arba iki nustatyto termino.
Ž. Štuopytė (2004)	Biudžeto deficito pasekmė – pastoviai besikaupianti pinigų suma.
V. Vaškelaitis (2006)	Tai instrumentas, sudarantis galimybę vyriausybei vykdyti einamuosius finansinius įsipareigojimus.
M. Dapkus (2007)	Tai sukauptos konsoliduotos valstybės skolos, susidariusios iš ankstesnių metų įvairių lygių biudžeto deficitams finansuoti pasiskolintų ir negrąžintų lėšų.
K. Birkeland, E. C. Prescott (2007)	Tai mechanizmas, kuris palengvina kartų skolinimąsi ir skolinimą, ir yra neatskiriama taupymo-išėjimo į pensiją sistemos gerinimo priemonė.
N. Chalk, R. Hemming (2000)	Tai bendra valstybės neapmokėtų įsipareigojimų suma.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Chalk, N., Hemming, R. (2000); Balčiūnas, N. ir kt. (2002), Levišauskaitė, K., Rūškys, G. (2003), Štuopytė, Ž. (2004), Vaškelaitis, V. (2006), Dapkus, M. (2007), Birkeland, K., Prescott, E. C. (2007)

Remiantis 1 lentelėje pateiktomis valstybės skolos sampratomis, galima teigti, kad autoriai **valstybės skolą** dažniausiai apibūdina kaip įsipareigojimų, kurie kartu apima ir palūkanas už paskolas, sumą kreditoriams. Be to, valstybės skolą sudaro ne tik konkretaus laikotarpio įsiskolinimai, bet ir anksčiau prisiimti įsipareigojimai, t.y. **valstybės skola** yra nuolat „besikaupianti pinigų suma“ (Štuopytė, 2004). Atsižvelgiant į tai, N. Balčiūnas ir kt. (2002) siūlo vartoti dvi **valstybės skolą** apibūdinančias sąvokas – *kapitalinę valstybės skolą* ir *einamąją valstybės skolą*. Taip pat **valstybės skola** gali būti apibrėžiama ir kaip vyriausybės priemonė (instrumentas) einamiesiems finansiniams įsipareigojimams padengti (Vaškelaitis, 2006).

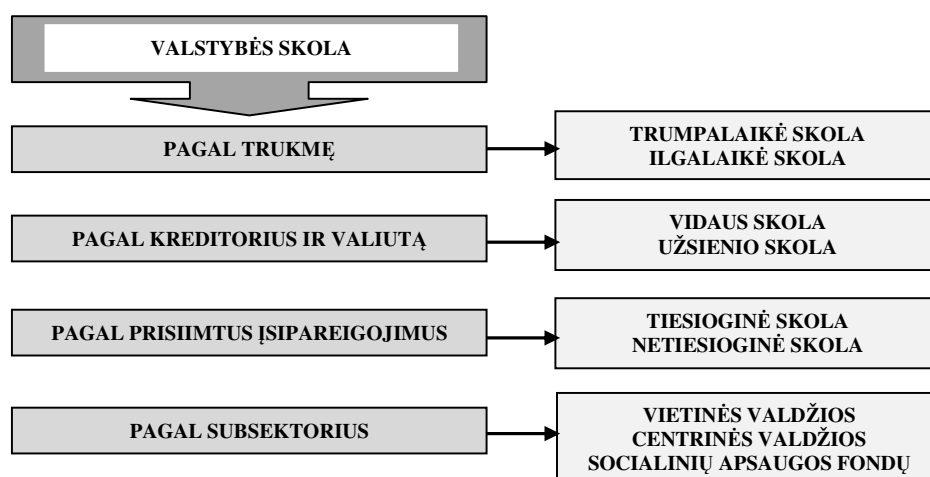
Pabrėžtina ir tai, kad **valstybės skolos** samprata yra neatsiejama nuo biudžeto deficito, nes valstybės skola auga kartu su biudžeto deficitu (Navickas, Štuopytė, 2000; Čiburienė, Povilaitis, 2005). Kaip teigia M. Dapkus (2007), valstybės skola būtent ir susidaro iš biudžeto deficitams finansuoti pasiskolintų ir negrąžintų lėšų (1 lentelė). Būtent biudžeto deficito dydis yra lemiamas veiksnys, apsprendžiantis, kiek lėšų valstybė turėtų pasiskolinti ir kokių mastu didėja valstybės skola. Vadinasi, tokiu atveju valstybės skola gali būti apibūdinama ir kaip „biudžeto deficito pasekmė“ (Štuopytė, 2004).

Analizuodami valstybės skolą, užsienio autoriai N. Rankin, B. Roffia (2003), K. Birkeland, E. C. Prescott (2007), H. Ogawa, M. Yano (2007), akcentuoja **valstybės skolos** socialinį aspektą (1 lentelė). Atsižvelgiant į tai, kad į pensiją išeinančių darbuotojų skaičius nuolat auga, nes žmonių gyvenimo laikotarpis ilgėja, o gyventojų skaičiaus augimas sulėtėjo daugelyje išsivysčiusių šalių, kiekviena vyriausybė prisiima įsipareigojimą turimomis lėšomis užtikrinti gyventojams geresnį ekonominės gerovės lygį, tuo pačiu įsipareigoja grąžinti skolas per nustatytą laiką. K. Birkeland, E. C. Prescott (2007) teigia, kad valstybės skola yra mechanizmas, palengvinantis kartų skolinimąsi ir skolinimą ir padedantis palaikyti pensijų sistemos funkcionavimą (1 lentelė). M. Dapkus (2007) sąvoką, *karta*, apibūdina, kaip tam tikro amžiaus brandžių žmonių grupę, kuri:

- 1) yra teisiškai ir moraliai atsakinga už save;
- 2) geba aprūpinti pačius save ir socialiai remtinus asmenis.

H. Bonin, C. Patxot (2004) pažymi, kad kartos (generacijos) sąvoka yra svarbi, nes padeda apibrėžti valstybės įsipareigojimus jos egzistavimo metu. Autorių teigimu, esama karta (generacija) turi būti atsakinga prieš būsimas kartas ir savo veikla nesukurti problemų ateities kartoms: suteiktas skolos limitas turi leisti suvaldyti ekonomikos svyravimus, o pasiskolintos ir investuojamos lėšos turi generuoti šalies ekonominį augimą, pakankamą atsiskaityti su kreditoriais.

Valstybės skolos sampratų įvairovę lemia ir tai, kad valstybės skola gali būti klasifikuojama pagal įvairius kriterijus. 1 paveiksle yra pateikiama susisteminta informacija apie galimą valstybės skolos struktūrą ir klasifikaciją.



1 pav. Valstybės skolos struktūra ir klasifikacija

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Levišauskaitė K., Rūškys, G. (2003); Vaškelaitis, V. (2006); Buškevičiūtė, E. (2006)

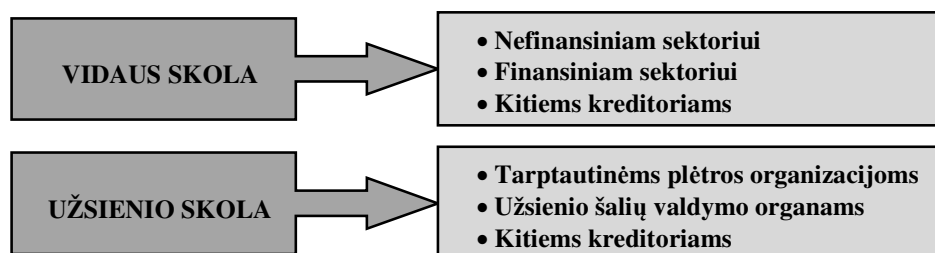
Remiantis 1 pav. duomenimis, matyti, kad atsižvelgiant į trukmę valstybės skolą sudaro trumpalaikės ir ilgalaikės skolos. *Trumpalaikė skola* – tai valstybės skolos dalis, kurios grąžinimo terminas trumpesnis nei vieneri metai. Atitinkamai *ilgalaikė skola* – tai skolos dalis, kurios grąžinimo terminas ilgesnis nei vieneri metai (Levišauskaitė, Rūškys, 2003; Vaškelaitis, 2006; Sabonienė, Karazijienė, 2008). Palyginus ilgalaikę ir trumpalaikę valstybės skolas, teigiama, kad ilgalaikės skolos yra šiek tiek brangesnės negu trumpalaikės. G. Wolswijk ir J. de Haan (2005) teigia, kad ekonomikos pakilimo laikotarpiu valstybės skola turėtų būti formuojama naudojantis ilgojo laikotarpio instrumentais taip vėsinant ekonomiką, tačiau pigiau yra aptarnauti trumpalaikes skolas.

Pagal prisiimtus įsipareigojimus valstybės skola gali būti skirstoma į *tiesioginę* - įsipareigojimai, prisiimti valstybės vardu, ir *netiesioginę* - įsipareigojimai, dėl kurių buvo suteiktos valstybės garantijos (Levišauskaitė, Rūškys, 2003). Savo ruožtu, pagal kreditorius ir valiutą skolos skirstomos į *vidaus ir užsienio*. Pažymėtina, kad vidaus ir užsienio skolos svarba ekonomikoje nėra tapati. Valstybei skolinantis vidaus rinkoje, rezidentai gauna palūkanas, tai yra pajamas iš palūkanų ir moka mokesčius. Tuo tarpu valstybei skolinantis užsienio rinkoje, pajamos iš palūkanų išmokamos užsieniui ir, kitaip tariant, nespirtina šalies ekonomikos vystymosi. Be to, ir rezidentai gali skolinti valstybei užsienio valiuta, o ne šalies nacionaline valiuta. Konstatuoti faktai leidžia teigti, kad valstybės skolinimasis vidaus rinkoje prisideda prie šalies finansų rinkos plėtotės ir yra reikšmingas tiek valstybės kapitalo, tiek pinigų rinkoms.

Pagal ES reikalavimus valstybės vidaus ir užsienio skola skaičiuojama atsižvelgiant į įsipareigojimų valiutą, t.y., jeigu paskola buvo suteikta litais, ji bus vidaus skola, o jeigu užsienio

valiuta – užsienio skola. Pasaulio banko rekomenduojamoje klasifikacijoje vidaus ir užsienio skolą siūloma klasifikuoti pagal rezidentus ir nerezidentus, t.y. valstybės skoliniai įsipareigojimai rezidentams būtų priskiriami vidaus skolai, o nerezidentams – užsienio skolai. Tarptautinis valiutos fondas užsienio skolą apibrėžia kaip skolą, suteiktą užsienio valstybėje pagal joje galiojančius įstatymus (U. Panizza, 2008).

Savo ruožtu vidaus ir užsienio skolos gali būti klasifikuojamos pagal kreditorius (2 pav.).



2 pav. Vidaus ir užsienio skolos klasifikacija pagal kreditorius

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Vaškelaitis, V. (2006); Buškevičiūtė, E. (2006)

Remiantis 2 pav. duomenimis, matyti, kad pagal kreditorius vidaus skolą sudaro skolos nefinansiniam sektoriui, finansiniam sektoriui ir kitiems kreditoriams:

- *Nefinansinį sektorių* sudaro nefinansinės įmonės, kurių tikslas gaminti prekes ir teikti nefinansines paslaugas rinkai bei gauti pelną.
- *Finansinis sektorius* apima visas įmones, kurios atlieka finansinį arba piniginių tarpininkavimą ir pagalbinę finansinę veiklą (bankai, kredito unijos, draudimo bendrovės ir pan.).
- *Kitiems kreditoriams* gali būti priskiriami fiziniai asmenys, kuriems platinami taupymo lankštai (Vaškelaitis, 2006; Buškevičiūtė, 2006).

Atitinkamai skola užsieniui pagal kreditorius skirstoma į skolą tarptautinėms plėtros organizacijoms, užsienio šalių valdymo organams ir kitiems kreditoriams (komerciniams bankams ir finansų institucijoms).

Valstybės skola struktūriškai susideda iš centrinės, vietinės ir socialinės apsaugos fondų skolos (1 pav.):

- *Centrinės valdžios skola* – tai valstybės biudžetinių įstaigų, nebiudžetinių fondų, valstybės įmonių, kurios yra ne rinkos gamintojas, viešųjų įstaigų, kurios yra ne rinkos gamintojas ir kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja centrinė valdžia, skola. Akcentuotina, kad centrinės valdžios skola paprastai sudaro didžiąją visos valstybės skolos dalį.

- *Vietinės valdžios skola* – tai savivaldybių biudžetinių įstaigų, savivaldybių įmonių, kurios yra ne rinkos gamintojas, viešųjų įstaigų, kurios yra ne rinkos gamintojas ir kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja vietos valdžia, skola.
- *Socialinės apsaugos fondų skola* – tai Sodros, Privalomojo sveikatos draudimo fondo skolos (Levišauskaitė, Rūškys, 2003; Vaškelaitis, 2006; Buškevičiūtė, 2006).

Valstybė savo skolai formuoti pasitelkia vertybinius popierius, kuriuos platina tiek vietos, tiek užsienio rinkose (Snieška, Drakšaitė, 2009). Atsižvelgiant į tai, valstybės skolą galima klasifikuoti ir pagal priemones, kurių be minėtų vertybinių popierių galima paminėti dar dvi: indėlius ir paskolas. Vyriausybės vertybiniai popieriai (VVP) yra skirstomi į:

- *Valstybės išdo vekselius* – tai trumpojo laikotarpio skolinimosi priemonė, kurios galiojimo trukmė išleidimo metu neviršija vienerių metų.
- *Vyriausybės obligacijas* – tai ilgojo laikotarpio skolinimosi priemonė ir jos galiojimo trukmė išleidimo metu viršija vienerius metus.
- *Vyriausybės taupymo lakštus* – tai ne aukciono būdu išleidžiami vertybiniai popieriai, kurie pirminėje apyvartoje parduodami tik fiziniams asmenims.

Ž. Karazijienės (2009) teigimu, skolinimosi rinkų pasirinkimą lemia valstybės pasirinkta ir vykdoma skolinimosi politika. Skolinimosi rinkų pasirinkimas yra tiesiogiai susijęs su valstybės mokėjimų balansu. Užsienio skolinimasis turi būti derinamas ne tik su bendrojo vidaus produkto augimo skatinimu, bet ir su eksporto didinimo galimybėmis. Eksportas sudaro pagrindinį užsienio valiutos įsigijimo šaltinį. A. Sabonienė, Ž. Karazijienė (2009) pažymi, kad valstybės skolinimasis iš užsienio turi būti derinamas su eksportuojamą produkciją sukuriančių ūkio šakų skatinimu, nes eksporto galimybės nusako skolinimosi iš užsienio ribas. Atsiskaityti su užsienio skolintojais gali padėti ir turizmo plėtojimas, nes tokiu būdu būtų įvežama užsienio valiuta į šalį.

Valstybės skolos samprata, struktūra ir klasifikacija kito kartu su Lietuvos integracija į ES. Lietuvos skolinimąsi užsienio rinkose sąlygiškai galima suskirstyti į keturis etapus (Balčiūnas ir kt., 2002; Budrytė, Tursa, 2002; Buškevičiūtė, 2006):

- *Pirmasis etapas* – nuo 1992 m. iki 1995 m. Šiame etape Lietuva skolinosi iš tarptautinių finansinių institucijų – TVF, Pasaulio banko (PB), Europos rekonstrukcijos ir plėtros banko (ERPB) ir užsienio šalių vyriausybių arba jų įgaliotų finansų institucijų. Gautos paskolos pagal dvišales sutartis iš kitų šalių vyriausybių jų valiutomis dažniausiai buvo prekybinio pobūdžio ir Lietuvą įpareigodavo prekiauti su šiomis valstybėmis.

- **Antrojo etapo** laikotarpis: 1995 m. – 2002 m. Antrame etape Lietuvos Respublikos vyriausybė pradėjo naudoti sindikuotas paskolas biudžeto deficitui finansuoti ir išdo pinigų srautams subalansuoti. Dėl sparčiai augančių trumpalaikių skolų vyriausybės skolinimasis tapo rizikingas. Antrasis etapas svarbus ir tuo, jog 1996 m. tarptautinė agentūra Moody's Lietuvai suteikė neoficialų kredito reitingą (Ba2). Neoficialus kredito reitingas nustatytas užsienio investuotojų, o ne šalies vyriausybės prašymu.

- **Trečiojo** Lietuvos **skolinimosi etapo** pradžia – 2002 m. kovo 27 d. Šiame etape ženkliai padidėjo pasitikėjimas Lietuvos valstybe ir dėl to pagerėjo skolinimosi sąlygos. Lėšų poreikis finansuojamas išleidžiant VVP bei komercinių finansų institucijų paskolomis ir atsisakant tarptautinių finansų institucijų paskolų. Išskirtiniai trečio skolinimosi etapo bruožai – padidėjęs pasitikėjimas Lietuvos Respublikos Vyriausybe, pagerėjusios skolinimosi sąlygos ir padidėjusios skolinimosi galimybės.

- **Ketvirtasis etapas** - tai valstybės skolos istorija po įstojimo į Europos Sąjungą. Tarptautinių reitingų agentūrų pakelti Lietuvos reitingai leido nuosekliai keisti vyriausybės skolinimosi strategiją, atsisakant tarptautinių finansų institucijų paskolų ir lėšų poreikį finansuojant išleidžiant VVP bei komercinių finansų institucijų paskolomis. 2005 m. pradžioje Lietuva, kaip ES narė, labai sėkmingai išplatino (už 3,75 proc. palūkanų normą) 11 metų trukmės 600 mln. eurų euroobligacijas.

Kaip matyti, Europos Sąjungos vaidmuo valstybės skolos valdyme yra gana didelis, nes būtent įstojimo į ES data yra laikoma naujo valstybės skolinimosi etapo pradžia. Lietuvai įstojus į ES, buvo pakeistas valstybės skolos įstatymas, nustatyti nauji reikalavimai duomenų apie valstybės skolą teikimui. A. Sabonienės, Ž. Karazijienės teigimu (2009), valstybių skolos – tai tik viena iš bendrijos makroekonomikos problemų, tačiau valstybių narių skolinimosi tempų netolygumai atkreipė specialistų dėmesį ir buvo suformuotos bendrosios valstybių skolinimosi nuostatos. M. Dapkaus (2007) teigimu, biudžeto deficito ir valstybės skolos svarbą rodo tai, kad šie rodikliai yra tarp keturių ES reikšmingiausių rodiklių vertinant ES šalių ekonomikos būklę (valstybės skolos kiekybinis kriterijus yra 60 proc. nuo BVP, o biudžeto deficito kriterijus – 3 proc. nuo BVP). Šie Maastrichto kriterijai buvo nustatyti įvertinus potencialių Europos pinigų sąjungos narių ekonominę situaciją. F. Breuss (1998) teigimu, valstybės skolos rodiklis pasirinktas siekiant sumažinti finansų rinkų galimą nestabilumo riziką. Atsižvelgiama į tai, kad kai kurios šalys yra glaudžiai tarpusavyje susijusios, todėl vienoje valstybėje prasidėjusi skolos krizė gali lengvai išplisti šalyse kaimynėse.

Apibendrinant galima teigti, kad dažniausiai valstybės skola apibūdinama kaip bendra valstybės įsipareigojimų suma užsienio ir/ar vidaus kreditoriams. Akcentuotina, kad valstybės skolos

samprata neatsiejama nuo biudžeto deficito, nes būtent valstybės skola ir susiformuoja iš ankstesnių metų biudžeto deficitui finansuoti pasiskolintų ir negrąžintų lėšų. Be to, kai kurie užsienio autoriai apibūdindami valstybės skolą pabrėžia jos socialinį aspektą. Atsižvelgiant į tai, kad į pensijų išėinančių darbuotojų skaičius nuolat auga, o gyventojų skaičiaus augimas sulėtėjęs daugelyje Europos šalių, valstybės skola tampa viena iš svarbiausių priemonių, padedančių palaikyti pensijų sistemos funkcionavimą. Valstybės skolos sampratos įvairialypiškumą lemia ir pati valstybės skolos struktūra ir klasifikacija pagal įvairius kriterijus: pagal įsipareigojimų trukmę, pagal subsektorius, kreditorius, valiutas ir pan. Lietuvoje valstybės skolos samprata, struktūra ir klasifikacija kito kartu su integracija į ES. Įstojimo į ES data yra laikoma naujo valstybės skolinimosi etapo pradžia.

1.2. Valstybės skolinimosi poveikis šalies ekonomikai

Valstybės skolinimosi politika gali veikti ekonomiką daugeliu būdų. Dažniausiai yra išskiriama valstybės skolos įtaka monetarinei politikai, fiskalinei politikai lemiantiems sprendimams, kapitalo išstūmimui, asmeninėms santaupoms (Štuopytė, 2000; Hallwood, MacDonald, 2002; Lin, Sosin, 2001; Naraškevičiūtė, Lakštutienė, 2007; Levišauskaitė, Rūškys, 2003; Čiburienė, Povilaitis, 2005; Karazijienė, 2008).

J. Čiburienės ir M. Povilaičio (2005), Ž. Štuopytės (2003) teigimu, vertinant įsiskolinimo poveikį šalies ekonomikai būtina atsižvelgti į:

1. *Neigiamą valstybės skolinimosi įtaką monetarinei politikai*, nes daugelis vyriausybių finansuoja biudžeto deficitą, parduodamos vyriausybės obligacijas. Taip valstybės grimzda į skolas, nes, norėdamos apmokėti obligacijų palūkanas, išleidžia dar daugiau obligacijų. Be to, siekdama finansuoti biudžeto deficitą, vyriausybė dažnai kelia palūkanų normas, siekdama pritraukti užsienio investuotojų. Vis dėlto, tai turi neigiamų pasekmių: didėja prekybos deficitas dėl importuojamos produkcijos kainų kritimo, o eksportuoti į pasaulines rinkas darosi vis sunkiau. Kartais dėl to gali susilpnėti šalies valiuta ir pasireikšti ekonomikos nuosmukis.

2. *Palūkanų, skirtų aptarnauti valstybės skolą, įtaką šalies ekonomikai*. Palūkanų mokėjimai apriboja vyriausybės galimybes subalansuoti biudžetą arba finansuoti kitų visuomeninių sektorių veiklas bei verčia sumažinti išlaidas kitų tikslų įgyvendinimui arba kasmet finansuoti didesnį biudžeto deficitą, kas stabdo ekonomikos plėtrą.

3. *Skolos įtaką fiskalinei politikai lemiantiems sprendimams*. Pasak Ž. Štuopytės (2003), vyriausybės galimybės skolintis neskatina jos efektyviau planuoti šalies biudžetą. Kai nereikia derinti papildomų vyriausybės išlaidų su papildomomis mokestinėmis pajamomis, politikai mažiau dėmesio

skiria tam, ar šios išlaidos yra tinkamos. Tarp valstybės fiskalinės politikos ir valstybės skolos galima įžvelgti atvirkščiai proporcingą priklausomybę. Esant švelniai (skatinančiai) fiskalinei politikai, valstybės skola didėja, o vyriausybei vykdant griežtą fiskalinę politiką – valstybės skolinimosi poreikis kryptingai mažinamas.

4. *Pavojų prarasti politinę priklausomybę dėl augančios valstybės skolos.* Tarptautinis valiutos fondas ir Europos Sąjungos fondai daro didelę įtaką šalių monetarinei ir fiskalinei politikai, jeigu valstybė gauna didelę kapitalo injekciją iš užsienio.

5. *Įsiskolinimo įtaką kapitalo išstūmimui.* Kaip teigia Ž. Štuopytė (2002), kapitalo išstūmimo efektas – tai vienas fiskalinės politikos rezultatų. Padidėjusios vyriausybės išlaidos gali būti iš dalies arba net visiškai kompensuojamos sumažėjusių privataus sektoriaus išlaidų.

6. *Valstybės skolos poveikį asmeninėms santaupoms.* Ž. Štuopytė (2000), J. Čiburienė ir M. Povilaitis (2005) pabrėžia, kad valstybės skolos augimas įtakoja ir asmenines santaupas. Šios išaugtų, jeigu dalis namų ūkių taupyty sumažėjusių mokesčių sąskaita, kad vėliau galėtų vartoti. Į ateitį žvelgiantys vartotojai suprastų, kad augant skolai didėjančios vyriausybės palūkanos padidins mokesčius, didesnė valstybės skola turės poveikį palūkanų normoms ir darbo užmokesčiui, kurie atitinkamai veiks asmenines santaupas. Mažėjant asmeninėms santaupoms, mažėja kapitalas, nes valstybės skolos politika, vyriausybei nusprendus valstybės skolą finansuoti didinamų mokesčių lėšomis, daro įtaką mokesčių politikai ir neigiamai veikia ekonomiką.

7. *Skolos įtaką kapitalui.* Reikėtų didinti kapitalo dalį gamybai, nes kapitalas gali turėti išorinių poveikių. 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. Be to, tiksliai apskaičiavus kapitalą, į jį įeitų ir žmogiškasis, ir materialusis kapitalas. Skolos politika, nepakeičianti žmogiškojo kapitalo išstūmimui skirtų pajamų dalies, ši sumažins. Valstybės skola realiai labiau sumažintų pajamų dalį, nes kuo mažiau šalis uždirbs pajamų, tuo daugiau turės skolinti, taip apsunkindama ekonomikos plėtrą (Čiburienė, Povilaitis, 2005).

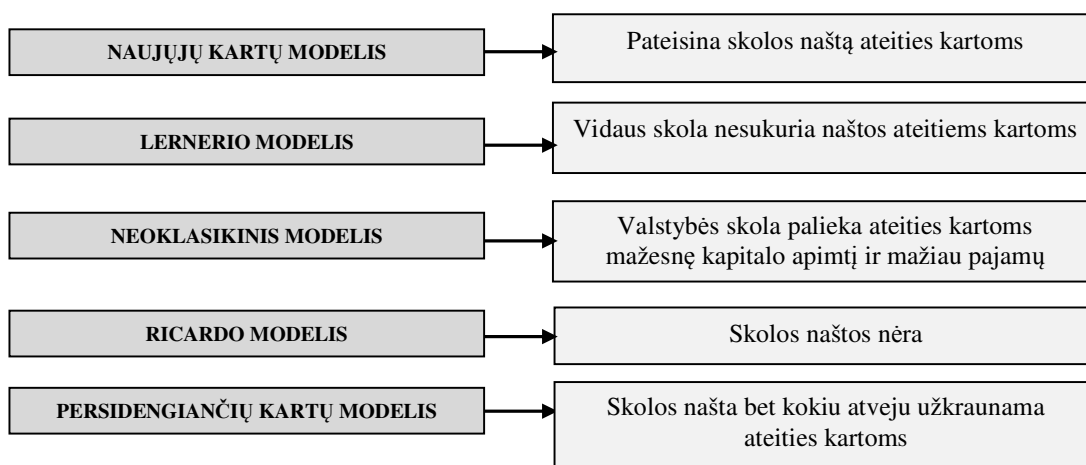
V. Navickas, Ž. Štuopytė (2001), A. Budrytė, L. Tursa (2002) nurodo du deficitinio vyriausybės vartojimo padarinius:

1. *Padidėja namų ūkių vartojimo išlaidos.* Valstybės skolinimasis kompensuoja mokesčių didinimą. Mokant mažesnius mokesčius, didėja šalies namų ūkių disponuojamos pajamos, dėl ko skiriama daugiau lėšų vartojimo išlaidoms.
2. *Padidėja namų ūkių taupymas.* Didėjant valstybės skolai, atsiranda mokesčių didėjimo ateityje tikimybė, nes vyriausybei reikės apmokėti valstybės skolos

aptarnavimo išlaidas. Mokesčių mokėtojai laukdami mokesčių didėjimo ir pajamų mažėjimo sumažins šiandieninį vartojimą ir padidins santaupas.

Nesant bendros nuomonės apie valstybės skolos poveikį ekonomikai, ekonomistai labiausiai akcentuoja teorinį ateities mokesčių didinimą, nes dėl didėjančios valstybės skolos dabarties kartos gali pasijusti labiau nei iš tikrųjų pasiturinčios ir daugiau išlaidauti privataus vartojimo tikslais (Čiburienė, Povilaitis, 2005). Šių dienų karta, kurios gyvenimas gerėja dėl mokesčių sumažinimo ir valstybės išlaidų didėjimo, perkels biudžeto deficitą kitoms kartoms, kurios turės mažiau sukaupto kapitalo, o tai mažins vartojimą ir ekonominės gerovės lygį. Toks požiūris į valstybės skolą ir biudžeto deficitą vadinamas tradiciniu ir yra vyraujantis (Navickas, Štuopytė, 2000).

Požiūrių į valstybės skolinimąsi įvairovė atspindi 3 paveiksle.



3 pav. Požiūriai į valstybės skolą

Šaltinis: E. Buškevičiūtė (2006)

Naujųjų kartų požiūris: pagal šį modelį palyginama kartų skolos ir naudos (Balčiūnas ir kt., 2002). Dauguma apskaičiavimų parodė, kad dabartinės kartos iš ateities kartų didesnių išlaidų (mokesčių) patiria naudą. Tai yra, jeigu finansuojamos iš skolų vyriausybės išlaidos teikia naudos ateities kartoms, tai vėlesnių kartų paskolos apmokėjimas yra priimtinas, teisingas. Tarkime, vyriausybė skolos pinigus panaudojo keliams tiesti, mokykloms ar ligoninėms statyti, tai, iš ateities kartos sumokėtų mokesčių atėmus naudos vertę, mokesčiai nepadidėtų. Jeigu bus išleisti pinigai valdininkų atlyginimams mokėti, tai visi būsimi mokesčių mokėtojai mokės didesnius mokesčius, nepatyrę jokios naudos.

Lernerio požiūris: išskiriama vidaus ir užsienio skola. Vidaus skola, Lernerio požiūriu, nesukuria naštos būsimosioms kartoms. Ateities kartos nariai paprasčiausiai tampa skolingi vienas kitam. Tokiu atveju ateityje atsiranda įprastas piliečių tarpusavio įsiskolinimas ir skolos apmokėjimo

metu vienos piliečių grupės pajamų dalis (ne vertybinių popierių turėtojų) piniginių srautų atitenka kitai, t.y. vertybinių popierių turėtojų grupei, ir vartojimo lygis lieka kaip ir buvęs (Buškevičiūtė, 2006).

Neoklasikinis požiūris: neoklasikai teigia, kad valstybės skolindamasis mažina privačias investicijas ir didina realią palūkanų normą (Shawn, 1999). Privataus sektoriaus išstūmimas lemia tai, kad ateities kartos turi mažesnių kapitalo išteklių bei su tuo susijusių mažesnių pajamų (dirba ne taip produktyviai). Išstūmimas sukeliama dėl palūkanų normų pasikeitimų. Valdžiai daugiau investuojant ir skolinantis, auga kreditų paklausa, jie tampa brangesni ir gali būti mažiau patrauklūs privatiems investuotojams. Neoklasikų požiūriu, valstybės skola turi poveikį privačioms investicijoms ir per savo poreikį kapitalo formavimui. Dėl nepakankamo valstybės investicijų efektyvumo bei pajamingumo, palieka ateities kartoms mažesnę kapitalo apimtį (Buškevičiūtė, 2006; Saleh, Harvie, 2005). Šio požiūrio šalininkai akcentuoja valstybės skolos įtaką ekonominiams sprendimams, priešingai nei Lernerio ir persidengiančių kartų modeliai, kurie neįvertino vyriausybės skolinimosi politikos įtakos ekonominiams sprendimams.

Rikardo modelis: vyriausybės vykdoma finansų politika dažnai yra neveiksminga. Rikardo požiūriu valstybės skolos naštos nėra, nes, kai valdžia skolinasi, vyresnė karta suvokia, kad jų vaikų padėtis ateityje bus blogesnė. Viena galimybių yra paprasčiausiai padidinti palikimo sumą, pakankamą kompensuoti ateityje laukiamą mokesčių padidėjimą. Tokiu atveju realiai niekas nesikeičia – kiekviena karta palaiko vartojimo lygį, buvusį iki vyriausybės skolinimosi ir vyriausybės mokesčių bei skolinimosi politikas iš esmės sulygina, panaikindami efektus tarp kartų. Trūkumas - silpni altruistiški kartų ryšiai. Vyriausybei skolinantis, „senos“ kartos nariai suvokia, kad ateities kartos vartojimo lygis kris (Saleh, Harvie, 2005; Pozzi, Heylen, Dossche, 2004; Leachman, Rosas, Langer, Bester, 2007).

Kontrargumentai Rikardo ekvivalentiškumo idėjai pateikiami tokie (Ogawa, Yano, 2007; Čiburienė, Povilaitis, 2005):

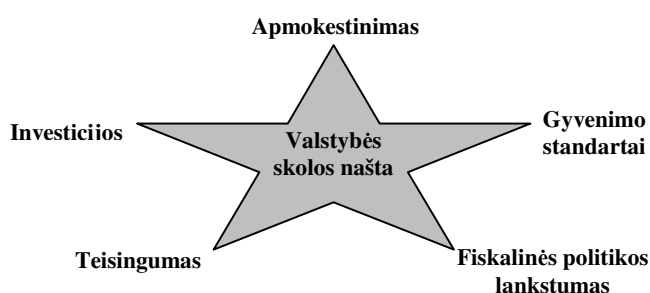
- asmenys gali išvengti mokesčių padidinimo emigruodami į kitą regioną arba kitą šalį;
- vyriausybės turi palankesnių skolinimosi sąlygų, palyginti su paprastais piliečiais;
- neaišku, ar mokesčiai iš tikrųjų kada nors bus padidinti ir kas juos mokės;
- jei pasiskolinti pinigai efektyviai investuojami, didinti mokesčių ateityje nereikės.

Persidengiančių kartų požiūris: kiekvienu tiriamu laiko momentu kartu egzistuoja kelios kartos: jaunų, vidutinio amžiaus ir senų žmonių grupės. Asmeninis taupymas neegzistuoja, visos pajamos panaudojamos vartojimui. Vyriausybei nutarus pasiskolinti tam tikrą sumą dvidešimties metų laikotarpiui, susiduriama su situacija, kad tik dvi populiacijos grupės – jauni ir vidutinio amžiaus linkę

skolinti vyriausybei, nes seni jau nedalyvaus valstybės gyvenime po dvidešimties metų, kai numatomas įsiskolinimo padengimas.

Tokiu atveju paskolos suma lygiomis dalimis gaunama iš pirmų dviejų grupių, tuo sumažinant jų einamąjį vartojimą, tuo tarpu pasiskolintais pinigais po lygiai užtikrinamas tam tikras vartojimo lygis kiekvienai iš trijų grupių. Atėjus įsiskolinimų apmokėjimo terminui, kartos pasikeitė – buvusi vidutinio amžiaus žmonių karta tapo sena, atsirado nauja jaunų žmonių grupė. Vyriausybė, siekdama išmokėti įsiskolinimo sumą, pakelia mokesčius kiekvienai iš trijų populiacijos grupių ir grąžina skolą savo kreditoriams, t.y. vidutinio amžiaus ir seniems gyventojams. Pažymėtina, kad vidaus ir išorės skolos apibrėžimas, buvęs esminis Lernerio modelyje, šiuo atveju visiškai neturi įtakos, t.y. net jei skola yra vidaus, ji vis tiek užkrauna našta ateities kartai (Balčiūnas ir kt., 2002).

Atsižvelgus į skirtingų ekonominių teorijų aspektus valstybės skolinimosi atžvilgiu, valstybės skolos naštos pasireiškimą galima pateikti penkių požymių prizmėje – investicijų, apmokestinimo, gyvenimo standartų, fiskalinės politikos lankstumo ir teisingumo (4 pav.).



4 pav. Valstybės skolos našta

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Heinemann, F. (2006), Saleh, A. S., Harvie, C. (2005), Balčiūnas, N. ir kt., (2002)

Pagal 4 pav. duomenis, valstybės skolos poveikis *investicijoms* pasireiškia tuo, kad dalį skolos finansuojant pardavus vyriausybės vertybinius popierius šalies viduje, didėja palūkanų norma, todėl investicijos mažėja. F. Heinemann (2006) akcentuoja ir tai, kad sparčiai augant valstybės skoloms vis sudėtingiau gaunamas pajamas nukreipti į investicinių projektų finansavimą. Be to, didėjant valstybės skolai, didėja už valstybės skolą mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis, todėl, siekiant grąžinti pagrindinę skolos sumą ir palūkanas, reikalinga didinti mokesčius arba plėsti *apmokestinimo* bazę. Jei vyriausybė riboja biudžeto deficitą ir skolos didėjimą, tikėtina, kad lėčiau augs mokesčių normos, didės gyventojų pajamos, didės vartojimas, todėl gerės *gyvenimo standartai*, ir atvirkščiai. *Fiskalinės politikos lankstumas* - biudžeto deficito ir skolos didėjimas gali eliminuoti bet kokią lanksčią fiskalinę politiką. Kai nuolat didėja skolos ir BVP santykis ir kartu didėja bendrų

vyriausybės išlaidų palūkanų dalis, tada biudžeto išlaidų didėjimas dėl palūkanų mokėjimo už valstybės skolą eliminuoja fiskalinės politikos akcijas, kurios galėtų paspartinti ekonomikos plėtrą. Skolos našta perskirstoma iš dabarties ateičiai, t.y. ją turės finansuoti būsimosios kartos. Jei vyriausybė skolinasi iš užsienio, tai būsimos kartos turės mokėti palūkanas užsienio šalims ir išpirkti obligacijas, todėl yra manančiųjų, kad taip yra *neteisinga* būsimųjų kartų atžvilgiu.

Valstybės skolos įtaka ekonomikai nėra aiški, tačiau mokslininkai sutinka, kad augančių ekonomikų (kur kapitalas palyginti mažas, o investicijų galimybės ir jų grąžinimo galimybės pranoksta išsivysčiusio pasaulio) skolinimasis turėtų teigiamai veikti jų plėtrą. Viena iš svarbiausių teigiamo šalies skolos ir ekonomikos augimo ryšio prielaidų – efektyvus skolintų lėšų investavimas arba, kitaip tariant, skolinimasis pagal „auksinę“ taisyklę. Paprastai valstybės išlaidos investuojamos į žmogaus ir fizinį kapitalą (švietimą, sveikatos apsaugą, komunikacijas, transportą). Efektyviai investuojant skolintas lėšas ir valstybės skolos lygiui nekeliant grėsmės ekonominiam stabilumui bei šalyje vykdant optimistinius lūkesčius palaikančią politiką ir išvengiant išorės šoko, ekonomika turėtų plėtotis ir garantuoti skolos grąžinimą laiku.

Pažymėtina, kad minėti autoriai, vertindami įsiskolinimo poveikį šalies ekonomikai, išskiria tiek teigiamus, tiek neigiamus valstybės skolinimosi aspektus. Įvairių autorių išskiriami teigiami ir neigiami valstybinio skolinimosi padariniai ekonominiams procesams pateikiami 2 lentelėje.

2 lentelė

Teigiami ir neigiami valstybės skolinimosi padariniai ekonominiams procesams

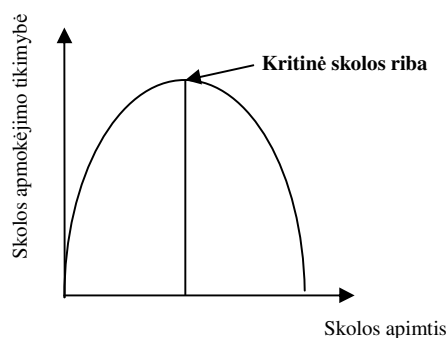
Teigiami valstybės skolinimosi padariniai	Neigiami valstybės skolinimosi padariniai
<ul style="list-style-type: none"> • Valstybės pajamų padidinimas (palengvinant mokesčių našta) (Štuopytė, 2001; Levišauskaitė, Rūškys, 2003) • Valstybės fiskalinio biudžeto deficito padengimas (Štuopytė, 2001; Naraškevičiūtė, Lakštutienė, 2003) • Investicijos į valstybės ekonomikos sektorių (investicijos šalies viduje iš grąžintų valstybės palūkanų) (Štuopytė, 2001) • Šalies finansų rinkų plėtotė (skolinantis šalies viduje) (Štuopytė, 2001) 	<ul style="list-style-type: none"> • Užsienio kreditorių nepasitikėjimas (Štuopytė, 2001) • Sustabdyta verslo plėtra ir ekonomikos vystymasis (daug skolindamasi valstybė gali padidinti lėšų paklausą, kartu ir palūkanų normą už jas; konkurencija su privačiais verslais dėl investicijų) (Štuopytė, 2001); • Sulėtėjusi ūkio veikla ir darbo našumas (mažesnės verslų investicijos dėl didelių palūkanų ir konkurencijos) (Čiburienė, Povilaitis, 2005); • Sulėtėjęs ekonominis augimas ir žemesnis ateities kartų gyvenimo lygis (Čiburienė, Povilaitis, 2005); • Infliacija (prispausdinta pinigų masė skoloms grąžinti gali didėti greičiau, negu didėja prekių ir paslaugų pasiūla); • Ekonominė krizė arba valstybės bankrotas (Levišauskaitė, Rūškys, 2003)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Štuopytė, Ž. (2001); Naraškevičiūtė, V., Lakštutienė, A. (2003); Štuopytė, Ž. (2004); Čiburienė, J., Povilaitis, M. (2005), Levišauskaitė, K., Rūškys, G. (2003)

Kaip matyti iš 2 lentelėje pateiktų teigiamų ir neigiamų valstybės skolinimosi padarinių ekonominiams procesams, autoriai išskiria daugiau neigiamų, nei teigiamų valstybės skolos padarinių. Autoriai (Štuopytė, 2001; Naraškevičiūtė, Lakštutienė, 2007), akcentuodami teigiamą valstybės skolinimosi įtaką ekonomikai, pažymi, kad valstybės skola yra svarbus valstybės pajamų šaltinis, kuris dalinai gali pakeisti kitą šaltinį – mokesčius. Be to, valstybės skola yra pagrindinis valstybės biudžeto deficito padengimo šaltinis. Neigiama valstybės skolos įtaka pasireiškia per naštos užkrovimą kitoms valstybės gyventojų kartoms, nes joms teks mokėti palūkanas, didinant mokesčius. Akcentuojama, kad valstybė gali bankrutuoti, jei ji išmokės visas valstybės skolas, todėl valstybė gali skolintis tik iki tam tikros ribos, nes atsiranda valstybės nemokumo pavojus.

S. Lin ir K. Sosin (2001), analizuodamos ryšį tarp užsienio investicijų ir ekonomikos augimo, akcentuoja skolinimosi užsienyje privalumus ir trūkumus. Šių autorių teigimu, valstybė užsienio paskolų dėka gali įsigyti pažangių įrengimų ir technologijų bei investuoti į tokius projektus, į kuriuos privačios įmonės nėra linkusios investuoti (pavyzdžiui, infrastruktūros). Tokiu būdu, valstybė, turėdama pažangesnes technologijas ir geresnę infrastruktūrą, gali padidinti produktyvumą ir pasiekti ekonomikos augimą. Užsienio skolos kainą sudaro palūkanos už skolą. S. Lin ir K. Sosin (2001), kaip ir Ž. Štuopytė (2001), V. Naraškevičiūtė, A. Lakštutienė (2007), K. Levišauskaitė, G. Rūškys (2003) pažymi, kad siekiant grąžinti pagrindinę skolą ir sumokėti palūkanas, vyriausybė bus priversta ateityje padidinti mokesčius.

Nuolat augant fiskaliniam deficitui, gali būti pasiekta kritinė valstybės skolos riba, kurią peržengus pradeda didėti palūkanų normos, susiduriama su privataus sektoriaus investicijų išstūmimo problema, tikroji ekonomikos plėtra skiriasi nuo galimos. Šį argumentą iliustruoja Lafero skolos kreivė, vaizduojanti šalies skolos lygio ir jos aptarnavimo galimybių ryšį (5 pav.).



5 pav. Lafero skolos kreivė

Šaltinis: Čiburienė, J., Povilaitis, M. (2005)

Remiantis 5 pav. pateikta Lafero kreive, matyti, kad skolai didėjant iki tam tikro lygio, auga ir skolos išmokėjimo tikimybė, tačiau virš kritinės ribos ji pradeda kristi (5 pav.). Pagal skolos

persipildymo teoriją (Pattillo, Poirson, Ricci, 2002), peržengus valstybės skolos kritinę ribą, pasireiškia ženkliai įtaka ekonomikai. Dideli skolos įsipareigojimai perspėja vietas ir užsienio investuotojus, kad šalis ateityje gali būti nepajėgi atiduoti skolų. Potencialūs investuotojai nėra aktyvūs, nes bijo, kad ateityje netektų dalies grąžintų investicijų išmokėti šalies kreditoriams. Iškyla ir valstybės skolinimosi problema – efektyvus skolintų lėšų panaudojimas.

Apibendrinant galima teigti, kad mokslininkai bendros nuomonės apie valstybės skolos poveikį ekonomikai neturi, nes valstybės skolinimosi įtaka gali pasireikšti įvairiais aspektais. Dažniausiai yra išskiriamas valstybės skolos poveikis monetarinei politikai, fiskalinę politiką lemiantiems sprendimams, kapitalui ir asmeninėms santaupoms. Vertinant įsiskolinimo poveikį šalies ekonomikai galima išskirti teigiamus ir neigiamus valstybės skolinimosi padarinius. Valstybės skola yra teigiamas reiškinys, nes iš dalies pakeičia mokesčius, padengia biudžeto deficitą, padeda plėtoti šalies finansų rinką, yra investicijų šaltinis. Vis dėlto, netinkamas skolintų lėšų panaudojimas gali sukelti kreditorių nepasitikėjimą, stabdyti ekonomikos plėtrą, padidinti infliaciją, netgi sukelti šalies bankrotą. Pabrėžtina, kad ekonomistai labiausiai akcentuoja teorinį ateities mokesčių didinimą, nes didėjančios valstybės skolos našta užkraunama ateinančioms gyventojų kartoms, kurioms teks mokėti didesnius mokesčius.

1.3. Valstybės skolos vertinimo kriterijai

Formuojant efektyvią valstybės skolinimosi politiką, svarbu nustatyti priimtina valstybės skolos dydį, jo augimo tempus ir galimybes aptarnauti skolą, esant įvairioms ekonominėms situacijoms. Aukštas valstybės skolos lygis įtakoja ekonomikos silpnumą šokams bei lemia ekonomikos augimą ilguoju laikotarpiu. Paprastai šalys, atsižvelgdamos į skolos grąžinimo terminus bei moralumo principą ateities kartoms, turėtų siekti nustatyti priimtina valstybės skolos lygį, palaikantį reikiamą ekonomikos augimo tempą, užtikrinantį nedideles skolos aptarnavimo išlaidas bei priimtina rizikos lygį.

Valstybės skolai įvertinti gali būti naudojami įvairūs kriterijai. J. Čiburienė, M. Povilaitis (2005) išskiria šiuos pagrindinius kriterijus, kuriais gali vadovautis šalis vykdydama skolinimosi politiką:

- Valstybės skola turėtų didėti mažesniu tempu, kaip didėja šalies BVP.
- Valstybės skolos padidėjimas per metus turėtų prilygti BVP prieaugiui (procentais).
- Metinis valstybės skolos (B) padidėjimas turi būti lygus fiskaliniam šalies deficitui:

$$B_t - B_{t-1} = \text{deficitas.}$$

- Realus BVP augimas turi būti didesnis negu palūkanų norma mokama už valstybės skolą.

3 lentelėje pateikiami apibendrinti autorių (Rodzko, 2005; Freytag, Pehnelt, 2008; Štuopytė, 2009) išskiriami kiekybiniai kriterijai, kurie padeda įvertinti, ar valstybės skola yra priimtina, ar nepriimtina.

3 lentelė

Valstybės skolos priimtimumo vertinimo kriterijai

Vertinimo kriterijai	Priimtimumo ribos
Valstybės skolos (VS) ir BVP santykis	≤ 60 proc. BVP (Mastrichto sutarties kriterijus)
Biudžeto deficito ir BVP santykis	≤ 3 proc. BVP (Mastrichto sutarties kriterijus)
Užsienio skolos ir BVP santykis	≤ 30 proc. (Tarptautinis valiutos fondas, Pasaulio bankas)
Mokamų palūkanų už VS ir valdžios sektoriaus pajamų santykis	≤ 10 proc. (Tarptautinis valiutos fondas, Pasaulio bankas)
Valstybės skolos ir eksporto santykis	≤ 300 proc. (Tarptautinis valiutos fondas, Pasaulio bankas)
Mokamų palūkanų už VS ir eksporto santykis	≤ 35 proc. (Tarptautinis valiutos fondas, Pasaulio bankas)
Užsienio skolos ir eksporto santykis	≤ 200 proc. (Freytag, Pehnelt, 2008)
Einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis	≥ -5 proc. (Rodzko, 2005)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis IMF, World Bank (2004), Rodzko, R. (2005), Freytag, A., Pehnelt, G. (2008), Štuopytė, Ž. (2009)

Remiantis A. Freytag, G. Pehnelt (2008), R. Rodzko (2005), Ž. Štuopytės (2009) išskirtais valstybės skolos priimtimumo vertinimo kriterijais, 3 lentelėje pateikti rodikliai, leidžiantys analizuoti skolos priimtimumą tam tikru laikotarpiu. Kiekvienas valstybės skolos vertinimo kriterijus turi tam tikras ribas, kurias viršijus valstybės skolos poveikis ekonomikai tampa neigiamas.

Akcentuotina, kad viena svarbiausių priklausomybių yra abipusis valstybės biudžeto deficito ir valstybės skolos ryšys. Biudžeto deficito ir valstybės skolos ryšys egzistuoja ir trumpuoju, ir ilguoju laikotarpiu. Ir biudžeto deficito ir valstybės skolos santykiui su BVP esminę įtaką daro BVP dinamika (augimas, stabilizacija, smukimas). A. Freytag, G. Pehnelt (2008), R. Rodzko (2005), Štuopytės (2009) teigimu, valstybės skolos ir BVP santykio rodiklis ilguoju laikotarpiu gali būti pasirinktas kaip vienas iš pagrindinių kriterijų, vykdant skolinimosi politiką. M. Dapkus (2007) pažymi, kad biudžeto deficito ir valstybės skolos svarbą rodo tai, kad šie rodikliai yra tarp keturių ES reikšmingiausių rodiklių vertinant ES šalių ekonomikos būklę. Valstybės skolos kiekybinis kriterijus yra 60 proc. nuo BVP, o biudžeto deficito kriterijus – 3 proc. nuo BVP (3 lentelė). F. Heinemann (2006) teigimu, nors valstybės skolos ir BVP lygis yra apytikris, tačiau lengvai pasiekiamas skolos priimtimumo indikatorius.

Biudžeto deficito ir BVP santykis. Didėjantis valstybės deficitas turi daug neigiamos įtakos šalies ekonomikai. Pirma, esant nesubalansuotai makroekonomikai, padidėja ilgalaikės palūkanų normos, sumažėja privačios investicijos. Jeigu BVP auga lėčiau nei palūkanų normos, valstybės įsiskolinimas darosi grėsmingas. Tai gali sukurti rimtus šalies ekonominės plėtros apribojimus. Be to, biudžeto deficito didėjimas gali privesti prie augančių infliacijos tempų per pinigų pasiūlos padidėjimą.

Šie (valstybės skolos ir biudžeto deficito) Mastrichto sutarties kriterijai pateikiami kaip universalūs, t.y. kaip tinkami visoms šalims. Tačiau M. Dapkaus (2007) nuomone, neįmanoma nustatyti optimalaus ar efektyvaus skolos lygio vertinimo kriterijaus dėl makroekonomikoje egzistuojančio skolos padengimo laikotarpio. Autoriaus teigimu, mikroekonominiame ir vadybiniame lygmenyse skolos padengimas siejamas su konkreto individo ar firmos gebėjimu padengti palūkanas už skolas ir pačią skolą. Šiuo atveju skolos padengimas siejamas su individo atsakomybe jo aktyvaus gyvenimo tarpsniu. Makroekonomikoje skolos valdymo rodikliai savo struktūra ir logika atitinka mikrolygmens rodiklius, tačiau jų konkreto lygmens negalima konkretizuoti dėl valstybės, kaip „amžino“ ūkio subjekto, neriboto gyvavimo laiko. Skirtingai negu privačioje komercinėje veikloje, kur nesugebėjimas grąžinti lėšas sutartyje numatytu laikotarpiu gresia bankrotu, valstybės faktinis bankrotas turi veikiau moralinę nei realią grėsmę, nes valstybė kraštutiniu atveju turi galimybę finansuoti savo biudžeto deficitą ir valstybės skolą pinigų emisijos pagalba. Nesant laiko ribojimo vertinant skolos lygį, vieninteliu garantu grąžinti esamo laikotarpio skolas tampa valstybės moraliniai-etiiniai įsipareigojimai, kurių vykdymas sunkiai kontroliuojamas.

Užsienio skolos ir BVP santykis. Užsienio skolos ir BVP bei užsienio skolos ir eksporto santykiniai rodikliai parodo Lietuvos galimybes grąžinti užsienio skolą. Užsienio skolinimasis turi skatinti BVP augimą bei eksporto didinimą, nes eksportas sudaro pagrindinį užsienio valiutos įsigijimo šaltinį. Primintina, kad valstybės skolinimasis iš užsienio turi būti derinamas su eksportuojamą produkciją sukuriančių ūkio šakų skatinimu, nes eksporto galimybės nusako skolinimosi iš užsienio ribas (Sabonienė, Karazijienė, 2009). Atsiskaityti su užsienio skolinotojais gali padėti ir turizmo plėtojimas, nes tokiu būdu būtų įvežama užsienio valiuta į šalį.

Mokamų palūkanų už valstybės skolą ir valdžios sektoriaus pajamų santykis. Didelė valstybės skola sukelia skolos našta ir įtakoja palūkanų dydį. Esant didelės apimties valstybės skolai, lėšos, kurios galėtų būti skiriamos įvairioms socialinėms programoms, investicijoms ar mokesčių mažinimui, panaudojamos palūkanų mokėjimams. Palūkanų mokėjimai varžo vyriausybės galimybes subalansuoti biudžetą arba finansuoti kitų sektorių veiklas. Skolinantis užsienyje, palūkanos patenka į šalį kreditorę, o vidaus skolos palūkanų pinigai, pasilieka šalyje ir bendrosios pajamos šalyje nesikeičia.

Skolindamasi, kad finansuotų savo biudžeto deficitą, vyriausybė kelia palūkanų normas. Aukštesnė palūkanų norma privilioja užsienio pinigus, o kartu kyla šalies valiutos vertė tarptautinėse rinkose. Norint sumažinti šitas normas pinigų valdymo institucija gali daryti spaudimą per ekspansinę politiką. Tačiau ši strategija gali sumažinti palūkanų normas artimiausiu metu, bet ilginiui realios palūkanų normos liks nepakitusios, o infliacija ir nominalios palūkanų normos didės.

H. Flassbeck ir U. Panizza (2004) išskiria, kad valstybės skolos ir BVP santykis, valstybės skolos ir pajamų santykis bei valstybės skolos ir eksporto santykis turi silpnųjų vietų atliekant išsamią valstybės skolos analizę. Visų pirma šių rodiklių taikymas tampa problemiškas, kai importo augimas yra didesnis nei eksporto augimas, be to, analizės taikymas remiantis tik minėtais rodikliais neapima kiekvieno jų skirtingos rizikos ypatumų. Remiantis aukščiau išvardintais rodikliais galima įvertinti valstybės skolos lygį, tačiau jų nepakanka išsamiai analizei atlikti. Tarptautinis Valiutos Fondas (1998) teigia, jog sunku nurodyti priimtina valstybės skolos ir BVP santykį, kadangi tai priklauso nuo kiekvienos šalies specifikos, rinkos reakcijos, vyriausybės buvusios ir būsimos fiskalinės politikos ir kitų aspektų. R. Woods (2007) pabrėžia, kad priimtinas valstybės skolos ir BVP santykio rodiklis priklauso nuo ekonomikos šokų dydžio bei dažnumo, tos šalies investicijų, prieinamų vyriausybei, galimybių ir kt.

Einamosios sąskaitos balanso (ESB) ir BVP santykis. Šis rodiklis yra reikšmingas dėl užsienio įsipareigojimų vykdymo, nes ESB rodo šalies ekonominių santykių su užsienio šalimis mastą. R. Rodzko (2005) teigimu, aliai daug įsiskolinus, užsienio šalių investuotojai gali suabejoti jos galimybėmis ir pasiryžimu grąžinti skolą. Kilus tokioms abejonėms, jie apribotų skolinimą, o tai gali sukelti skolos krizę.

Kai ESB yra neigiamas, šalis yra grynoji užsienio skolininkė, didėja skola užsieniui. Šalis, kuri ilgą laiką skolinasi užsienyje, turi įvertinti šio skolinimosi šaltinio ekonominį pagrįstumą ir mokumą ateityje. Nuolatinis ESD, viršijantis 5 proc. bendrojo vidaus produkto dažnai laikomas netvari (Rodzko, 2005). Norint sumažinti ESD, reikia skatinti nacionalinį taupymą ir mažinti vyriausybės biudžeto deficitą.

M. Dapkaus (2007) teigimu, valstybės skola gali būti vertinama ir kokybiniais kriterijais. Pavyzdžiui, siekiama užtikrinti „nedidėjančią valstybės skolą“, „nedidėjančią valstybės skolą ekonominio ciklo tėkmėje“, „subalansuotą biudžetą ilguoju laikotarpiu“ ar „subalansuoti einamąsias pajamas ir išlaidas, leidžiant skolintis tik kapitalo investicijoms“.

Apibendrinant galima teigti, kad valstybės skola gali būti vertinama kokybiniais ir kiekybiniais kriterijais, leidžiančiais analizuoti skolos priimtinumą tam tikru laikotarpiu. Kokybiniai kriterijai gali

būti išreiškiami kaip „nedidėjanti valstybės skola“, „nedidėjanti valstybės skola ekonominio ciklo tėkmėje“, „auksinė skolinimosi taisyklė“. Valstybės skolos priimtinumui nustatyti dažniausiai naudojami šie kiekybiniai kriterijai: valstybės skolos ir BVP santykis, biudžeto deficito ir BVP santykis, užsienio skolos ir eksporto santykis, užsienio skolos ir BVP santykis, mokamų palūkanų už valstybės skolą ir valdžios sektoriaus pajamų santykis, einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis. Šie kriterijai pateikiami kaip universalūs, t.y. kaip tinkami visoms šalims, tačiau tai išlieka diskutuotinas klausimas, nes šių rodiklių taikymas priklauso nuo kiekvienos šalies specifikos, rinkos reakcijos, vyriausybės buvusios ir būsimos fiskalinės politikos ir kitų aspektų.

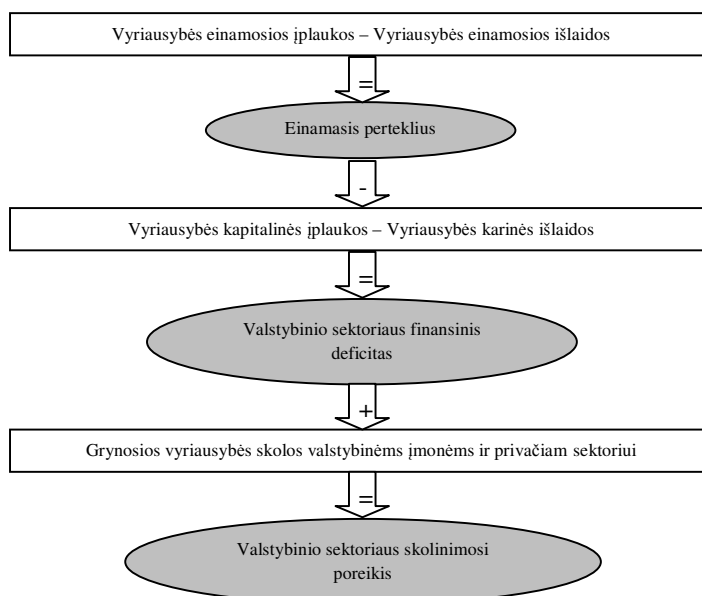
1.4. Valstybės skolos, biudžeto deficito ir BVP apimties tarpusavio sąveika

Pasak V. Naraškevičiūtės ir A. Lakštutienės (2007) bei A. V. Rutkausko (1998), valstybės skolos ir biudžeto deficito rodiklius sieja priklausomybė - 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 - deficitą. Tokiu būdu padidėjus išlaidoms, valstybė ieško tam tikrų padengimo šaltinių, nepaisydama biudžetinio deficito (pavyzdžiui, papildomų pinigų emisija, paskolos).

V. Navickas ir Ž. Štuopytė (2001) taip pat akcentuoja, kad viena svarbiausių priklausomybių yra abipusis fiskalinio biudžeto deficito ir valstybės skolos ryšys. Autorių teigimu, galima įvertinti, koks turi būti biudžeto deficitas, norint išlaikyti tam tikrus nustatytus skolos ir BVP santykio reikalavimus, t.y. nustatyti skolos priimtinumą. Nedidėjantis valstybės skolos ir BVP santykis (ilgu laikotarpiu) gali būti pasirinktas kaip vienas iš pagrindinių kriterijų, formuojant makroekonominis valstybės tikslus. Vadinasi, valstybės skola turėtų didėti tokiu pačiu arba mažesniu tempu, kaip didėja šalies BVP, arba valstybės skolos padidėjimas per metus turėtų prilygti BVP prieaugiui. Savo ruožtu metinis valstybės skolos padidėjimas lygus fiskaliniam valstybės biudžeto deficitui.

Biudžeto deficito ir valstybės skolos ryšys egzistuoja ir trumpu, ir ilgu laikotarpiu. Ir biudžeto deficito, ir valstybės skolos santykiui su bendruoju vidaus produktu esminę įtaką turi BVP dinamika (augimas, stabilizacija, smukimas). Todėl ilgu laikotarpiu turėtų būti analizuojamas trijų rodiklių ryšys: fiskalinio deficito bei valstybės skolos santykis su bendruoju vidaus produktu ir bendrojo vidaus produkto augimo tempai. BVP augimas sumažina valstybės skolos lygį (procentais nuo BVP). Tokiu atveju absoliučiu dydžiu valstybės skola auga, tačiau santykinai ji išlieka stabili ar netgi mažėja. Smunkančios ekonomikos sąlygomis toks kelias neįmanomas, ir stabilus biudžeto deficitas padidina valstybės skolą ne tik absoliučiu, bet ir santykinu dydžiu.

Ryšys tarp valstybinio sektoriaus finansinio deficito ir valstybinio sektoriaus skolinimosi poreikio pateiktas 6 paveiksle.



6 pav. Valstybinio sektoriaus skolinimosi poreikio susidarymas

Šaltinis: Rutkauskas, A. V. (1998)

Remiantis 6 paveiksle pateikta informaciją, matyti, kad valstybinio sektoriaus finansinis deficitas susijęs su valstybinio sektoriaus skolinimosi poreikiu. Kiekvienos šalies ekonomika patiria ekonomikos augimo ir lėtėjimo ciklus. Jeigu mokesčių norma yra nekeičiama, o ekonomikos augimo tempas didėja, tai pajamos didėja taip pat greitai, ko pasekoje didėja ir valstybės pajamos iš mokestinių įplaukų. Jeigu nedarbas mažėja, tai mažėja ir vyriausybės socialinės paramos išmokos. Mokestinės pajamos ir išlaidos, kurios suprantamos turi priešingą keitimosi ciklą, yra suprantamos kaip automatiniai stabilizatoriai (Colander, 2008).

Neabejojama, kad valstybės skolos dydis daro didelę įtaką valstybės ekonomikai, todėl būtina nustatyti optimalų skolinimosi apimtį dydį esant tikroms ar pageidaujamos makroekonominėms sąlygoms. Atitinkama linkme formuoti skolinimosi politiką, neviršijant nustatytų skolos limitų, kuomet užtikrinamas ekonomikos stabilumas ir augimas, padeda įvairūs modeliai.

Mokslininkai (Domar, 1984; Zamkov, 1997; Blanchard, 1990) siūlo įvairius valstybės skolos modelius, kuriais galima įvertinti ir prognozuoti priimtina valstybės skolos dydį, atsižvelgiant į esamą makroekonominę situaciją šalyje. Ž. Štuopytė (2008), Ž. Karazijienė (2009) savo darbuose aprašė ir Lietuvos atveju pritaikė Zamkov (1997) valstybės skolos modelį, kuriuo galima nustatyti skolinimosi ribas. Priimtina valstybės skolos dydžiui nustatyti taip pat gali būti panaudojami ir Domar (1984), Blanchard (1990) ir kt. pateikiami modeliai.

Domar (1984) vienas iš pirmųjų pradėjo nagrinėti valstybės skolos našta, ir išvedė matematinius valstybės skolos modelius, kurie leido nustatyti ir prognozuoti priimtina valstybės skolos ir BVP dydį laiko atžvilgiu (Breuss, 1998). Trumpojo laikotarpio įsiskolinimui nustatyti Domar (1984) pasiūlė šią formulę:

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

Remiantis Domar (1984) 2 formule, kiekviena šalis gali prognozuoti valstybės skolinimąsi periodu n ir neviršyti nustatyto metų pradžioje patvirtinto biudžeto deficito dydžio:

$$b_n = \frac{d}{\psi} + \left[b_0 - \frac{d}{\psi} \right] (1+\psi)^{-n} \quad (2)$$

Remiantis Domar (1984) pateikiama 3 formule, gali būti nustatomas ribinis valstybės skolos dydis po daugelio periodų:

$$b_\infty = \frac{d}{\psi} \quad \text{kai } \psi > 0 \quad (3)$$

čia: b_t – valstybės skolos ir BVP santykis laikotarpiu t , proc.;

ψ – nominalus BVP augimo tempas, proc.;

d – biudžeto deficito santykis su BVP, proc.

Tuo tarpu kitas autorius Blanchard (1990) pateikė modelį, priimtinam valstybės skolos dydžiui laike t nustatyti:

$$b_t = \frac{(1+i)}{1+\psi} b_{t-1} + p d_t + s f_t \quad (4)$$

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

$p d_t$ – pirminio balanso ir BVP santykis laike t , proc.;

$s f_t$ – atsargų ir srautų koregavimo santykis su BVP, proc.

Anot Blanchard (1990), jei skolinimosi palūkanų norma pasieks valstybės skolos nominalaus augimo lygį, valstybės skola turėtų tendenciją augti greičiau nei BVP, esant biudžeto deficitui.

Zamkov (1997) taip pat pasiūlė biudžeto deficito, valstybės skolos ir ekonominio augimo tempų sąryšio prognozavimo modelį, kuris remiasi Maastrichto kriterijais. ES keliami reikalavimai apibrėžia šalims narėms įsiskolinimo ir biudžeto deficito limitą. Pagal Zamkov (1997), valstybės skolos priimtinas dydis BVP atžvilgiu ilguoju laikotarpiu, esant realiam BVP augimui ($p^r > 0$), nustatomas pagal 5 formulę:

$$d_t = \frac{q * \left(1 + \frac{p^r}{100}\right)}{p^r} \quad (5)$$

čia: d_t – valstybės skola/BVP, proc.;

q – biudžeto deficitas/BVP, proc.;

p^r – BVP augimo tempai, proc.

Skolos aptarnavimas, didinantis valstybės išlaidas, gali tapti papildoma biudžeto deficito dalimi, kurią galima apskaičiuoti pagal formulę:

$$d_t = \frac{q * \left(1 + \frac{p^r}{100}\right)}{p^r - r} \quad (6)$$

čia:

r – palūkanų norma, mokama už valstybės skolą.

Sąlyga, kad realus BVP augimas būtų didesnis negu palūkanų norma, mokama už valstybės skolą, yra privaloma siekiant išlaikyti stabilų pirminio valstybės biudžeto deficito lygį BVP atžvilgiu (Levišauskaitė, 2000).

Antroji prielaida teigia, kad bendras vyriausybės biudžeto deficitas (tai ir procentų išmokėjimas dėl valstybės skolos, ir pagrindinė skola) H_t kasmet sudaro q proc. nuo BVP.

$$h_t = \frac{H_t}{Y_t} = \frac{q}{100} = const \quad (7)$$

$$q = h_t * 100 \quad (8)$$

Ilguoju laikotarpiu siekiant išlaikyti ES nustatytus ribinius rodiklius, reikia apibrėžti tam tikrą BVP augimo tempą p^r , kuris išsireiškiamas iš 5 formulės. Atliekame sekančius pertvarkymus:

$$d_t = \frac{\left[h_t * 100 \left(1 + \frac{p}{100}\right) \right]}{p} * \frac{1}{100}$$

$$\frac{d_t}{100} = \frac{h_t \left(1 + \frac{p}{100}\right)}{p}$$

$$d_t * p = h_t \left(1 + \frac{p}{100}\right) * 100 \quad (9)$$

$$d_t * p = 100 h_t + h_t * p$$

$$100 h_t = d_t * p - h_t * p$$

$$100 h_t = p (d_t - h_t)$$

$$p = \frac{h_t * 100}{d_t - h_t}$$

Stodamos į ES, šalys įsipareigoja siekti ES sutartyje numatytų politinės, ekonominės ir valiutų sąjungos tikslų. Norint atsisakyti savo šalies valiutos ir įstoti į bendrą pinigų sąjungą, šalys turi atitikti Maastrichto sutartyje nustatytus kriterijus. Jų laikymasis užtikrina, kad euro zonos ekonomika būtų pakankamai bendra, darni ir stabili. Metinis biudžeto deficitas (q) turi būti ne didesnis kaip 3 proc. BVP, valstybės skola – ne didesnė kaip 60 proc. BVP. Ilguoju laikotarpiu siekiant palaikyti šiuos ribinius rodiklius, reikia apibrėžti tam tikrą BVP augimo tempą p , kuris gali būti apskaičiuojamas pagal 5 formulę. $0,6=3(1+p/100)/p$. Čia gaunasi $p=5,26$ proc. Toks BVP augimo tempas yra gana aukštas tiek išsivysčiusioms, tiek besivystančioms šalims.

Apibendrinant galima teigti, kad ryšys tarp biudžeto deficito ir valstybės skolos egzistuoja trumpuoju ir ilguoju laikotarpiais. Pažymėtina, kad tiek biudžeto deficito, tiek valstybės skolos santykiui su BVP esminę įtaką daro BVP dinamika (augimas, stabilizacija, nuosmukis), todėl ilgu laikotarpiu turėtų būti analizuojamas trijų rodiklių ryšys: biudžeto deficito bei valstybės skolos santykis su bendruoju vidaus produktu ir bendrojo vidaus produkto augimo tempai. Šiuos rodiklius tarpusavyje padeda susieti Domar (1984), Zamkov (1997), Blanchard (1990) valstybės skolos modeliai, kurie taip pat į skaičiavimus įtraukia tokius papildomus rodiklius, kaip palūkanų norma ir pirminis biudžeto deficitas. Valstybės skolos modelių pagalba gali būti apskaičiuojamos įsiskolinimo ribos bei įvertinama valstybės skolinimosi įtaka ekonomikai.

Apibendrinus konceptualiąją magistro darbo dalį, galima teigti, kad dažniausiai valstybės skola apibūdinama kaip kaip bendra valstybės įsipareigojimų suma užsienio ir/ar vidaus kreditoriams. Be to, valstybės skola yra pastoviai besikaupianti pinigų suma ir jos samprata neatsiejama nuo biudžeto deficito, nes būtent valstybės skola ir susiformuoja iš ankstesnių metų biudžeto deficitui finansuoti pasiskolintų ir negrąžintų lėšų. Taip pat gali būti akcentuojamas valstybės skolos socialinis aspektas, nes kiekviena vyriausybė prisiima įsipareigojimą turimomis lėšomis suteikti šalies gyventojams geresnę ekonominę gerovę, tuo pačiu įsipareigodama grąžinti skolas per nustatytą laiką. Atsižvelgiant į tai, kad į pensiją išėinančių darbuotojų skaičius nuolat auga, o gyventojų skaičiaus augimas sulėtėjęs daugelyje Europos šalių, valstybės skola tampa viena iš svarbiausių priemonių, padedančių palaikyti pensijų sistemos funkcionavimą. Valstybės skolos sampratos įvairialypiškumą lemia ir pati valstybės skolos struktūra ir klasifikacija pagal įvairius kriterijus: pagal įsipareigojimų trukmę, pagal subsektorius, kreditorius, valiutas ir pan.

Valstybės skolos svarbą rodo tai, kad šis rodiklis yra tarp keturių ES reikšmingiausių rodiklių vertinant ES šalių ekonomikos būklę (valstybės skolos kiekybinis kriterijus yra 60 proc. nuo BVP). Tačiau mokslininkai bendros nuomonės apie valstybės skolos poveikį ekonomikai neturi, nes valstybės skolinimosi įtaka gali pasireikšti įvairiais aspektais. Dažniausiai yra išskiriamas valstybės skolos poveikis monetarinei politikai, fiskalinę politiką lemiantiems sprendimams, kapitalui ir asmeninėms santaupoms. Vertinant įsiskolinimo poveikį šalies ekonomikai galima išskirti teigiamus ir neigiamus valstybės skolinimosi padarinius. Valstybės skola yra teigiamas reiškinys, nes iš dalies pakeičia mokesčius, padengia biudžeto deficitą, padeda plėtoti šalies finansų rinką, yra investicijų šaltinis. Vis dėlto, netinkamas skolintų lėšų panaudojimas gali sukelti kreditorių nepasitikėjimą, stabdyti ekonomikos plėtrą, padidinti infliaciją, netgi sukelti šalies bankrotą. Pabrėžtina, kad ekonomistai labiausiai akcentuoja teorinį ateities mokesčių didinimą, nes didėjančios valstybės skolos našta užkraunama ateinančioms gyventojų kartoms, kurioms teks mokėti didesnius mokesčius.

Valstybės skola ir jos įtaka ekonomikai gali būti vertinama kokybiniais ir kiekybiniais kriterijais, leidžiančiais analizuoti skolos priimtinumą tam tikru laikotarpiu. Kokybiniai kriterijai gali būti išreiškiami kaip „nedidėjanti valstybės skola“, „nedidėjanti valstybės skola ekonominio ciklo tėkmėje“, „auksinė skolinimosi taisyklė“. Valstybės skolos priimtinumui nustatyti dažniausiai naudojami šie kiekybiniai kriterijai: valstybės skolos ir BVP santykis, biudžeto deficito ir BVP santykis, užsienio skolos ir eksporto santykis, užsienio skolos ir BVP santykis, mokamų palūkanų už valstybės skolą ir valdžios sektoriaus pajamų santykis, einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis.

Biudžeto deficito bei valstybės skolos santykio su bendruoju vidaus produktu ir bendrojo vidaus produkto augimo tempus padeda susieti Domar (1984), Zamkov (1997), Blanchard (1990) valstybės skolos modeliai, kurie taip pat į skaičiavimus įtraukia tokius papildomus rodiklius, kaip palūkanų norma ir pirminis biudžeto deficitas. Valstybės skolos modelių pagalba gali būti apskaičiuojamos įsiskolinimo ribos bei įvertinama valstybės skolinimosi įtaka ekonomikai.

2. VALSTYBĖS SKOLOS STRUKTŪROS IR SKOLINIMOSI ĮTAKOS LIETUVOS EKONOMIKAI 1998 – 2010 M. VERTINIMAS

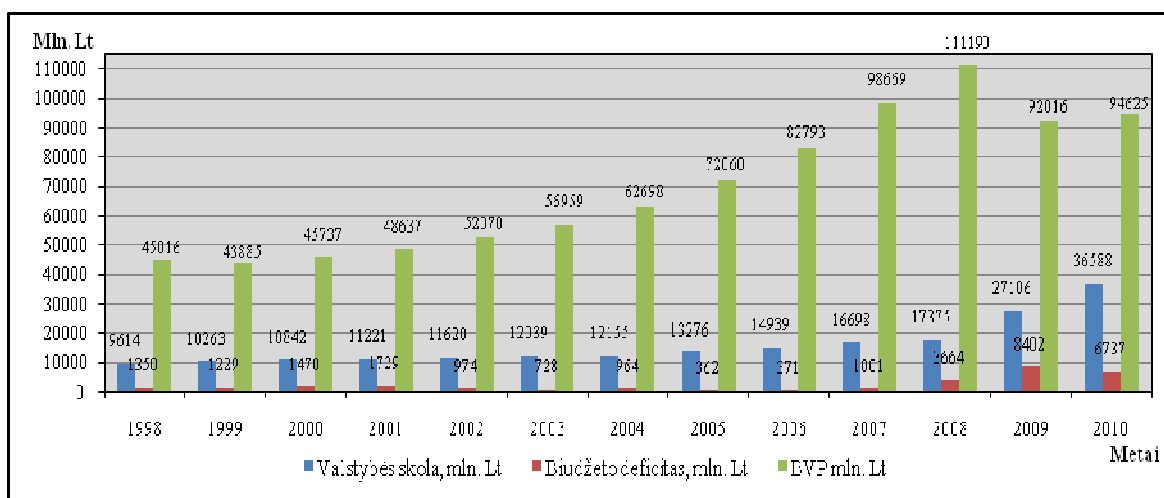
2.1. Lietuvos valstybės skolos struktūros ir dinamikos analizė

Valstybės skolinimasis yra vienas iš pagrindinių finansavimo bei investicinių šaltinių. Daugelis pasaulio valstybių gyvena skolon, tačiau šalių skolinimosi poreikiai ir mastai yra skirtingi. Pavyzdžiui, didelė dalis ES valstybių pasiskolintas lėšas dažniausiai išleidžia palūkanoms už senus įsiskolinimus apmokėti, tačiau ši priemonė nepadeda išspręsti šalies finansinių problemų. Lietuvos valstybės skolos struktūros ir dinamikos analizei naudoti statistiniai duomenys pateikiami 1 ir 2 prieduose.

Analizuojant valstybės skolos struktūrą ir dinamiką bei vertinant vyriausybės vykdomą skolinimosi politiką, būtina atsižvelgti į tai, kad:

- metinis valstybės skolos padidėjimas turi būti lygus fiskaliniam šalies deficitui.
- valstybės skola turėtų didėti mažesniu tempu nei didėja šalies BVP.

Siekiant įvertinti šių kriterijų laikymąsi Lietuvos atveju, 7 pav. pateikiami Lietuvos valstybės skolos, biudžeto deficito ir BVP duomenys 1998 – 2010 m. laikotarpiu.



7 pav. Lietuvos valstybės skolos, biudžeto deficito ir BVP dinamika 1998-2010 m., mln. Lt

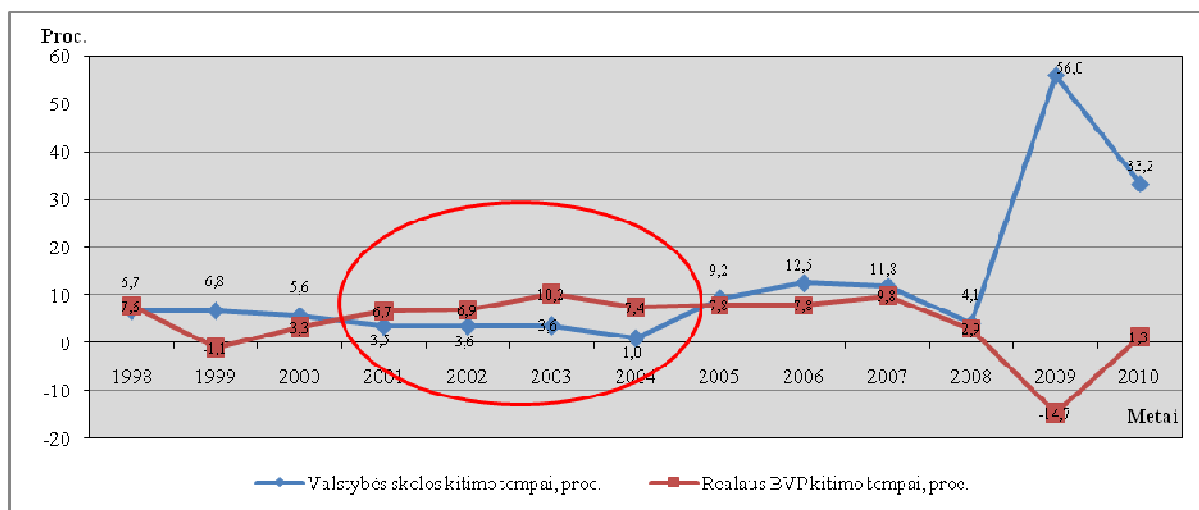
Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Finansų ministerijos duomenimis

Analizuojant valstybės skolos, biudžeto deficito ir BVP dinamiką, nustatyta (7 pav.), kad visu analizuojamu laikotarpiu valstybės skola turėjo tendenciją didėti. Labiausiai valstybės skola išaugo 2009 m. (56 proc.) dėl užsienio skolos, kuri sudaro didžiausią dalį valstybės skoloje, padidėjimo 70,6 proc. Per 1999 m. BVP sumažėjęs 2,5 proc., nuo 2000 m. nuolat didėjo ir maksimalią apimtį analizuojamu laikotarpiu pasiekė 2008 m., kuomet sudarė 111190 mln. Lt. BVP augimas buvo

pagrįstas eksporto plėtra (nuo 1999 m. eksportas kasmet augo vidutiniškai 20 proc.) bei atsigavusia vidaus rinka (paslaugų sektoriumi, pramone, vidaus prekyba, statyba ir kt.), t. y. didžiausia realiojo BVP dalis (apie 62 proc.) sukurta paslaugų sektoriuje. Be to, didžiausias pridėtinės vertės prieaugis buvo elektros, dujų ir vandens tiekimo srityse (tai lėmė padidėjusi išorės paklausa ir 2003-01-01 įsigaliojusi Ekonominės veiklos rūšių klasifikatoriaus redakcija, pagal kurią padaugėjo energetikos veiklos įmonių). Ekonominį augimą 2000 – 2008 m. laikotarpiu taip pat sąlygojo atsigavusi vidaus paklausa ir sparti privataus skolinimosi plėtra, lėmusi investicijų, namų ūkių vartojimo, kartu ir BVP didėjimą.

Siekdama atitikti Mastrichto sutarties reikalavimus, Lietuvos vyriausybė biudžeto deficitą nuosekliai mažino nuo 2002 m. iki 2006 m. Atsižvelgiant į tai, kad metinis valstybės skolos padidėjimas turi būti lygus fiskaliniam šalies deficitui, nustatyta, kad nuo 1998 m. iki 2004 m. ir 2008 m. absoliutus valstybės skolos padidėjimas buvo mažesnis už šalies fiskalinį deficitą, o nuo 2005 m. iki 2007 m. valstybės skolos absoliutus pokytis viršijo biudžeto deficitą beveik tris kartus.

Atsižvelgiant į tai, kad valstybės skola turėtų didėti mažesniu tempu nei didėja šalies BVP, šių rodiklių kitimo tempai 1998 – 2010 m. laikotarpiu pateikiami 8 pav.



8 pav. Lietuvos valstybės skolos kitimo ir BVP kitimo tempai 1998 – 2010 m., proc.

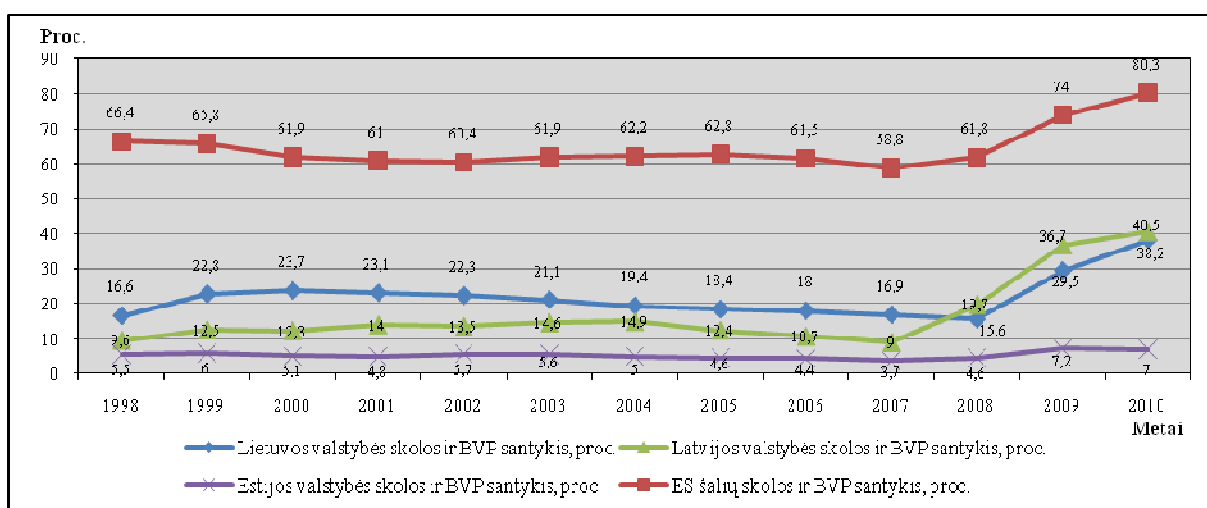
Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Finansų ministerijos duomenimis

Valstybės skolos augimas neturėtų kelti problemų, jei skola yra aptarnaujama ir padengiama šalies ekonomikos augimo ir didėjančių pajamų dėka. Remiantis 8 pav. duomenimis, matyti, kad tik 2001 – 2004 m. laikotarpyje BVP augimo tempai viršijo valstybės skolos augimo tempus, tai rodo, kad skola neturėjo neigiamos įtakos šalies ekonomikai. Šiuo laikotarpiu Lietuvos vyriausybė vykdė efektyvią skolinimosi politiką. Tačiau nuo 2005 m. valstybės skolos augimo tempai pradeda viršyti

BVP augimo tempus. Šis skirtumas ypač išryškėja 2009 m., kai valstybės skolai išaugus 56 proc. punktais, BVP smuko 14,7 proc. punktų. Galima teigti, kad tai kelia grėsmę šalies stabilumui ir skolos grąžinimui, nes pajamų yra surenkama vis mažiau, o ir BVP neauga, todėl padengti skolą darosi vis sunkiau.

Pažymėtina, kad valstybės skola didėjo didesniu tempu nei BVP 1998 m. prasidėjusios Rusijos krizės laikotarpiu ir 2008 m. prasidėjus pasaulinei finansų krizei. Vis dėlto, šių krizių įtaka valstybės skolai ženkliai skiriasi. Jei nuo 1998 m. iki 2000 m. valstybės skola kasmet vidutiniškai didėjo po 6,2 proc. punkto, tai vien per 2009 m. valstybės skola padidėjo pusantro karto.

Nedidėjantis valstybės skolos ir BVP santykis (ilguoju laikotarpiu) yra pagrindinis kriterijus, formuojant valstybės skolos valdymo politiką. Valstybės skolos padidėjimas per metus turėtų prilygti BVP prieaugiui procentais. Valstybės skolos ir BVP santykio pokyčiai nagrinėjamu laikotarpiu (1998 – 2010 m.) pateikti 9 pav.



9 pav. Lietuvos ir ES šalių skolos ir BVP santykio dinamika 1998 – 2009 m., proc.

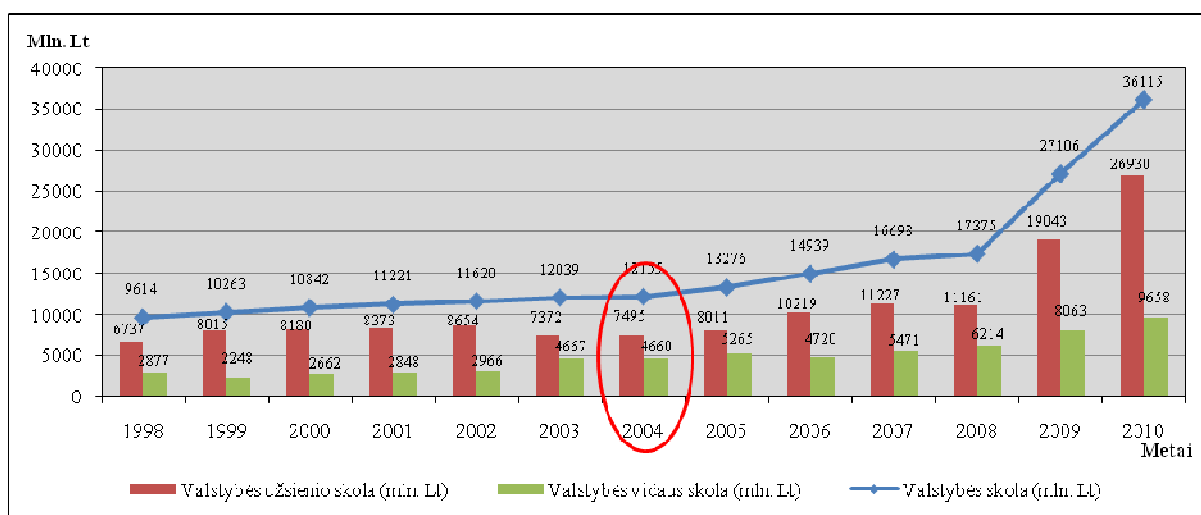
Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Finansų ministerijos duomenimis

Remiantis 9 pav. duomenimis, matyti, kad po Rusijos krizės 1998 m. Lietuvos valstybės skolos santykis išaugo 6,2 proc. punkto ir siekė 22,8 proc. Valstybės skolos ir BVP santykio kitimą lėmė šios priežastys: dėl Rusijos krizės Lietuva prarado eksporto rinkas Rusijoje, mažėjo vyriausybės mokesstinės pajamos, dėl to smarkiai pablogėjo valstybės finansų būklė. Pažymėtina, kad Lietuvos finansinę būklę taip pat komplikavo nuvertėjusių rublinių indėlių kompensavimas (jiems išleista apie 2,9 proc. BVP). Nuo 2004 m. iki 2008 m. valstybės skolos ir BVP santykis turėjo tendenciją mažėti. Didžiausias valstybės skolos ir BVP santykio mažėjimas užfiksuotas 2008 metais. Valstybės skola augo lėčiau palyginus su BVP augimu, todėl valstybės skolos santykis su BVP sumažėjo 1,3 proc. punkto. Nuo

2008 m. vidurio Lietuvoje ženkliai sulėtėjo ūkio sektoriaus augimas, o 2008 m. pabaigoje peraugo į nuosmukį. Dėl natūralaus verslo ciklo lėtėjimo ir pasaulinės finansų krizės sumažėjusi paklausa ypač paveikė pramonės ir prekybos plėtrą, sutriko ekonominė pusiausvyra finansų, nekilnojamojo turto ir statybų rinkose. 2008 m. prasidėjusi pasaulinė finansų krizė lėmė, kad 2009 m. Lietuvos BVP sumažėjo net 17,4 proc. punkto, kai tuo tarpu valstybės skola išaugo 56 proc. punktais. Tai lėmė kad valstybės skolos ir BVP santykis 2009 m. išaugo iki 29,5 proc.

Lyginant Lietuvos valstybės skolos ir BVP santykį su ES šalių skolos su BVP vidurkiu, matyti, kad Lietuvos valstybės skolos ir BVP santykis visu analizuojamu laikotarpiu yra beveik tris kartus mažesnis už ES vidurkį ir neviršija Maastrichto kriterijaus (60 proc. BVP). 2008 m. prasidėjusi pasaulinė finansų krizė paveikė beveik visas ES šalis, kurias, siekdamas stabilizuoti ekonomiką, ženkliai padidino skolinimąsi, todėl ES šalių vidutinis skolos ir BVP santykis per 2009 m. padidėjo nuo 61,8 proc. iki 74 proc. (9 pav.). Kadangi visos trys Baltijos valstybės 1990 m. startavo nuo tokio paties minimalaus skolos lygio Lietuvos skolos dydį (proc. nuo BVP) prasmingiausia lyginti būtent su Latvija ir Estija. Kaip matyti 9 paveiksle Lietuvos skola beveik 4 kartus didesnė nei Estijos ir 2 kartus didesnė nei Latvijos (iki 2008 m.). Taip atsitiko, nes Lietuva atsilieka nuo savo Baltijos kaimynių fiskalinės drausmės prasme. Estija jau nuo 2000 m. turi tik biudžeto perteklių ir jos skola palyginus su BVP mažiausia ES ir viena mažiausių pasaulyje. Perteklinis biudžetas netrukdyt Estijai turėti ne blogesnį, o dažnai geresnį viešąjį sektorių, ką parodo Estijos pirmavimas įvairiose investicinėse aplinkos reitinguose, kuriuose atsižvelgiama ir į valstybės teikiamų paslaugų kokybę. Latvija sugebėjo turėti perteklinį biudžetą 2005 m., tačiau 2008 m. prasidėjusi pasaulinė finansų krizė labiausiai paveikė Latviją, todėl jos valstybės skola išaugo labiausiai. Šalių patirtis rodo, kad subalansuotas biudžetas, pasiektas mažinant valstybės išlaidas nesutrukdyt šalims didinti konkurencingumo ir kelti savo gyventojų gerovės. Lyginant su kitomis Baltijos šalimis, Lietuvos valstybės skolos ir BVP santykis nuo 1998 m. iki 2007 m. buvo didesnis nei Latvijoje ir Estijoje.

Lietuvos įstojimas į Europos Sąjungą žymi ketvirtojo valstybės skolinimosi etapo pradžią. Lietuvai įstojus į ES, pasikeitė valstybės skolos apibrėžtis ir pats skolos valdymas. Iki 2004 m. Lietuvoje valstybės skolos valdymo, administravimo, apskaitos funkcijas atliko Finansų ministerijos Valstybės skolos valdymo departamentas, o nuo 2004 m. gegužės mėn. – Valstybės išdo departamentas. Pagal pasikeitusį valstybės skolos apibrėžimą, skolos į vidaus ir užsienio pradėtos skirstyti pagal rezidentus (iki tol buvo skirstomas pagal valiutas).



10 pav. Lietuvos užsienio skolos ir vidaus skolos dinamika 1998 – 2010 m. laikotarpiu, mln. Lt
Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Finansų ministerijos duomenimis

Analizuojant valstybės skolos dinamiką, remiantis 10 pav. duomenimis, galima teigti, kad iki Lietuvos įstojimo į ES, valstybės skola turėjo tendenciją didėti mažesniais tempais. Nustatyta, kad labiausiai valstybės skola išaugo per 1999 m. dėl užsienio skolos padidėjimo 44,2 proc., nors vidaus skola per tą laikotarpį sumažėjo 18,14 proc. Pokytis siejamas su Rusijos krize dėl kurios Lietuvos ūkis išgyveno nuosmukį, pasireiškusį mažėjančiu eksportu, didėjančiu nedarbu ir didėjančia valstybės skola. Paminėtina, kad kuo didesnė šalies užsienio skola, tuo labiau išauga šalies priklausomybė kapitalo požiūriu. 1999 m. LR Finansų ministerijos pasirinkimas skolintis užsienyje vertintinas teigiamai, nes dėl sunkių ekonominių sąlygų ir neišplėtos vidaus rinkos skolintis šalies viduje nebuvo galimybių. Nuo 2000 m. situacija pradėjo stabilizuotis, nes valstybės skola išaugo tik 5,47 proc., palyginti su 1999 m., ir augimo tempas mažėjo.

Tuo tarpu po įstojimo į ES valstybės skola augo spartesniais tempais. Jei iki 2004 m. valstybės skola kasmet padidėdavo vidutiniškai po 5,2 proc., tai po 2004 m. vidutiniškai kasmet valstybės skola padidėdavo jau po 19,3 proc. Spartesnę valstybės skolos augimą, Lietuvai esant ES, paskatino ne tik pagerėjusios skolinimosi sąlygos ir padidėjusios galimybės skolintis, bet ir 2008 m. prasidėjusi pasaulinė finansų krizė, kuri Lietuvoje pasireiškė valstybės skolos padidėjimu 56 proc. punktais.

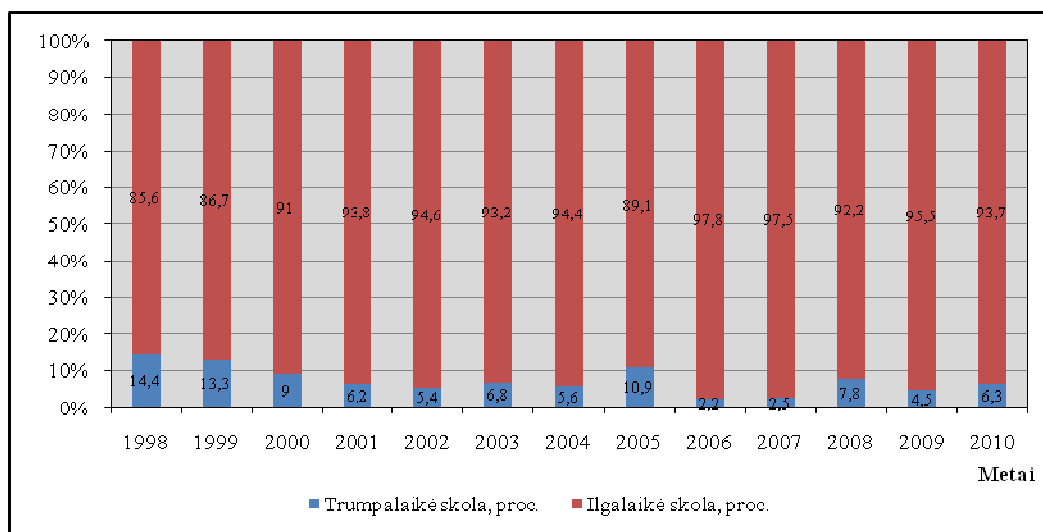
Kaip ir iki integracijos į ES laikotarpiu, taip ir nuo 2004 m. labiausiai valstybės skolos didėjimą įtakėjo užsienio skolos didėjimas. Didžiausias tiek vidaus, tiek užsienio skolos prieaugis nustatytas 2009 m., kai palyginti su 2008 m., užsienio skola išaugo net 70,62 proc. punktais, o vidaus skola – 29,76 proc. punktais. 2009 metais pasaulį apėmusi finansų krizė neigiamai paveikė atvirą Lietuvos ekonomiką. Todėl sparčiai mažėjantis šalies BVP mažino mokesines įplaukas ir didino valdžios sektoriaus fiskalinį deficitą. Dėl šios krizės didėjo skolinimosi kaštai ir skolinimosi poreikis, kuris,

siekiant subalansuoti valstybės piniginių išteklių srautus, vidaus rinkoje buvo tenkinamas daugiausia pasitelkiant trumpalaikes skolinimosi priemones. Be to, mažėjant atlyginimams ir išaugus nedarbiui, pablogėjo Valstybinio socialinio draudimo fondo padėtis – vyriausybė 2009 metais vien Sodros pinigų srautams subalansuoti skolinosi 2,9 mlrd. litų. Iš viso 2009 metais buvo pasiskolinta 13,8 mlrd. litų (planuota apie 5,4 mlrd. litų) (Valstybės skola, 2009).

Palyginus laikotarpius iki Lietuvos įstojimo į ES ir po, galima įžvelgti tam tikras tendencijas, kad kriziniu laikotarpiu labiausiai išauga valstybės užsienio skola. Pavyzdžiui, remiantis 2.4 pav. duomenimis, nustatyta, kad esant Rusijos krizei, užsienio skola išaugo 44,2 proc. punktais, o esant 2008 m. finansų krizei net – 70,62 proc. punktais. Tuo tarpu vidaus skola 1999 m. sumažėjo 18,14 proc. punktų, o 2009 m. priešingai, padidėjo – 29,76 proc. punktais (10 pav.).

Ekonomistai plačiai akcentuoja, jog turi būti vystoma vidaus skolos rinka. Atlikus Lietuvos valstybės skolos analizę šiuo aspektu, akivaizdu, kad nagrinėjamu laikotarpiu buvo remiamasi užsienio skola, tačiau vidaus skola taip pat nuolat augo. Pažymėtina, kad vidaus skolos rinka gali pakeisti bankų finansavimą, kai jis sumažėja, taip padedant ekonomikai išgyventi krizę, todėl galima teigti, jog vyriausybės veiksmai valstybės skolos atžvilgiu 2000 – 2008 m. buvo orientuoti į augančią ekonomiką.

Lietuvai įstojus į ES valstybės skolos skirstymas pagal trukmę išliko toks pat. Kaip matyti iš 11 pav. pateiktų duomenų, valstybės skolą daugiausia sudaro ilgalaikiai įsipareigojimai.



11 pav. Valstybės skolos struktūra pagal trukmę 1998 – 2010 m. laikotarpiu, mln. Lt
Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Finansų ministerijos duomenimis

Iki 2004 metų valstybės skolą ilgalaikiai įsipareigojimai vidutiniškai sudarė 90,8 proc., o po 2004 metų 94,5 proc. Nominalia išraiška ilgalaikiai įsipareigojimai didžiausi buvo 2007 m., o trumpalaikiai įsipareigojimai – 2005 m. Vadinasi, įstojimas į ES lėmė trumpalaikių įsipareigojimų

mažėjimą, kadangi palankesnėmis sąlygomis galima pasiskolinti tik ilgesniam laikotarpiui. Todėl galima teigti, jog šiuo požiūriu, esant ekonominiam pakilimui, valstybės skola buvo valdoma tinkamai. G.Wolswijk ir J.de Haan (2005) teigia, kad ekonomikos pakilimo laikotarpiu valstybės skola turėtų būti formuojama naudojantis ilgojo laikotarpio instrumentais taip vėsinant ekonomiką, tačiau pigiau yra aptarnauti trumpalaikes skolas. Atsižvelgiant tik į trumpojo laikotarpio kaštus, optimali politika būtų skolintis trumpam laikotarpiui ir investuoti akcijų rinkoje (Campbell, Shiller, 1996).

Iki įstojimo į ES, Lietuvos valstybės skola struktūriškai buvo skirstoma į tiesioginę (įsipareigojimai, prisiimti valstybės vardu) ir netiesioginę skolas (suteiktos valstybės garantijos dėl paskolų). Žemiau pateiktoje 4 lentelėje atsispindi Lietuvos valstybės skolos struktūra iki 2003 m. priimto Valstybės skolos įstatymo pakeitimo.

4 lentelė

Tiesioginė ir netiesioginė valstybės skola 1998 – 2002 metais

	1998		1999		2000		2001		2002	
	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%
Tiesioginė skola	7291	76	9566	79	10542	83	10724	83	11367	86
Vidaus skola	2535	35	2151	22	2762	26	2928	27	3831	34
Užsienio skola	4756	65	7415	78	7780	74	7796	73	7536	66
Netiesioginė skola	2322	24	2503	21	2183	17	2180	17	1795	14
Vidaus skola	1918	83	2300	92	2118	97	2061	95	1642	91
Užsienio skola	404	17	203	8	65	3	119	5	153	9

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Finansų ministerijos duomenimis

4 lentelėje pateikti duomenys rodo, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią valstybės skolos dalį sudarė tiesioginė skola – vidutiniškai 81 proc. Po 1998 m. įvykusios Rusijos krizės pasekmių Lietuvos tiesioginiai valstybės vardu prisiimti skoliniai įsipareigojimai tendencingai didėjo, iš viso nuo 1998 m. iki 2002 m. pabaigos tiesioginė valstybės skola išaugo apie 4076 mln. Lt, t.y. apie 56 proc. Didžiausias augimas vertine reikšme nustatytas 1999 m., kai tiesioginė skola padidėjo net 2275 mln. Lt, tuo tarpu santykinė reikšmė – 2000 m., kai lyginant su 1999 m., tiesioginė skola išaugo 3,6 proc. punkto. Tuo tarpu netiesioginiai valstybės prisiimti įsipareigojimai per visą laikotarpį vidutiniškai sudarė 19 proc.

Integracija į ES lėmė ir ataskaitų apie valstybės skolos pateikimo būdo pasikeitimą. Valstybės skola struktūriškai pradėta skirstyti į centrinės valdžios, vietinės valdžios ir socialinės apsaugos fondų skolas. Be to, atsisakius valstybės skolos skirstymo pagal prisiimtus įsipareigojimus, vidaus ir užsienio skolos pradėtos skirstyti pagal priemones ir kreditorius. Galima teigti, kad ES reikalavimai valstybės skolos valdymui lėmė aiškesnį ir nuoseklesnį valstybės skolos klasifikavimą, tačiau įvedus šiuos

pakeitimus tapo sudėtinga atlikti dviejų laikotarpių (iki įstojimo į ES ir po) palyginamąją valstybės skolos analizę.

Lietuvai įstojus į ES valstybės skolos struktūra ir klasifikacija pasikeitė iš esmės, todėl pasidarė aiškesnė, logiškesnė ir nuoseklesnė. Nuo 2004 m. valstybės skola struktūriškai susideda iš centrinės, vietinės ir socialinės apsaugos fondų skolos (5 lentelė).

5 lentelė

Valstybės skolos struktūra pagal subsektorius 2004 – 2010 metais

	2004 m.		2005 m.		2006 m.		2007 m.		2008 m.		2009 m.		2010 m.	
	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%
Valstybės skola iš viso	12155	100	13276	100	14939	100	16698	100	17375	100	27106	100	36588	100
Centrinės valdžios skola	11583	95	12702	96	14236	95	15801	94,6	16052	92,4	25661	94,7	34130	93,3
Socialinės apsaugos fondų skola	131	1	89	0,7	48	0,3	24	0,1	86	0,5	90	0,3	966	2,6
Vietos valdžios skola	441	4	485	3,3	655	4,7	874	5,2	1237	7,1	1354	5,0	1492	4,1

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Finansų ministerijos duomenimis

Kaip matyti iš 5 lentelėje pateiktų duomenų didžiausią dalį valstybės skolos struktūroje sudaro centrinės valdžios skola (vidutiniškai apie 95 proc.), mažiausiąją – socialinės apsaugos fondų skola (vidutiniškai – 0,4 proc.). Absoliučia reikšme centrinės valdžios skola labiausiai išaugo 2009 m. (9609 mln. Lt).

Tiek valstybės vidaus skola, tiek užsienio skola nuo 2004 m. yra skirstoma pagal kreditorius ir pagal priemones. 6 lentelėje yra pateikiama užsienio ir vidaus skolos struktūra pagal kreditorius.

6 lentelė

Vidaus ir užsienio skola pagal kreditorius 2004 – 2010 metais

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Vidaus skola, mln. Lt							
Nefinansiniam sektoriui	413	118	59	32	174	322	358
Finansiniam sektoriui	3841	4865	4614	5401	5976	6642	8464
Kitiems kreditoriams	406	283	47	38	63	1098	836
Užsienio skola, mln. Lt							
Tarptautinėms plėtros organizacijoms	1041	705	630	322	302	2909	4010
Užsienio šalių valdymo organams	194	62	0	0	0	0	0
Kitiems kreditoriams	6261	7306	9589	10904	10859	16135	22920

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Finansų ministerijos duomenimis

Kaip matyti iš 6 lentelėje pateiktų duomenų, po Lietuvos įstojimo į ES vidaus skolos nefinansiniam sektoriui ir kitiems kreditoriams turėjo tendenciją mažėti iki 2008 m. Tuo tarpu skolos

finansiniam sektoriui šiek tiek sumažėjo tik per 2006 m. Užsienio skolą vyriausybė formavo didžiąja dalimi iš kitų kreditorių. Po įstojimo į ES Lietuva visiškai nebesiskolina iš užsienio šalių valdymo organų pagal dvišales sutartis, taip pat skolos tarptautinėms plėtros organizacijoms turėjo tendenciją mažėti, bet 2009 m. prasidėjus finansų krizei užsienio skola tarptautinėms plėtros organizacijoms nuo 302 mln. Lt padidėjo iki 2909 mln. Lt.

Analizuojant valstybės skolos struktūrą pagal skolinimosi priemones, nustatyta, kad iki 2004 m. pagrindinės skolinimosi priemonės buvo vertybiniai popieriai ir paskolos. Tokia tendencija išliko ir Lietuvai jau tapus ES nare (7 lentelė).

7 lentelė

Vidaus ir užsienio skola pagal priemones 2004 – 2010 metais

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Vidaus skola, mln. Lt							
Indėliai	328	235	0	0	0	6	17
Vertybiniai popieriai	3467	3987	4032	4593	4707	6703	7288
Paskolos	909	1044	688	879	1506	1352	2353
Užsienio skola, mln. Lt							
Vertybiniai popieriai	6178	7244	9546	10866	10501	16118	22806
Paskolos	1280	767	673	361	660	2926	4124

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Finansų ministerijos duomenimis

Analizuojant vidaus ir užsienio skolą pagal priemones 2004 – 2010 m. laikotarpiu, nustatyta, kad tiek užsienio rinkose, tiek vidaus rinkose valstybė dažniausiai skolinosi pasitelkdama vertybinius popierius ir paskolas. Indėlių kaip skolinimosi priemonės po įstojimo į ES buvo palaiapsniui atsisakyta iki 2009 m., tačiau prasidėjus finansų krizei, vyriausybė stengėsi išnaudoti visas skolinimosi priemones, todėl valstybės skola indėliais išaugo iki 6 mln. Lt, o 2010 m. pabaigoje jau siekė 17 mln. Lt. Atsižvelgiant į tai, kad didžiąją valstybės užsienio skolos dalį sudaro išleisti vyriausybės vertybiniai popieriai, galima teigti, kad Lietuva geba skolintis rinkoje savarankiškai net ir esant sudėtingai situacijai užsienio finansų rinkose.

Apibendrinant galima teigti, kad 1998 – 2010 m. laikotarpyje Lietuvos finansų sistemą smarkiai įtakojo išoriniai ekonominiai ir finansiniai šokai (krizės). Dėl ekonominio ciklo lėtėjimo sumažėjusi paklausa ypač paveikė Lietuvos pramonės ir prekybos plėtrą, finansų, nekilnojamojo turto ir statybų rinkas. Tiek po Rusijos krizės 1998 m., tiek po 2008 m. prasidėjusios pasaulinės finansų krizės, smarkiai išaugo valstybės skola. Galima įžvelgti tam tikras tendencijas, kad kriziniu laikotarpiu labiausiai išauga valstybės užsienio skola.

2.2. Lietuvos kredito reitingų raida

Kredito reitingas parodo valstybės galimybes ateityje grąžinti savo užsienio skolas. Reitingo sumažinimas/padidėjimas turi įtakos tiek ekonomikai, tiek šalies finansų sektoriui, o svarbiausia, šalies įvaizdžiui. Stabili ar mažai kintanti valstybės skola suteikia galimybę gauti aukštesnį reitingą, sustiprinti kreditorių pasitikėjimą šalimi. Aukštesni kredito reitingai parodo valstybės galimybes ateityje grąžinti skolas, leidžia sumažinti valstybės skolinimosi kaštus, t. y. skolintis mažesnėmis palūkanomis, o palūkanoms mokėti skirtos (numatytos anksčiau) lėšos gali būti investuojamos į šalies ekonomiką. Lietuva buvo pirmoji iš buvusios SSRS valstybių, gavusi tarptautinį reitingą. Paskelbus Lietuvos kredito reitingą, reagavo užsienio investuotojai: reitingas teigiamai paveikė užsienio finansų rinkas, ir tai visų pirma sumažino Lietuvos skolinimosi išlaidas užsienyje. Lietuvos kredito reitingų ilgalaikėms paskoloms užsienio valiuta raida 1998 – 2010 m. laikotarpiu pateikiama 8 lentelėje.

8 lentelė

Lietuvos kredito reitingai ilgalaikėms paskoloms užsienio valiuta 1998 – 2010 m. laikotarpiu

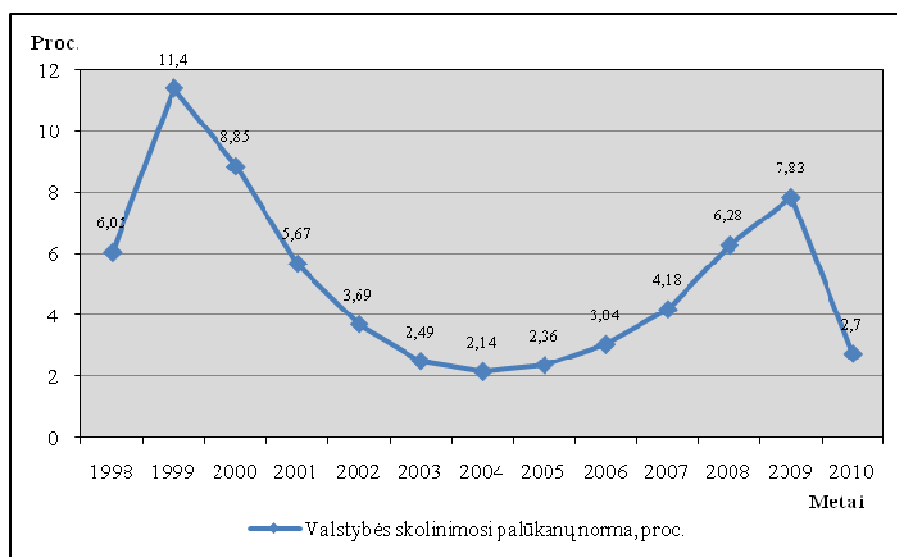
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Moody's	Ba1 / stab.	Ba1 / stab.	Ba1 / stab.	Ba1 / stab.	Ba1 / teig. Baa1 / stab.	A3 / teig.	A3 / teig.	A3 / teig.	A2 / stab.	A2 / stab.	A2 / neig.	A3 / neig. Baa1 / neig.	Baa1 / stab.
Standard & Poor's	BBB- / stab.	BBB- / stab.	BBB- / stab.	BBB- / stab.	BBB / stab.	BBB+ / stab. BBB+ / teig.	A- / stab.	A- / teig. A / teig.	A / stab.	A / neig.	A- / neig. BBB+ / neig.	BBB / neig.	BBB / stab.
Fitch Ratings	BB+ / stab.	BB+ / stab.	BB+ / stab.	BBB- / stab.	BBB- / teig. BBB / stab.	BBB / teig.	BBB+ / teig. A- / teig.	A- / teig.	A / stab.	A / neig.	A- / neig. BBB+ / neig.	BBB / neig.	BBB / stab.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis LR Finansų ministerijos duomenimis

Analizuojant Lietuvos kredito reitingų raidą, galima teigti, kad aukščiausi kredito reitingai Lietuvai buvo suteikti 2005 – 2006 m. Pirmoji tai padarė Standard&Poor's agentūra, šalies kredito reitingą ilgalaikėms paskoloms užsienio valiuta padidinsi iki A/teig. Beveik po metų Moody's suteikė A2/stab., o Fitch Ratings – A/stab. reitingus. Šie reitingai apibūdinami kaip aukštesni investiciniai reitingai. Tai atspindėjo Lietuvos ekonomikos augimą, kurią investuotojai vertino kaip patikimą ir stabilią, leido Lietuvai tarptautinėse finansų rinkose pasiskolinti palankiomis sąlygomis ir tokiu būdu taupyti valstybės lėšas, t. y. sumažinti ne tik valstybės sektoriaus skolinimosi kaštus, bet turėjo ir teigiamą poveikį privataus sektoriaus skolinimuisi (skatino ekonomikos plėtrą).

Tačiau jau 2007 m. Standard&Poor's dėl galimo ekonominio nuosmukio rizikos pakeitė Lietuvos ilgalaikio skolinimosi užsienio valiuta reitingo perspektyvą iš stabilios į neigiamą.

Tarptautinės kredito reitingų agentūros „Standard&Poor’s“ ir „Fitch Ratings“ dėl ekonominio nuosmukio rizikos ir didėjančios rizikos, susijusios su išoriniu sektoriumi, 2008 metais sumažino Lietuvos ilgalaikio skolinimosi užsienio valiuta reitingus per dvi pakopas – nuo „A“ iki „BBB+“, o 2009 metais – dar per vieną pakopą iki „BBB“. Reitingų agentūra „Moody’s“ 2009 metais (pirmą kartą nuo pirmojo reitingo suteikimo 1996 metais) irgi sumažino Lietuvos skolinimosi reitingą – nuo „A2“ iki „Baa1“ (per dvi pakopas). Nors Lietuvos reitingai nuo 2008 metų pradžios mažinti keletą kartų, Lietuva vis dar išlieka nors ir žemesniame, bet vis dar investicinio lygio valstybių grupėje, tačiau neigiami reitingų pokyčiai didino Vyriausybės skolinimosi sąnaudas (investuotojai tikisi didesnio rizikos priedo, mokamo už išleidžiamus VVP). Minėtinos svarbiausios reitingų agentūrų sprendimams įtaką padariusios priežastys: blogėjančios Lietuvos ekonomikos perspektyvos ir, atitinkamai, prastėjantys šalies fiskaliniai rodikliai, taip pat finansavimo galimybių priklausomybė nuo finansų rinkos. 2010 m. visiems reitingų agentūrų suteiktiems reitingams nustatytos stabilios perspektyvos. Lietuvos valstybės skolinimosi palūkanų normos dinamika pateikiama 12 pav.



12 pav. Valstybės skolinimosi palūkanų normos dinamika 1998 – 2010 m. laikotarpiu, proc.

Remiantis 12 pav. duomenimis, matyti, kad aukščiausia valstybės skolinimosi palūkanų norma užfiksuota 1999 m. dėl Rusijos krizės ženkliai pablogėjus valstybės finansų būklei. 1999 m. vyriausybės tiesioginio skolinimosi poreikis buvo rekordiškai aukšto lygio, t.y. apie 6,5 mlrd. litų. Sparčiai didėjančios palūkanos ir mažėjanti VVP paklausa vidaus rinkoje mažino vyriausybės skolinimosi galimybes, todėl pagrindinis lėšų poreikis buvo tenkinamas skolinimusi užsienio rinkose. Vyriausybė sugebėjo sėkmingai pasiskolinti (nors ir už daug didesnes palūkanas bei trumpesniais

skolinimosi terminais). Viena iš priežasčių, leidusių išvengti finansų krizės buvo išsaugotas investicinis kredito reitingas. Jei tarptautinės kredito reitingų agentūros būtų sumažinusios Lietuvai suteiktus reitingus, tai būtų lėmę investuotojų į Lietuvos VVP paniką. Investuojant siekiant atsikratyti VVP, būtų dar labiau padidėjusios palūkanos ir pablogėjusios vyriausybės skolinimosi galimybės. Griežta fiskalinė politika leido pagerinti šalies kredito reitingus ir ženkliai sumažinti skolinimosi išlaidas tiek vidaus, tiek užsienio rinkose. Nuo 2000 m. valstybės skolinimosi palūkanų norma turėjo tendenciją mažėti. Ženkliai sumažėjusi Vyriausybės skolinimosi kaina teigiamai įtakojo valstybės skolos lygio priimtinumą parodančius rodiklius, tokius kaip palūkanų mokėjimų ir valstybės gaunamų pajamų santykinis dydis (9 lentelė). Sumažėjusi Vyriausybės skolinimosi kaina atitinkamai palengvino ir gyventojų bei verslo įmonių paskolų našta. Nors didžiausi kredito reitingai Lietuvai buvo suteikti 2005 – 2006 m., tačiau šiuo laikotarpiu valstybės skolinimosi palūkanų norma pradėjo nors ir nežymiai, tačiau didėti.

2.3 Priežastinio – pasekminio ryšio analizė

Analizuojant reiškinius, vieni požymiai lemia kitų požymių reikšmes. Jie vadinami faktoriniais (X), o priklausantys nuo pirmųjų – rezultatiniais (Y). V. Boguslausko (2003) teigimu, pasirinktus kintamuosius gali sieti įvairūs ryšiai, kuriuos galima suskirstyti į dvi grupes: funkcinis ir koreliacijos. Ryšys yra funkcinis, kai kiekvienai nepriklausomojo kintamojo reikšmei galima vienareikšmiškai nurodyti priklausomo kintamojo (funkcijos) reikšmę. Dažniausiai šie ryšiai yra labai sudėtingi, o rezultatiniai rodikliai priklauso nuo daugelio veiksnių vienu metu ir sunku nustatyti nuo kurio labiausiai.

Ryšys, kuris pasireiškia kaip priklausomybė tarp atsitiktinių dydžių taip, jog vieno dydžio pokytis veikia kito dydžio pasiskirstymą, vadinamas stochastiniu (statistiniu). Stochastinio tipo ryšiams išreikšti paplitusios koreliacijos ir regresijos sąvokos. Koreliacija atsako į klausimą, ar yra ryšys tarp požymių, kokia jo kryptis ir stiprumas, o regresija – konkretizuoja ryšio formą. Jeigu, didėjant vieno požymio reikšmėms, kito požymio reikšmės mažėja – ryšys atvirkštinis.

Koreliacinės regresinės analizės tikslai yra nustatyti, ar egzistuoja stochastinis ryšys tarp tiriamų veiksnių bei nustatyti tų ryšių stiprumą, formas, išraiškas.

Koreliacijos koeficientas yra dydis, kintantis nuo -1 iki 1. Kai $r=1$, tai visi taškai (X_i, Y_i) yra tiesėje, kurios krypties koeficientas yra teigiamas; kai $r=-1$, tai visi taškai (X_i, Y_i) yra tiesėje, kurios krypties koeficientas yra neigiamas; kai $r=0$, kintamieji yra tiesiškai nepriklausomi.

Šioje darbo dalyje siekiama įvertinti valstybės skolos (Y) priklausomybę nuo šių veiksnių:

- biudžeto deficito (X_1),
- skolos aptarnavimo išlaidų (X_2),
- BVP (X_3),
- grynojo skolinimosi limitų (X_4),
- valstybės kapitalinių investicijų (X_5).

Šių veiksnių pasirinkimas grindžiamas tuo, kad, pirmiausia, daugelio autorių teigimu, valstybės skola yra neatsiejama nuo biudžeto deficito, nes didžioji dalis skolintų lėšų skiriama biudžeto deficitui padengti, todėl didėjant biudžeto deficitui, didėja ir valstybės skola. Be to, didėjant valstybės skolai, didėja ir skolos aptarnavimo išlaidos, kurioms padengti valstybė verčiama imti naujas paskolas vidaus ar užsienio rinkose. Didėjantis BVP taip pat reikalauja iš valstybės didesnių išlaidų augančiai paklausai aptarnauti. Kadangi valstybės skolinimasis yra reglamentuojamas įstatymo, o valstybės skolinimasis riboja nustatyti limitai, kurių negalima viršyti, todėl jie taip pat gali turėti įtakos skolinimuisi. Finansų ministerijos duomenimis, didelė skolintų lėšų yra panaudojama kapitalinėms investicijoms, todėl didėjant šių investicijų poreikiui, didėja ir valstybės skola.

Koreliacijos koeficientai skaičiuojami pagal formulę:

$$r = \frac{\overline{x_1 y_i} - \overline{x_1} \times \overline{y_i}}{\sigma_{x_1} \times \sigma_{y_i}}; \quad (10)$$

Norint įvertinti pasirinktų veiksnių (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) įtaką valstybės skolos augimui buvo apskaičiuotas koreliacijos koeficientas r , kuris parodo kaip faktorinio kintamojo pasikeitimas įtakoja rezultatinį kintamąjį. Apskaičiuoti valstybės skolos priklausomybės nuo pasirinktų veiksnių koreliacijos koeficientai pateikti 9 lentelėje.

9 lentelė

Koreliacijos koeficientai

	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
Koreliacijos koeficientas, r	0,85368529	0,747026795	0,682483346	0,879811489	0,893970818
Ryšio stiprumo charakteristika	Stiprus	Stiprus	Pastebimas	Stiprus	Stiprus

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis

Iš 9 lentelėje pateiktų apskaičiuotų koreliacijos koeficientų r reikšmių, matyti, kad visi pasirinkti veiksniai stipriai koreliuoja su valstybės skola. Visais atvejais koreliacijos koeficientas yra teigiamas. Vadinasi, tarp valstybės skolos, biudžeto deficito, skolos aptarnavimo išlaidų, BVP, grynojo skolinimosi limitų bei valstybės kapitalinių investicijų egzistuoja tiesioginis ryšys, t.y. didėjant

biudžeto deficitui, skolos aptarnavimo išlaidoms, BVP, grynojo skolinimosi limitams bei valstybės kapitalinėms investicijoms, didėja ir valstybės skola. Tačiau ryšio stiprumas nevienodas – stipriausias ryšys yra tarp valstybės skolos ir valstybės kapitalinių investicijų ($r=0,894$). Mažiausiu koreliaciniu ryšiu iš pateiktųjų veiksnių pasižymi šalies BVP lygio rodiklis ($r=0,682$). Kadangi apskaičiuoti koreliacijos koeficientai dar neparodo, ar galima kintamąjį taikyti tolesniems skaičiavimams, todėl būtina koreliacijos koeficientų reikšmingumą įvertinti Stjudento t kriterijumi.

Kintamųjų atrinkimas tolesnei regresinei analizei. Jei tarp dviejų požymių yra koreliacinis ryšys, tai vienpusė jų priklausomybė išreiškia funkciją, kuri vadinama regresijos funkcija, arba tiesiog regresija. Regresinės analizės tikslas – nustatyti ryšio tarp dviejų veiksnių formą, analitinę išraišką. Kadangi, apskaičiuoti koreliacijos koeficientai dar neparodo, ar galima kintamąjį taikyti tolesniems skaičiavimams, todėl koreliacijos koeficientų reikšmingumas įvertintas Stjudento t kriterijumi. Norint nustatyti, ar koreliacijos koeficientas reikšmingas, apskaičiuotoji (statistinė) $t_{st.}$ reikšmė lyginama su kritine reikšme $t_{kr.}$

Veiksnių reikšmingumas ($t_{st.}$) skaičiuojamas pagal formulę: $t_{st.} = \left| r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}} \right|$ (11), jei

apskaičiuota statistinė reikšmė yra didesnė arba lygi paskaičiuotai kritinei reikšmei ($t_{kr.} \leq t_{st.}$), tuomet daroma išvada, kad stochastinis ryšys tarp tiriamų rodiklių tikrai egzistuoja. Kritinė (lentelinė) t reikšmė apskaičiuojama naudojant Microsoft Excel programos funkciją TINV, kur esant laisvės laipsnių skaičiui 11 ($n-2$) ir esant reikšmingumo lygiui $\alpha=0,05$, $t_{kr.} = 2,200985159$. Gauti imties statistikos duomenys pateikiami 10 lentelėje.

10 lentelė

Imties statistikos duomenys

	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
Imties statistika ($t_{st.}$)	5,436659516	3,726880593	3,096918374	6,138995921	6,668710957
$t_{kr.}$	2,200985159				

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis

Remiantis 10 lentelės duomenimis, matyti, kad visų veiksnių reikšmingumo ($t_{st.}$) rodiklis yra didesnis už $t_{kr.}$ reikšmę, todėl daroma išvada, kad ryšiai tarp valstybės skolos ir pasirinktų kintamųjų (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) yra reikšmingi ir tinkami naudoti tolimesnei analizei.

Porinė regresinė analizė. Porinės regresinės analizės tikslas – nustatyti stochastinio ryšio tarp dviejų veiksnių, formą ir analitinę išraišką. Jos metu ieškoma kreivė, geriausiai aprašanti statistinių

taškų visumą ir tikrinamas šios kreivės adekvatumas realiai padėčiai (kiek gerai ji atspindi realybę). Šioje dalyje siekiama nustatyti matematinio ryšio išraiškos tarp valstybės skolos ir kiekvieno reikšmingo veiksnio. Ryšių tarp atskirų rodiklių stiprumui nustatyti apskaičiuojami poriniai koreliacijos koeficientai, kurie parodo tiesinės priklausomybės tarp dviejų rodiklių stiprumą. Pagal formulę $y = a + bx$ kiekvienai porai sudaroma tiesinės regresijos lygtis.

Pirmiausia apskaičiuojami regresijos koeficientai a ir b . Jiems apskaičiuoti naudojamos šios formulės:

b apskaičiuojamas pagal formulę:

$$b = \frac{\overline{xy} - \bar{x} \times \bar{y}}{\overline{x^2} - \bar{x}^2}; \quad (12)$$

a apskaičiuojamas pagal formulę:

$$a = \bar{y} - b\bar{x}. \quad (13)$$

Apskaičiuoti regresijos lygčių koeficientai pateikiami 11 lentelėje.

11 lentelė

Regresijos koeficientai

	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
Regresijos koeficientas a	9936,75	2515,48	121,42	8001,69	2809,34
Regresijos koeficientas b	2,53	17,22	0,22	2,29	5,78
Tiesinės regresijos lygtis	$y_1=9936,75+2,53x_1$	$y_2=2515,48+17,22x_2$	$y_3=121,42+0,22x_3$	$y_4=8001,69+2,29x_4$	$y_5=2809,34+5,78x_5$
F	29,5572667	13,88963895	9,590903414	37,68727092	43,77646379
$F_{kr.}$	4,844335669				

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis

Norint gauti analitinių išraiškų adekvatumą realiai padėčiai, reikia paskaičiuoti kritinį Fišerio santykį su kiekvienu pasirinktu veiksniumi. Jei paskaičiuotas santykis yra didesnis už lentelinį, tai regresijos lygtis adekvačiai padėčiai atspindės realią situaciją. Rodikliai paskaičiuoti pagal formules:

$$\sigma_y^2 = \frac{\sum(\hat{y}_i - \bar{y})^2}{m} \quad (14)$$

čia:

m – veiksnių skaičius, $m = I$;

ir likutinė dispersija, pagal formulę:

$$\sigma_{lik}^2 = \frac{\sum(y_i - \hat{y}_i)^2}{n - 2} \quad (15)$$

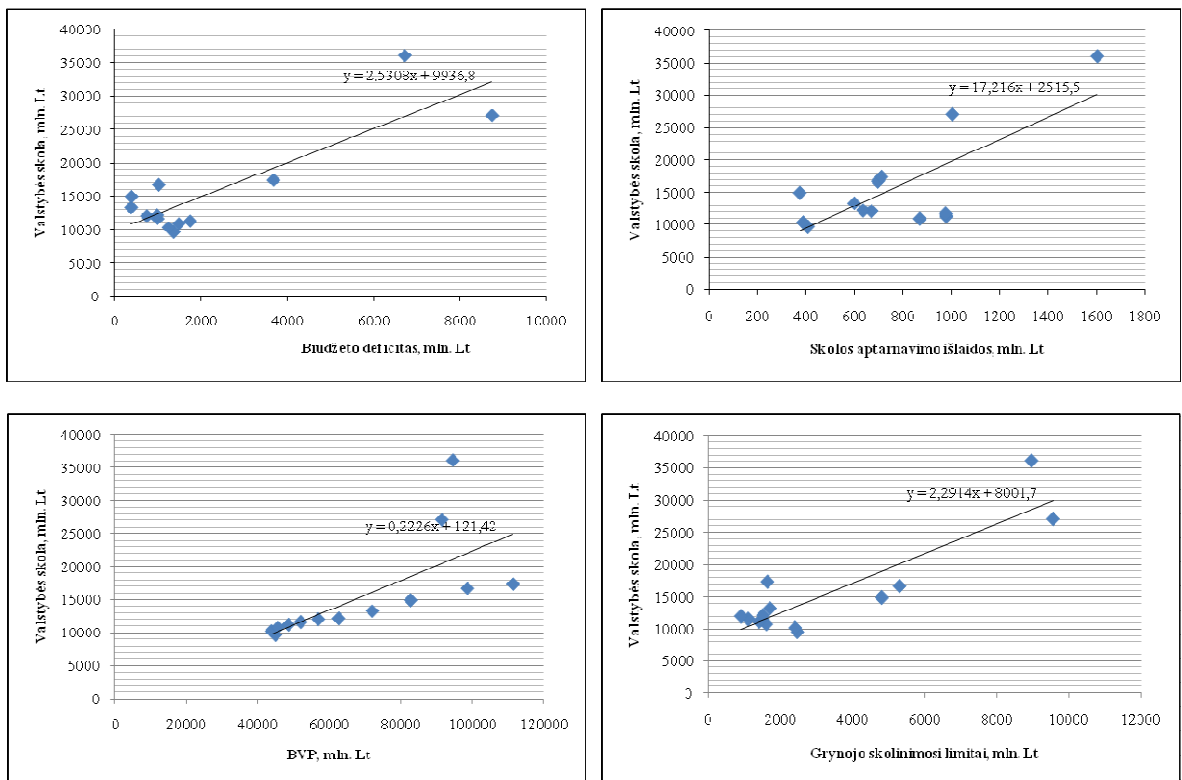
čia n – stebėjimų skaičius

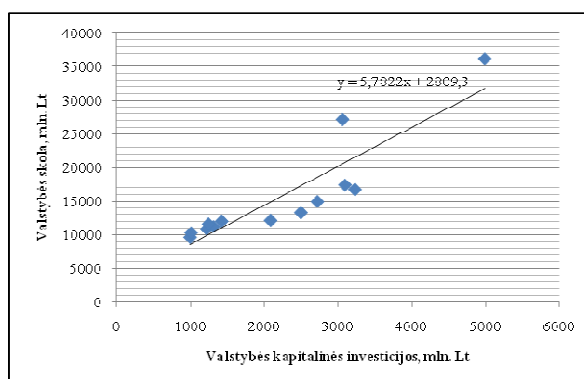
Apskaičiavus regresijos dispersiją ir likutinę dispersiją, apskaičiuojamas dispersijų santykis F , tam naudojama formulė:

$$F = \frac{\sigma_{\hat{y}}^2}{\sigma_{lik}^2} \quad (16)$$

Regresijos dispersija, likutinė dispersija bei Fišerio santykis apskaičiuojamas pagal pateiktas formules. Tuo tarpu F_{kr} rodiklis randamas naudojant funkciją FINV, kur esant laisvės laipsnių skaičiui 0,05, veiksnių skaičiui $m=1$, o $n-2=11$, $F_{kr} = 4,844335669$ (11 lentelė). Vadinas, remiantis 11 lentelės duomenimis, galima teigti, kad visos tiesinės regresijos lygtys yra adekvačios realiai padėčiai, nes visais atvejais apskaičiuoti dispersijų santykiai F yra didesni už F_{kr} reikšmę, todėl visas lygtis galima taikyti planavimui, prognozavimui bei kitiems skaičiavimams.

Veiksnių įtakos valstybės skolai atvaizdavimas pateiktas 13 paveiksle.





13 pav. Valstybės skolos ryšio su pasirinktais veiksniais įvertinimas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis

Iš 13 pav. matyti, jog visų kintamųjų taškų išsidėstymas nėra lygiagretus valstybės skolos tiesei. Tai parodo egzistuojančią stiprią priklausomybę nuo pasirinktų veiksnių.

Daugianarė koreliacinė analizė. Daugianarė koreliacinė analizė skirta nustatyti bendro ryšio tarp valstybės skolos ir atitinkamų parinktų veiksnių X_1, X_2, X_3, X_4 ir X_5 egzistavimą ir jų analitinę, t.y. priklausančią analizei išraišką. Daugianarės koreliacijos atveju ryšiui tarp kintamųjų atspindėti naudojamas bendras daugianarės koreliacijos koeficientas. Daugianarės koreliacijos koeficientas leidžia įvertinti valstybės skolos (Y) ryšį su visais kitais veiksniais kaip visumą. Atsižvelgus į tai, toliau nagrinėjama valstybės skolos (Y) priklausomybė nuo biudžeto deficito, skolos aptarnavimo išlaidų, BVP, grynojo skolinimosi limitų bei valstybės kapitalinių investicijų.

Ryšiui rasti naudojama tiesės lygties pavidalas, sudaromas bendras daugianarės tiesinės regresijos modelis:

$$y_{x_1, x_2, x_3, x_4, x_5} = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4 + b_5 x_5$$

Apskaičiuoti regresijos koeficientai pateikiami 12 lentelėje.

12 lentelė

Regresijos koeficientai

	b_5	b_4	b_3	b_2	b_1	a
Regresijos lygties koeficientas	4,78	0,34	-0,08	2,42	1,06	5377,84
Tiesinės regresijos lygtis	$y=5377,84+1,06x_1+2,42x_2-0,08x_3+0,34x_4+4,78x_5$					
Determinacijos koeficientas	0,995					
Dispersijos santykis (F)	110,91					
F kritinė reikšmė (0,05;5;11)	3,204					

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis

Duomenys, pateikti 12 lentelėje, rodo, kad regresijos lygtis yra adekvati realiai padėčiai, nes apskaičiuotas dispersijų santykis ($F=110,91$) yra didesnis už kritinę F reikšmę ($F_{kr.}= 3,204$). Vadinasi,

galima teigti, kad egzistuoja tiesinė priklausomybė tarp valstybės skolos ir visų nagrinėjamų veiksnių kartu. Determinacijos koeficientas rodo, kad nagrinėjama regresijos lygtis 99,5 proc. paaiškina reikšmių išsibarstymą apie valstybės skolos vidurkį.

Apibendrinant galima teigti, kad atlikta porinė koreliacinė analizė parodė, kad stipriausias ryšys yra tarp valstybės skolos ir valstybės kapitalinių investicijų, tarp valstybės skolos ir skolos aptarnavimo išlaidų bei tarp valstybės skolos ir biudžeto deficito. Valstybės skolos ir BVP ryšys yra tik pastebimas. Ištyrus koreliacijos koeficientų reikšmingumą t-Studento kriterijumi, nustatyta, kad visų veiksnių koreliacijos koeficientai yra reikšmingi. Atlikta daugianarė koreliacinė analizė parodė, kad tarp valstybės skolos ir visų faktorinių veiksnių yra labai stipri tiesinė priklausomybė.

2.4. Valstybės skolos priimtino vertinimo kriterijai

Remiantis teorinėje dalyje aptartais Freytag, Pehnelt (2008), Rodzko (2005), Štuopytės (2009), Tarptautinio valiutos fondo ir Pasaulio banko išskirtais valstybės skolos priimtino vertinimo kriterijais, atliekamas Lietuvos valstybės skolos priimtino vertinimas pagal šiuos kriterijus. 13 lentelėje pateikiamas Lietuvos valstybės skolos ir eksporto santykis bei užsienio skolos ir eksporto santykis 1998-2010 m.

13 lentelė

Lietuvos valstybės skolos ir eksporto bei užsienio skolos ir eksporto santykis 1998-2010 m., proc.

Metai	Valstybės skolos ir eksporto santykis, proc.	Įvertinimas (≤ 300 proc.)	Užsienio skolos ir eksporto santykis, proc.	Įvertinimas (≤ 200 proc.)
1998	64,8	priimtinas	45,4	priimtinas
1999	85,4	priimtinas	80,9	priimtinas
2000	71,2	priimtinas	65,0	priimtinas
2001	61,2	priimtinas	53,8	priimtinas
2002	57,3	priimtinas	45,2	priimtinas
2003	54,4	priimtinas	33,3	priimtinas
2004	47,1	priimtinas	29,0	priimtinas
2005	40,5	priimtinas	24,4	priimtinas
2006	38,4	priimtinas	26,3	priimtinas
2007	38,7	priimtinas	26,0	priimtinas
2008	31,3	priimtinas	20,1	priimtinas
2009	66,5	priimtinas	46,8	priimtinas
2010	66,6	priimtinas	49,6	priimtinas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento ir LR Finansų ministerijos duomenimis

Remiantis 13 lentelėje pateiktais duomenimis matyti, kad abu rodikliai visu analizuojamu laikotarpiu yra priimtini, nes neviršija nustatytų rodiklių ribų. Didžiausias valstybės skolos ir eksporto

santykis užfiksuotas 1999 m., kai sudarė 85,4 proc. Šio santykinio rodiklio padidėjimą lėmė valstybės skolos ir eksporto pokyčiai: valstybės skolai išaugus 6,8 proc., eksportas sumažėjo 19,5 proc.

Vertinant valstybės skolos valdymo išlaidų apimtis, svarbus rodiklis yra sumokėtų palūkanų už valdžios sektoriaus skolą santykis su valdžios sektoriaus pajamomis 14 lentelėje pateikiamas Lietuvos mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis ir jo priimtumo vertinimas 1998 – 2010 m. laikotarpiu.

14 lentelė

Lietuvos mokamų palūkanų už VS ir valdžios sektoriaus pajamų bei mokamų palūkanų už VS ir eksporto santykis 1998-2010 m., proc.

Metai	Mokamų palūkanų už VS ir valdžios sektoriaus pajamų santykis, proc.	Įvertinimas (≤ 10 proc.)	Mokamų palūkanų už VS ir eksporto santykis, proc.	Įvertinimas (≤ 35 proc.)
1998	2,5	priimtinas	2,7	priimtinas
1999	2,4	priimtinas	3,2	priimtinas
2000	5,3	priimtinas	5,7	priimtinas
2001	6	priimtinas	5,3	priimtinas
2002	5,7	priimtinas	4,8	priimtinas
2003	3,7	priimtinas	3,0	priimtinas
2004	3,2	priimtinas	2,5	priimtinas
2005	2,5	priimtinas	1,8	priimtinas
2006	1,4	priimtinas	1,0	priimtinas
2007	2,1	priimtinas	1,6	priimtinas
2008	1,9	priimtinas	1,3	priimtinas
2009	3,1	priimtinas	2,5	priimtinas
2010	4,9	priimtinas	2,9	priimtinas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento ir LR Finansų ministerijos duomenimis

Remiantis 14 lentelėje pateiktais duomenimis, matyti, kad Lietuvos mokamų palūkanų už valstybės skolą ir valdžios sektoriaus pajamų santykis visu analizuojamu laikotarpiu neviršijo Tarptautinio valiutos fondo rekomenduojamo 10 proc. dydžio. Didžiausias rodiklis užfiksuotas 2001 m. Mokamų palūkanų suma labiausiai didėjo dėl nepalankių tendencijų užsienio finansų rinkose ir valstybės skolos nominalia išraiška didėjimo, kas neigiamai veikia valstybės skolinimosi sąnaudas (jas didina).

Einamosios sąskaitos balanso (ESB) ir BVP santykio rodiklis pasirinktas dėl savo reikšmingumo užsienio įsipareigojimų vykdyme, nes ESB rodo šalies ekonominių santykių su užsienio šalimis mastą. Kai ESB yra neigiamas, šalis yra grynoji užsienio skolininkė, didėja skola užsieniui. Šaliai, kuri ilgą laiką skolinasi užsienyje, turėtų rūpėti tokio skolinimosi ekonominis pagrindimas ir jos mokumas ateityje, t.y. ESD priimtumas. Nuolat viršijantis 5 proc. nuo BVP, ESD ir BVP santykis dažnai laikomas netvariu (Rodzko, 2005). Norint sumažinti ESD, reikia skatinti nacionalinį taupymą ir

mažinti vyriausybės biudžeto deficitą. Lietuvos ESB ir BVP santykio kitimas 1998 – 2010 m. pateikiamas 15 lentelėje.

15 lentelė

Lietuvos einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis 1998 – 2010 m., proc.

Metai	Einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis, proc.	Įvertinimas (≥ -5 proc.)
1998	-11,53	nepriimtinas
1999	-10,88	nepriimtinas
2000	-5,90	nepriimtinas
2001	-4,72	priimtinas
2002	-5,13	nepriimtinas
2003	-6,77	nepriimtinas
2004	-7,67	nepriimtinas
2005	-7,10	nepriimtinas
2006	-10,64	nepriimtinas
2007	-14,52	nepriimtinas
2008	-13,09	nepriimtinas
2009	4,26	priimtinas
2010	1,85	priimtinas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis.

Remiantis 15 lentelės duomenimis, matyti, kad beveik visu analizuojamu laikotarpiu Lietuvos ESB ir BVP santykio rodiklis buvo nepriimtinas, išskyrus 2001 m., 2009 m., 2010 m. ESB ir BVP santykis labiausiai išaugo 2007 m. (14,52 proc. BVP). 2009 m. dėl sugriežtėjusios valstybės finansų politikos, importo didėjimo tempas buvo mažesnis, ir dėlto ženkliai sumažėjo užsienio prekybos deficitas. Einamosios sąskaitos balansas nuo 2009 m. II ketvirčio buvo teigiamas. 2009 m. IV ketvirčio šalies einamosios sąskaitos balanso perviršis sudarė 2,38 mlrd. litų, arba 10 proc. BVP. Daugiausia ESD kaitą lėmė staigūs prekybos deficito pokyčiai ėmus smukti ekonomikai ir dėl vartojamosios galios sumažėjus importo paklausai. Einamosios sąskaitos balanso perviršio padidėjimą lėmė vėl teigiamu tapęs ir paslaugų balansas. O kitos einamosios sąskaitos balanso sudedamosios dalys keitėsi nedaug.

Apibendrinus galima teigti, kad analizuojamu laikotarpiu Lietuvos valstybės skola buvo priimtina, nes beveik visi (išskyrus Lietuvos einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykį) skolos priimtimumo vertinimo rodikliai neviršijo nustatytų ribų.

3. LIETUVOS VALSTYBĖS SKOLOS, BVP IR BIUDŽETO DEFICITO MODELIAVIMAS

Analizuojant valstybės skolos įtaką ekonomikai, viena svarbiausių priklausomybių yra valstybės biudžeto deficito ir valstybės skolos abipusis ryšys, egzistuojantis tiek trumpuoju, tiek ilguoju laikotarpiais. Atsižvelgiant į tai, kad tiek biudžeto deficito, tiek valstybės skolos santykiui su BVP didžiausią įtaką daro bendrojo vidaus produkto dinamika (augimas, stabilizacija, nuosmukis), būtina analizuoti šių trijų rodiklių tarpusavio ryšį:

- biudžeto deficito ir BVP santykio (proc.);
- valstybės skolos ir BVP santykio (proc.);
- BVP augimo tempų.

Išvardintų rodiklių tarpusavio ryšių analizei atlikti gali būti pasitelkiami įvairūs valstybės skolos modeliai. Valstybės skolos modeliai gali būti naudojami valstybės skolos bei skolinimosi pasekmių modeliavimui, planavimui, prognozavimui bei skolinimosi politikos formavimui, siekiant neviršyti nustatytų skolinimosi limitų (Mastrichto sutarties kriterijų). Teorinėje magistro darbo dalyje aptarti *Domar (1), (3), Blanchard (4), Zamkov (5), (6)* valstybės skolos modeliai tarpusavyje susieja ne tik biudžeto deficito ir BVP santykio, valstybės skolos lygio (proc. nuo BVP), BVP augimo tempų rodiklius, bet ir įtraukia tokius rodiklius, kaip pirminio deficito ir BVP santykis, atsargų ir srautų koregavimo ir valstybės skolos santykis, palūkanų, mokamų už valstybės skolą, norma. Akcentuotina, kad valstybės skolos modelių pagalba galima:

- nustatyti priimtina valstybės skolos lygį (proc. nuo BVP), remiantis nustatytu biudžeto deficito lygiu (proc. nuo BVP) ir BVP augimo prognoze;
- nustatyti reikiamą ekonomikos augimo tempą, remiantis numatomu biudžeto deficito lygiu (proc. nuo BVP) ir priimtinu valstybės skolos lygiu (proc. nuo BVP).

Domar (3) ir *Zamkov (5)* valstybės skolos modeliai naudojami vertinti valstybės skolą vidutiniu ir ilguoju laikotarpiu. Naudojant šiuos valstybės skolos modelius atsižvelgiama į ribinius su valstybės skola susijusius Mastrichto sutarties kriterijus: metinis biudžeto deficitas turi būti ne didesnis kaip 3 proc. BVP, valstybės skola – ne didesnė kaip 60 proc. BVP. Siekdama palaikyti šiuos ribinius rodiklius ilgu laikotarpiu, šalis turi užtikrinti tam tikrą BVP augimo tempą:

- Pagal *Domar (3)* modelį, reikiamas BVP augimo tempas apskaičiuojamas taip: $0,6=3/\Psi$, čia $\Psi=5$ proc.

- Remiantis *Zamkov (5)* modeliu, reikiamas BVP augimo tempas yra: $0,6=3(1+p^r/100)/p^r$, čia $p^r=5,26$ proc.

Kaip matyti, bet kuri šalis, tarp jų ir Lietuva, siekdama atitikti Maastrichto sutarties kriterijus, remiantis *Domar (3)* modeliu, turi užtikrinti 5 proc. BVP augimo tempą, o pagal *Zamkov (5)* - 5,26 proc. BVP augimo tempą. Manytina, kad tokį aukštą BVP augimo tempą bet kokiai šaliai yra gana sudėtinga pasiekti, o pasiekus dar sunkiau išlaikyti ilgu laikotarpiu. Remiantis 3.2 lentelės duomenimis, matyti, kad 1998 – 2010 m. laikotarpiu Lietuvoje BVP vidutiniškai kasmet padidėdavo 7,2 proc. punktais. Reikiamo BVP augimo tempo Lietuvai nepavyko užtikrinti dviejų krizių – 1998 m. Rusijos ir 2008 m. pasaulinės finansų krizės – laikotarpiais.

Pagal *Zamkov (5)* ir *Domar (3)* valstybės skolos modelius, galima atlikti įvairių skolinimosi scenarijų modeliavimą (16 lentelė).

16 lentelė

Valstybės skolos, biudžeto deficito ir BVP augimo tempų modeliavimas, remiantis *Domar (3)* ir *Zamkov (5)* modeliais

Valstybės skolos ir BVP santykis, proc.	Biudžeto deficito ir BVP santykis, proc.	BVP augimo tempas, %	
		<i>Domar (3) modelis</i>	<i>Zamkov (5) modelis</i>
60	3	5,0	5,3
60	2	3,3	3,4
60	1	1,7	2,6
50	3	6,0	6,4
50	2	4,0	4,2
50	1	2	3,1
40	3	7,5	8,1
40	2	5,0	5,3
40	1	2,5	3,9
30	3	10,0	11,1
30	2	6,7	7,1
30	1	3,3	5,3
20	3	15,0	17,6
20	2	10,0	11,1
20	1	5	8,1

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis

Kaip matyti iš 16 lentelėje pateiktų duomenų, valstybės skolos ir BVP santykiui nekintant, o biudžeto deficito ir BVP santykiui mažėjant, reikiami BVP augimo tempai sparčiai mažėja. Tarkime, siekiant išlaikyti valstybės skolos ir BVP santykį lygų 40 proc. punktų, kai biudžeto deficito ir BVP santykis lygus 3 proc. punktams, BVP pagal *Domar (3)* modelį turėtų augti 7,5 proc. punktais, o pagal *Zamkov (5)* – 8,1 proc. punktais. Biudžeto deficito ir BVP santykiui sumažėjus iki 1 proc., reikiamas

ekonomikos augimo tempas pagal *Domar (3)* modelį turėtų būti tik 2,5 proc. punkto, o pagal *Zamkov (5)* – 3,9 proc. punkto. Jei šalyje ekonomika auga mažesniais tempais, darytina išvada, kad tokiu atveju valstybės skolinimasis turės neigiamos įtakos ekonomikai. Pažymėtina, kad šis modeliavimas puikiai atskleidžia valstybės skolos lygio, biudžeto deficito lygio ir BVP augimo tempų tarpusavio ryšius. *Zamkov (5)* ir *Domar (3)* valstybės skolos modelių pagalba galima apibrėžti šių rodiklių reikšmes, kurioms esant valstybės skolinimasis neturi neigiamos įtakos ekonomikai.

Siekiant įvertinti, ar Lietuvoje pagal faktinius valstybės skolos ir BVP bei biudžeto deficito ir BVP santykinis rodiklius 1998 – 2010 m. laikotarpiu buvo užtikrintas reikiamas ekonomikos augimo tempas, *Domar (3)* ir *Zamkov (5)* valstybės skolos modelių pagalba buvo apskaičiuotas reikalingas BVP augimo tempas minėtu laikotarpiu (17 lentelė).

17 lentelė

Lietuvos valstybės skolos lygio, biudžeto deficito lygio ir BVP augimo tempų kitimas Lietuvoje, proc.

Metai	Faktinis valstybės skolos ir BVP santykis, proc.	Faktinis biudžeto deficito ir BVP santykis, proc.	Faktinis BVP augimo tempas, proc.	Apskaičiuotas BVP augimo tempas, proc. Pagal <i>Zamkov (5)</i> modelį	Apskaičiuotas BVP augimo tempas, proc. Pagal <i>Domar (3)</i> modelį
1998	16,6	3	11,1	22,06	18,07
1999	22,8	2,8	-2,5	14,00	12,28
2000	23,7	3,2	4,2	15,61	13,50
2001	23,1	3,6	6,3	18,46	15,58
2002	22,3	1,9	7,1	9,31	8,52
2003	21,1	1,3	9,4	6,57	6,16
2004	19,4	1,5	10,1	8,38	7,73
2005	18,4	0,5	14,9	2,79	2,72
2006	18	0,4	14,9	2,27	2,22
2007	16,9	1	19,2	6,29	5,92
2008	15,6	3,3	13,0	26,83	21,15
2009	29,5	9,2	-17,9	45,32	31,19
2010	38,2	7,1	3,4	22,77	18,55

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis

Remiantis 17 lentelės duomenimis matyti, kad visu analizuojamu laikotarpiu faktinis valstybės skolos ir BVP santykis neviršijo 60 proc. ribos. Biudžeto deficito ir BVP santykis 3 proc. ribą viršijo 2000 – 2001 m. ir 2008 – 2010 m. laikotarpiais. BVP augimo tempai analizuojamu laikotarpiu kito netolygiai. Didžiausias BVP augimo tempas užfiksuotas 2007 m. (19,2 proc.). Tuo tarpu 2009 m. BVP augimo tempas buvo neigiamas ir siekė 17,9 proc.

Remiantis *Zamkov (5)* ir *Domar (3)* modeliais apskaičiuotas reikalingas BVP augimo tempas buvo palygintas su faktiniais duomenimis (17 lentelė). Gauti rezultatai parodė, kad su faktine valstybės

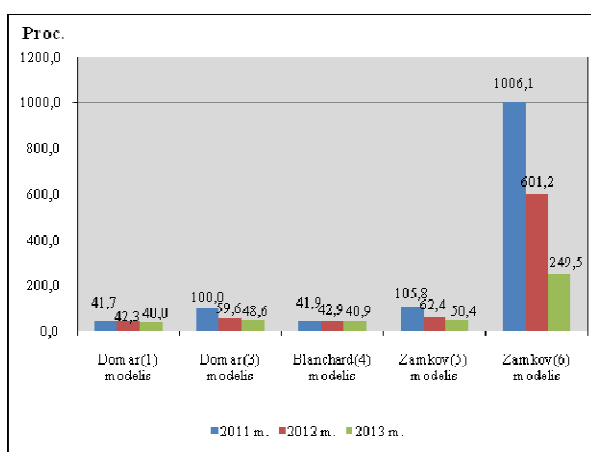
skolos ir biudžeto deficito apimtimi, siekiant užtikrinti ekonomikos funkcionavimą, Lietuvos BVP augimo tempai 1998 – 2010 m. turėjo būti gana dideli. Jei analizuojamu laikotarpiu vidutiniškai kasmet BVP faktiškai padidėdavo 7,2 proc. punkto, tai pagal *Domar (3)* valstybės skolos modelį BVP vidutiniškai kasmet turėjo didėti 12,6 proc. punktais, o pagal *Zamkov (5)* – 15,4 proc. punktais. Palyginus faktinius ir apskaičiuotus BVP augimo tempus, nustatyta, kad Lietuvos valstybės skola efektyviai buvo valdoma 2003 – 2007 m. laikotarpiu, nes faktiniai BVP augimo tempai viršijo apskaičiuotus BVP augimo tempus. Kitais laikotarpiais, esant nepakankamam (remiantis *Zamkov (5)* ir *Domar (3)* valstybės skolos modeliais) BVP augimo tempui valstybės skola turėjo neigiamos įtakos Lietuvos ekonomikai.

Remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis (17 lentelė), taip pat galima teigti, kad esant santykinai nedideliame biudžeto deficito lygiui, BVP augimo tempas gali neturėti lemiamos reikšmės ekonomikai. Pavyzdžiui, 2006 m. biudžeto deficitui esant vos 0,4 proc. nuo BVP, reikalingas BVP augimo tempas buvo tik 2,27 proc. (arba 2,22 proc.), tačiau faktiškai ekonomika augo 14,9 proc. punktais. Tuo tarpu 2009 m. biudžeto deficitui išaugus iki 9,2 proc. nuo BVP, BVP turėjo augti ne mažesniu nei 30 proc. punktų tempu, tačiau faktiškai ekonomikos augimo tempas buvo neigiamas (-17,9 proc. punkto). Pažymėtina, kad Lietuvoje valstybės skolos santykis su BVP auga itin sparčiai, todėl norint jį sustabdyti (suvaldyti) būtina užtikrinti ekonomikos augimą kasmet. Vadinasi, 2009 m. valstybės skolinimasis turėjo neigiamos įtakos ekonomikai, nes spartus valstybės skolos prieaugis nebuvo kompensuotas BVP prieaugiu. 2010 m. sumažinus biudžeto deficitą iki 7,1 proc., valstybės skolinimosi poreikis sumažėjo, tačiau ekonomikos augimo tempas vis dar buvo nepakankamas.

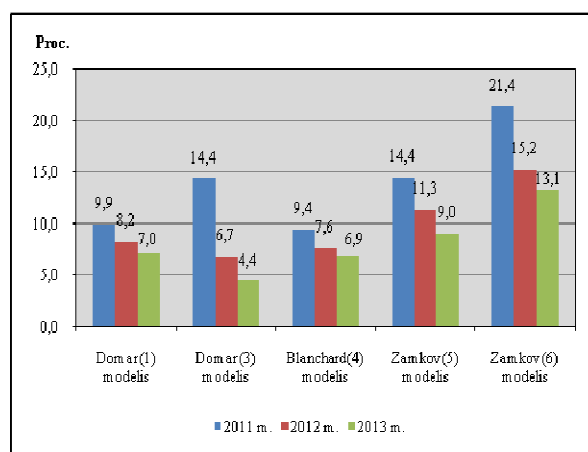
Atsižvelgus į tai, kad apskritai Lietuvos valstybės skola nuo 1991 m. didėja labai sparčiai, dėl 2008 m. prasidėjusios pasaulinės finansų krizės, įsiskolinimo našta padidėjo dar labiau. Vadinasi, Lietuvoje skolinimosi politika buvo vykdoma neefektyviai. Finansų ministerija pažymi, kad skolinimosi poreikį pasaulinės krizės laikotarpiu lėmė tai, kad ekonomikos augimo laikotarpiu nebuvo sukauptas lėšų rezervas, kuriuo būtų galima bent iš dalies kompensuoti ekonomikos sunkmečio įtakos šalies ekonomikai. Akcentuotina ir tai, kad skolinius įsipareigojimus padidino 2006 - 2008 metais priimti sprendimai dėl naujų išlaidų - daugiausia socialinės ir sveikatos apsaugos srityse (darbo užmokesčio pedagogams, socialiniams ir kultūros darbuotojams, valstybės tarnautojams didinimas, pensijų, kitų socialinių išmokų spartus augimas ir pan.). Atsižvelgiant į valstybės skolos dydį, galima prognozuoti, kad vidutiniu laikotarpiu Lietuvos įsiskolinimo rizika ženkliai padidės, tačiau tai priklausys nuo tolesnės valstybės skolinimosi politikos vykdymo.

Domar (3) ir *Zamkov (5)* modeliai remiasi tik Maastrichto sutartyje nurodytais kriterijais, neatsižvelgiant į praėjusių metų skolos dydį. Be to, šiuos valstybės skolos modelius galima pritaikyti tik tuomet, kai BVP augimo tempai yra teigiami. Tuo tarpu *Domar (1)*, *Blanchard (4)* valstybės skolos modeliai atsižvelgia į ankstesnių metų skolos dydį. *Blanchard (4)* valstybės skolos modelis yra paremtas valstybės skolinimosi palūkanų normos, pirminio balanso ir BVP santykio, atsargų srautų koregavimo santykio su BVP rodikliais. *Zamkov (6)* modelyje papildomai yra įtrauktas palūkanų normos, mokamos už valstybės skolą, rodiklis.

Domar (1), *(3)*, *Blanchard (4)*, *Zamkov (5)*, *(6)* valstybės skolos modelių pagalba atlikta 2011 – 2013 m. laikotarpio valstybės skolos lygio prognozė (proc. nuo BVP), remiantis Finansų ministerijos nustatytu biudžeto deficito lygiu (proc. nuo BVP) ir BVP augimo prognoze (14a) pav.) bei nustatytas reikiamas ekonomikos augimo tempas, remiantis numatomu biudžeto deficito lygiu (proc. nuo BVP) ir priimtiniu valstybės skolos lygiu (proc. nuo BVP) (14b) pav.).



14a) pav. Lietuvos valstybės skolos lygio (proc. nuo BVP) prognozė



14b) pav. Reikiamas Lietuvos BVP augimo tempas, proc.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis

Remiantis 14a) pav. duomenimis, matyti, kad pagal Finansų ministerijos pateiktą BVP augimo tempų prognozę ir nustatytą biudžeto deficito lygį *Domar (1)*, *(3)*, *Blanchard (4)*, *Zamkov (5)*, *(6)* valstybės skolos modelių pagalba atlikta valstybės skolos prognozė labai skirtinga, tačiau visi modeliai parodė, kad nuo 2011 m. valstybės skolos lygis turės tendenciją mažėti. Jei pasitvirtintų Finansų ministerijos prognozės, tuomet, pagal *Zamkov (6)* modelį, valstybės skolos lygis 2011 m. turėtų sudaryti net 1006,1 proc., o 2013 m. – 249,5 proc.. Pagal *Domar (3)* ir *Zamkov (5)* modelius atliktų prognozių reikšmės svyruoja nuo 105,8 proc. 2011 m. iki 48,6 proc. 2013 m. Mažiausias valstybės skolos lygis prognozuojamas pagal *Domar (1)* modelį.

Pagal Finansų ministerijos nustatytą biudžeto deficito lygį (proc. nuo BVP) ir numatomą valstybės skolos lygį (proc. nuo BVP) reikiamas ekonomikos augimo tempas, kuris kompensuotų neigiamas valstybės skolos pasekmes ekonomikai, 2011 m. turėtų svyruoti nuo 9,9 proc. iki 21,4 proc. (14b) pav.). Kadangi Finansų ministerija biudžeto deficito lygį iki 2013 m. planuoja sumažinti iki 1,8 proc. punktų, o valstybės skolos lygį stabilizuoti 41 – 42 proc. lygyje, tuomet ir reikiamas BVP augimo tempas mažėja. Pavyzdžiui, aukščiausias reikiamas ekonomikos augimo tempas 2013 m. numatomas pagal *Zamkov (6)* modelį (13,1 proc.), mažiausias – pagal *Domar (3)* modelį (4,4 proc.).

Atsižvelgiant į tai, kad *Domar (1)*, *(3)*, *Blanchard (4)*, *Zamkov (5)*, *(6)* valstybės skolos modelių pagalba atliktų valstybės skolos lygio prognozių ir numatytų reikalingų BVP augimo tempų reikšmės ženkliai skiriasi, todėl reikalinga nustatyti šių prognozių pagrįstumą. Remiantis 1998 – 2010 m. laikotarpio faktiniais Lietuvos biudžeto deficito, valstybės skolos, valstybės skolinimosi palūkanų normų ir BVP augimo tempų rodikliais ir naudojant *Domar (1)*, *(3)*, *Blanchard (4)*, *Zamkov (5)*, *(6)* valstybės skolos modelius buvo apskaičiuotas valstybės skolos ir BVP santykis, kuris palygintas su faktiniu to meto Lietuvos valstybės skolos ir BVP santykiu (18 lentelė).

18 lentelė

Lietuvos faktinių ir pagal *Domar (1)*, *(3)*, *Blanchard (4)*, *Zamkov (5)*, *(6)* modelius apskaičiuotų valstybės skolos ir BVP santykių palyginimas

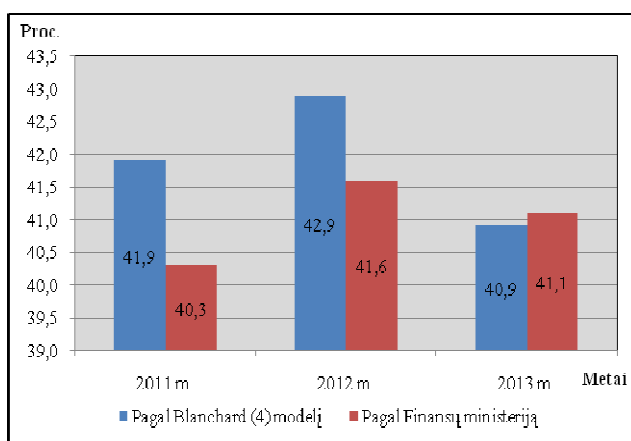
Metai	Faktinis VS/BVP, proc.	Domar (1) modelis		Domar (3) modelis		Blanchard (4) modelis		Zamkov (5) modelis		Zamkov (6) modelis	
		Apskaičiuotas VS/BVP, proc.	Paklaida	Apskaičiuotas VS/BVP, proc.	Paklaida	Apskaičiuotas VS/BVP, proc.	Paklaida	Apskaičiuotas VS/BVP, proc.	Paklaida	Apskaičiuotas VS/BVP, proc.	Paklaida
1998	16,6	16,76	-0,16	27,03	-10,43	18,56	-1,96	30,03	-13,43	55,09	-38,49
1999	22,8	20,07	2,73	-	-	24,79	-1,99	-	-	-	-
2000	23,7	22,32	1,38	75,86	-52,16	25,69	-1,99	79,06	-55,36	-	-
2001	23,1	24,38	-1,28	56,77	-33,67	24,72	-1,62	60,37	-37,27	570,54	-547,44
2002	22,3	24,55	-2,25	26,92	-4,62	23,45	-1,15	28,82	-6,52	60,38	-38,08
2003	21,1	23,63	-2,53	13,84	7,26	21,57	-0,47	15,14	5,96	20,61	0,49
2004	19,4	22,83	-3,43	14,89	4,51	19,11	0,29	16,39	3,01	20,81	-1,41
2005	18,4	20,30	-1,90	3,35	15,05	18,42	-0,02	3,85	14,55	4,57	13,83
2006	18	18,01	-0,01	2,69	15,31	18,42	-0,42	3,09	14,91	3,88	14,12
2007	16,9	15,95	0,95	5,21	11,69	17,20	-0,30	6,21	10,69	7,95	8,95
2008	15,6	17,04	-1,44	25,41	-9,81	15,88	-0,28	28,71	-13,11	42,92	-27,32
2009	29,5	31,96	-2,46	-	-	28,92	0,58	-	-	-	-
2010	38,2	37,77	0,43	209,25	-171,05	35,23	2,97	216,33	-178,1	1116,10	-1077,9
Vidutinė paklaida	-	-	-0,77	-	-20,72	-	-0,49	-	-24,13	-	-169,3

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis

Pritaikius *Domar (1)*, *(3)*, *Blanchard (4)*, *Zamkov (5)*, *(6)* valstybės skolos modelius, nustatyta, kad remiantis *Blanchard (4)* pasiūlytu valstybės skolos modeliu apskaičiuoti valstybės skolos ir BVP santykio duomenys labiausiai atitiko faktinius duomenis, nes apskaičiuota paklaida yra mažiausia (-0,49) (18 lentelė). Remiantis *Domar (1)* modeliu apskaičiuoti duomenys taip pat mažai skyrėsi nuo faktinių duomenų (paklaida – 0,77). Gauti rezultatai taip pat parodė, kad pagal *Domar (3)* ir *Zamkov (5)* valstybės skolos modelius Lietuvos faktiniai valstybės įsiskolinimai nuo 2003 m. iki 2007 m. turėjo būti mažesni nei buvo iš tikrųjų. *Domar (3)* modelis parodo, koks turėtų būti ribinis valstybės skolos ir BVP santykis, atsižvelgiant į faktinius 1998 – 2010 m. biudžeto deficito ir BVP augimo tempų rodiklius. *Domar (3)* ir *Zamkov (5)* modeliai remiasi tik Maastrichto sutartyje nurodytais kriterijais, neatsižvelgiant į praėjusių metų skolos dydį. Be to, šie modelius galima pritaikyti tik tuomet kai BVP augimo tempai yra teigiami. Tuo tarpu *Domar (1)* ir *Blanchard (4)* valstybės skolos modeliai atsižvelgia į ankstesnių metų skolos dydį.

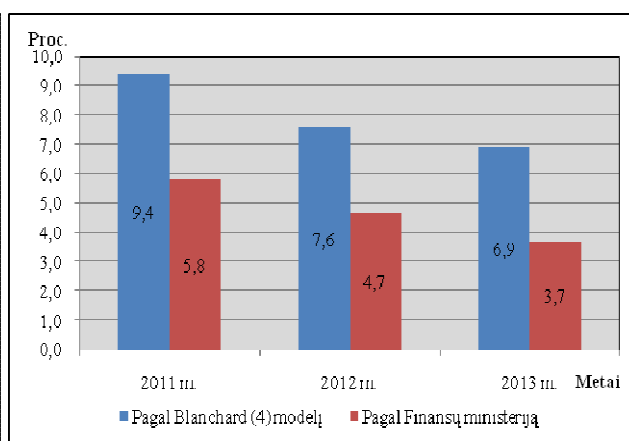
Remiantis *Zamkov (6)* modeliu, kuriame įtraukiami biudžeto deficito, valstybės skolinimosi palūkanų normų ir BVP augimo tempų rodikliai, apskaičiuotas valstybės skolos ir BVP santykis mažiausiai atitiko tikrovę, nes vidutinė paklaida tarp faktinio ir apskaičiuoto valstybės skolos ir BVP santykio yra didžiausia palyginti su kitais modeliais ir siekia 169,3 proc. Šio modelio naudojimą apriboja dvi sąlygos: BVP augimas turi būti teigiamas, BVP augimas turi būti didesnis negu palūkanų norma, mokama už valstybės skolą.

Atsižvelgiant į tai, kad *Blanchard (4)* modelis tiksliausiai įvertino faktinius valstybės skolos ir BVP santykius analizuojamu laikotarpiu, darytina išvada, kad šio modelio pagalba atlikta valstybės skolos lygio prognozė yra labiausiai pagrįsta. 15a) ir 15b) pav. pateiktas, remiantis Finansų ministerijos 2011 - 2013 metams prognozuojamais rodikliais, pritaikius *Blanchard (4)* modeliu prognozuojamas valstybės įsiskolinimo dydis (nuo BVP) trumpuoju laikotarpiu.



15a) pav. Lietuvos valstybės skolos prognozė 2011 - 2013 m., remiantis *Blanchard (4)* modeliu, proc.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis atliktų skaičiavimų duomenimis



15b) pav. Lietuvos BVP augimo tempų prognozė 2011 - 2013 m., remiantis *Blanchard (4)* modeliu, proc.

Remiantis 15a) pav. duomenimis, matyti, kad remiantis *Blanchard (4)* modeliu gauti rezultatai rodo, kad Lietuvos valstybės skolos ir BVP santykis per ateinančius dvejus metus turėtų būti didesnis nei LR Finansų ministerijos pateikiamose projekcijose atitinkamam laikotarpiui. Didžiausią įtaką tam turi smarkiai išaugęs biudžeto deficitas, labai mažais tempais augantis BVP bei aukšta palūkanų norma, mokama už valstybės skolą. Remiantis *Blanchard (4)* modeliu, prognozuojama, kad valstybės skolos lygis 2011 m. turėtų sudaryti 41,9 proc., o 2012 m. – 42,9 proc. Tuo tarpu 2013 m. *Blanchard (4)* modeliu prognozuojamas valstybės skolos lygis bus mažesnis nei Finansų ministerijos prognozė (atitinkamai 40,9 proc. ir 41,1 proc.).

15b) pav. pateikiamas 2011 - 2013 m. laikotarpiui Finansų ministerijos prognozuojamas BVP augimo tempas ir pagal *Blanchard (4)* modelį nustatytas reikiamas ekonomikos augimo tempas. Kaip matyti, Finansų ministerijos prognozuojamas BVP augimo tempas bus nepakankamas, nes pagal *Blanchard (4)* modelį reikalinga, kad BVP 2011 m. augtų 9,4 proc. tempu, 2012 m. – 7,6 proc. punktais, o 2013 – 6,9 proc.

Apibendrinant galima teigti, kad valstybės skolos našta daro neigiamą poveikį šalies ekonomikai, todėl ypač yra svarbu analizuoti valstybės įsiskolinimo apimtį, nuo kurių priklauso šalies makroekonominiai rodikliai. Įvairūs modeliai leidžia parinkti skolinimosi politikos kryptis ir nustatyti skolinimosi poveikį ekonomikai pagal realią makroekonominę situaciją. Šiais modeliais galima prognozuoti biudžeto deficito ir BVP santykio, valstybės skolos ir BVP santykio reikšmes bei BVP augimo tempus.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

Valstybės skola dažniausiai apibūdinama kaip bendra valstybės įsipareigojimų suma užsienio ir/ar vidaus kreditoriams. Be to, valstybės skola yra pastoviai besikaupianti pinigų suma ir jos samprata neatsiejama nuo biudžeto deficito, kuris įtakoja valstybės skolinimosi apimtį ir didėjimo mastą. Akcentuotinas ir valstybės skolos socialinis aspektas, nes kiekviena vyriausybė prisiima įsipareigojimus turimomis lėšomis suteikti šalies gyventojams geresnę ekonominę gerovę ir grąžinti skolas per nustatytą laiką. Atsižvelgiant į tai, kad į pensiją išeinančių darbuotojų skaičius nuolat auga, o gyventojų skaičiaus augimas sulėtėjęs daugelyje šalių, valstybės skola tampa viena iš svarbiausių priemonių, padedančių palaikyti pensijų sistemos funkcionavimą. Valstybės skolos sampratos įvairialypiškumą lemia ir pati valstybės skolos struktūra ir klasifikacija pagal įvairius kriterijus: pagal įsipareigojimų trukmę, pagal subsektorius, kreditorius, valiutas ir pan.

Valstybės skolos svarbą rodo tai, kad šis rodiklis yra tarp keturių ES reikšmingiausių rodiklių vertinant ES šalių ekonomikos būklę (valstybės skolos kiekybinis kriterijus yra 60 proc. nuo BVP). Valstybės skola gali būti vertinama ne tik šiuo Maastrichto sutarties kriterijumi, bet ir kitais kiekybiniais ir kokybiniais kriterijais, leidžiančiais analizuoti skolos priimtinumą tam tikru laikotarpiu. Valstybės skolai įvertinti dažniausiai naudojami šie kiekybiniai kriterijai: valstybės skolos ir BVP santykis, biudžeto deficito ir BVP santykis, užsienio skolos ir eksporto santykis, užsienio skolos ir BVP santykis, mokamų palūkanų už valstybės skolą ir valdžios sektoriaus pajamų santykis, einamosios sąskaitos balanso ir BVP santykis. Šiems santykiniams rodikliams yra nustatytos ribos, kurias viršijus pasireiškia neigiama valstybės skolos įtaka ekonomikai. Tuo tarpu kokybiniai kriterijai yra sunkiai išmatuojami ir apibūdinami taip: „nedidėjanti valstybės skola“, „nedidėjanti valstybės skola ekonominio ciklo tėkmėje“, „subalansuotas biudžeto ilguoju laikotarpiu“ ar „subalansuoti einamąsias pajamas ir išlaidas, leidžiant skolintis tik kapitalo investicijoms“.

Kadangi valstybės skolinimosi įtaka ekonomikai gali pasireikšti įvairiais aspektais, todėl mokslininkai bendros nuomonės apie valstybės skolos poveikį ekonomikai neturi. Dažniausiai yra išskiriamas valstybės skolos poveikis monetarinei politikai, fiskalinę politiką lemiantiems sprendimams, kapitalui ir asmeninėms santaupoms. Vertinant įsiskolinimo poveikį šalies ekonomikai galima išskirti teigiamus ir neigiamus valstybės skolinimosi padarinius. Valstybės skola yra teigiamas reiškinys, nes iš dalies pakeičia mokesčius, padengia biudžeto deficitą, padeda plėtoti šalies finansų rinką, yra investicijų šaltinis. Vis dėlto, netinkamas skolintų lėšų panaudojimas gali sukelti kreditorių nepasitikėjimą, stabdyti ekonomikos plėtrą, padidinti infliaciją, netgi sukelti šalies bankrotą.

Pabrėžtina, kad ekonomistai labiausiai akcentuoja teorinį ateities mokesčių didinimą, nes didėjančios valstybės skolos našta užkraunama ateinančioms gyventojų kartoms, kurioms teks mokėti didesnius mokesčius.

Neabejotina, kad valstybės skolos dydis daro didelę įtaką valstybės ekonomikai ir viena svarbiausių priklausomybių yra valstybės skolos lygio (proc. nuo BVP), biudžeto deficito lygio (proc. nuo BVP) ir BVP augimo tempų tarpusavio ryšys. Pažymėtina, kad tiek biudžeto deficito, tiek valstybės skolos santykiui su BVP esminę įtaką daro BVP dinamika (augimas, stabilizacija, nuosmukis), todėl ilgu laikotarpiu turėtų būti analizuojamas trijų rodiklių ryšys: biudžeto deficito bei valstybės skolos santykis su bendroju vidaus produktu ir bendrojo vidaus produkto augimo tempai. Šiuos rodiklius tarpusavyje padeda susieti *Domar (1984)*, *Zamkov (1997)*, *Blanchard (1990)* pasiūlyti valstybės skolos modeliai, kurie taip pat į skaičiavimus įtraukia tokius papildomus rodiklius, kaip palūkanų norma ir pirminis biudžeto deficitas. Valstybės skolos modelių pagalba gali būti apskaičiuojamos įsiskolinimo ribos bei įvertinama valstybės skolinimosi įtaka ekonomikai.

Atlikus valstybės skolos struktūros ir dinamikos analizę, nustatyta, kad valstybės skola turi tendenciją didėti. Didžiausias padidėjimas nustatytas 2009 m., kuomet valstybės skola išaugo 56 proc. Didžiausią dalį valstybės skolos struktūroje sudaro centrinės valdžios skola (vidutiniškai 94,7 proc.), mažiausią – socialinių apsaugos fondų skola (vidutiniškai 2,8 proc.). Kadangi analizuojamu laikotarpiu valstybės skola absoliučiu dydžiu nuolat didėjo, o BVP 2008 m. pradėjo mažėti, todėl valstybės skolos ir BVP santykis ilgą laiką mažėjęs, 2010 m. išaugo iki 38,2 proc. Akcentuotina, kad po Lietuvos įstojimo į ES valstybės skola pradėjo augti didesniais tempais. Tai lėmė išaugęs kreditorių pasitikėjimas Lietuvos vyriausybe bei pagerėjusios skolinimosi sąlygos. Analizuojant valstybės skolą pagal kreditorius, nustatyta, kad tiek vidaus, tiek užsienio skola turi tendenciją didėti, tačiau užsienio skola auga didesniais tempais. Lietuvai esant ES, padidėjo ilgalaikių skolų dalis visoje valstybės skoloje, taip pat buvo atsisakyta tokių skolinimosi priemonių kaip indėliai bei užsienio šalių valdymo organų teikiamos paskolos pagal dvišales sutartis. Skolinimasis iš tarptautinių plėtros organizacijų taip pat turėjo tendenciją mažėti, tačiau 2008 m. prasidėjus finansų krizei, Lietuvos vyriausybė buvo priversta vėl skolintis iš šių organizacijų.

Siekiant nustatyti priežastinius – pasekminius ryšius tarp valstybės skolos ir ją įtakančių veiksnių, atlikta koreliacinė, regresinė analizė. Analizei atlikti pasirinkti šie faktoriai: biudžeto deficitas, skolos aptarnavimo išlaidos, BVP, grynojo skolinimosi limitai ir valstybės kapitalinės investicijos. Atlikta porinė koreliacinė analizė parodė, kad tarp valstybės skolos ir šių veiksnių egzistuoja tiesioginis ryšys, kurio reikšmingumas buvo patvirtintas Stjudento t kriterijumi.

Stipriausias ryšys nustatytas tarp valstybės skolos ir valstybės kapitalinių investicijų ($r=0,894$), grynojo skolinimosi limitų ($r=0,879$) bei biudžeto deficito ($r=0,854$). Tuo tarpu valstybės skolos ir BVP ryšys yra tik pastebimas ($r=0,682$). Vadinas, BVP kitimas valstybės skolą įtakoja tik 68,2 proc., o 31,8 proc. lemia kiti veiksniai. Atlikta daugianarė koreliacinė analizė parodė, kad tarp valstybės skolos ir visų veiksnių kartu yra labai stipri tiesinė priklausomybė ($r=99,5$ proc.).

Remiantis valstybės skolos vertinimo kriterijais (valstybės skolos ir BVP santykis, biudžeto deficito ir BVP santykis, užsienio skolos ir eksporto santykis, užsienio skolos ir BVP santykis, mokamų palūkanų už valstybės skolą ir valdžios sektoriaus pajamų santykis), nustatyta, kad Lietuvos skola analizuojamu laikotarpiu buvo priimtina, nes neviršijo nustatytų rodiklių ribų.

Remiantis Lietuvos faktiniais valstybės skolos ir BVP bei biudžeto deficito ir BVP santykiniais rodikliais, valstybės skolos modelių pagalba buvo apskaičiuotas reikalingas BVP augimo tempas 1998 – 2010 m. laikotarpiu. Su faktine valstybės skolos ir biudžeto deficito apimtimi, siekiant užtikrinti ekonomikos funkcionavimą, Lietuvos BVP augimo tempai 1998 – 2010 m. turėjo būti gana dideli. Jei analizuojamu laikotarpiu vidutiniškai kasmet BVP faktiškai padidėdavo 7,2 proc. punkto, tai pagal *Domar (3)* valstybės skolos modelį BVP vidutiniškai kasmet turėjo didėti 12,6 proc. punktais, o pagal *Zamkov (5)* – 15,4 proc. punktais. Palyginus faktinius ir apskaičiuotus BVP augimo tempus, nustatyta, kad Lietuvos valstybės skola įtaka ekonomikai buvo teigiama 2003 – 2007 m. laikotarpiu, nes faktiniai BVP augimo tempai viršijo apskaičiuotus BVP augimo tempus. Kitais laikotarpiais, esant nepakankamam (remiantis *Zamkov (5)* ir *Domar (3)* valstybės skolos modeliais) BVP augimui valstybės skola turėjo neigiamos įtakos Lietuvos ekonomikai.

Atsižvelgiant į tai, kad *Blanchard (4)* modelis tiksliausiai įvertino faktinius valstybės skolos ir BVP santykio rodiklius analizuojamu laikotarpiu, prognozėms pasirinktas šis modelis. Remiantis *Blanchard (4)* modeliu, prognozuojama, kad Lietuvos valstybės skolos ir BVP santykis per ateinančius dvejus metus turėtų būti didesnis nei Lietuvos Finansų ministerijos pateikiamos prognozės atitinkamam laikotarpiui. Pagal Finansų ministerijos nustatytą biudžeto deficito lygį ir prognozuojamą BVP augimo tempą, Lietuvos valstybės skolos lygis 2011 m. turėtų būti (remiantis *Blanchard (4)* valstybės skolos modeliu) – 41,9 proc., 2012 m. – 42,9 proc., 2013 m. – 40,9 proc. Siekiant, kad valstybės skola neturėtų neigiamos įtakos ekonomikai, reikalinga, kad valstybės skolos lygis neviršytų šių nustatytų ribų. Be to, Finansų ministerijos prognozuojami BVP augimo tempai bus nepakankami, kad pagal numatomą biudžeto deficito ir valstybės skolos lygį būtų išvengta neigiamos valstybės skolos įtakos ekonomikai. Remiantis *Blanchard (4)* valstybės skolos modeliu, rekomenduotinas BVP augimo tempas 2011 m. yra 9,4 proc., 2012 m. – 7,6 proc., 2013 m. – 6,9 proc.

LITERATŪRA

1. Balčiūnas, N., Banelienė, R., Janulevičiūtė, V., Kazlauskaitė, J., Šarkinaitė, S., Žemaitis, V. (2002). *Valstybės skola: teoriniai pagrindai ir skolinimosi rizika*. Vilnius: Vilniaus universitetas.
2. Birkeland, K., Prescott, E. C. (2007). On the Needed Quantity of Government Debt. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 31 (1) [Internete]. [žiūrėta 2011-01-13]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=6&hid=105&sid=e052302b-8c78-41f5-a270-f553b893bda0%40sessionmgr112>>.
3. Boguslauskas, V. (2003). *Ekonometrijos pagrindai*. Kaunas: Technologija.
4. Bonin, H., Patxot, C. (2004). Generational Accounting as a Tool to Assess Fiscal Sustainability: An Overview of the Methodology. *IZA Discussion Paper No. 990* [Internete]. [žiūrėta 2011-02-10]. Prieiga per internetą: <<http://www.econstor.eu/bitstream/10419/20225/1/dp990.pdf>>.
5. Breuss, F. (1998). Sustainability of the Fiscal Criteria in Stage III of the EMU. *IEF Working Paper* 29 [Internete]. [žiūrėta 2011-01-13]. Prieiga per internetą: <http://epub.wu-wien.ac.at/dyn/virlib/wp/eng/mediate/epubwu-01_275.pdf?ID=epub-wu-01_275>.
6. Budrytė, A., Tursa, L. (2002). Valstybės skolos raida, rizika ir priimtimumo lygis. *Pinigų studijos* 4, p. 37 – 62.
7. Buškevičiūtė, E. (2006). *Viešieji finansai*. Kaunas: Technologija.
8. Chalk, N., Hemming, R. (2000). Assessing fiscal sustainability in theory and practice. *IMF Working paper* WP/00/81 [Internete]. [žiūrėta 2010-12-13]. Prieiga per internetą: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp0081.pdf>>.
9. Colander, D. (2008). *Macroeconomics*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
10. Čiburienė, J., Povilaitis, M. (2005). Valstybės skolos poveikis ekonomikai. *Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai*, (33), p. 21 – 35.
11. Dapkus, M. (2007). ES šalių finansinio konkurencingumo vertinimas: valstybės skolos valdymo aspektas. *Ekonomika ir vadyba*, p. 713 – 720.
12. Faraglia, E., Marcet, A., Scott, A. (2008). Fiscal insurance and debt management in OECD economies. *The Economic Journal* 118 [Internete]. [žiūrėta 2011-03-29]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=15&hid=4&sid=56660acf-9695-46c8-baa8-bcf3bd2d00f3%40sessionmgr111>>.

13. Freytag, A., Pehnelt, G. (2008). Debt Relief and Governance Quality in Developing Countries. *World Development* 37 [Internete]. [žiūrėta 2011-03-03]. Prieiga per internetą: <http://www.sciencedirect.com/science/article/B6VC6-4SY6YJF-2/2/d7dcefef33dd346a1fbe47e737280dba>
14. Heinemann, F. (2006). Factor mobility, government debt and the decline in public investment. *International Economics & Economic Policy* 3 (1) [Internete]. [žiūrėta 2011-03-03]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=53&hid=103&sid=6a166884-de1d-451f-aed7-18b2782b00a4%40sessionmgr104>>.
15. IMF, World bank (2004). Debt Sustainability in Low-Income Countries. *Proposal for an Operational Framework and Policy Implications* [Internete]. [žiūrėta 2010-12-13]. Prieiga per internetą: <<http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/PublicationsAndReports/20261908/debtSust-complete%20paper.pdf>>.
16. Karazijienė, Ž. (2008). Valstybinio sektoriaus skolinimosi poreikio interpretavimas ir nustatymas Lietuvoje. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*, 4 (13), p. 188 – 196.
17. Karazijienė, Ž. (2009). Modelling of the effect of the public sector borrowing on the Lithuanian economy. *Inžinerinė ekonomika*, 4 (64), p. 24 – 31.
18. Leachman, L. L., Rosas, G., Lange, P., Bester, A. (2007). The political economy of budget deficits. *Economics & Politics* 19 (3) [Internete]. [žiūrėta 2011-03-03]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=5&hid=102&sid=7b4048af-f29c-410a-a6bf-91e7461108ab%40sessionmgr11>>.
19. Levišauskaitė, K., Rūškys, G. (2003). *Valstybės finansai*. Kaunas: VDU.
20. Lietuvos Respublikos valstybės skolos įstatymas (Žin., 2010, Nr. 145-7419) [Internete] [žiūrėta 2011-02-02]. Prieiga per internetą: <http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_1?p_id=331983&p_query=&p_tr2=>.
21. Lietuvos Respublikos fiskalinės drausmės įstatymas (Žin., 2007, Nr. 120-4881) [Internete] [žiūrėta 2011-02-02]. Prieiga per internetą: <http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_1?p_id=308935&p_query=&p_tr2=>.
22. Lin, S., Sosin, K. (2001). Foreign debt and economic growth. *Economics of Transition* 9 (3) [Internete]. [žiūrėta 2011-03-13]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=12&hid=112&sid=56660acf-9695-46c8-baa8-bcf3bd2d00f3%40sessionmgr11>>.
23. Naraškevičiūtė, V., Lakštutienė, A. (2007). *Valstybės finansai*. Kaunas: Technologija.

24. Navickas, V., Štuopytė, Ž. (2000). Valstybės skolos ir biudžeto deficito įtaka šalies ekonomikai. *Socialiniai mokslai*, 5 (26), p. 34 – 41.
25. Navickas, V., Štuopytė, Ž. (2001). Valstybės skolos ir biudžeto deficito tarpusavio sąveika. *Inžinerinė ekonomika*, 3 (23), p. 45 – 49.
26. Ogawa, H., Yano, M. (2007). Local public debt with overlapping generations. *Economics of Governance* 8 [Internete]. [žiūrėta 2011-03-13]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=6&hid=8&sid=6a166884-de1d-451f-aed7-18b2782b00a4%40sessionmgr104>>.
27. Panizza, U. (2008). Domestic and external public debt in developing countries. *United nations conference on trade and development No. 188* [Internete]. [žiūrėta 2011-03-13]. Prieiga per internetą: <http://www.unctad.org/en/docs/osgdp20083_en.pdf>.
28. Pattillo, C., Poirson, H., Ricci, L. (2002). External Debt and Growth. *IMF Working paper WP/02/69* [Internete]. [žiūrėta 2011-03-13]. Prieiga per internetą: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=879569>.
29. Pozzi, L., Heylen, F., Dossche, M. (2004). Government debt and excess sensitivity of private consumption: estimates from OECD countries. *Economic Inquiry* 42 (4) [Internete]. [žiūrėta 2011-03-13]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=7&hid=105&sid=e052302b-8c78-41f5-a270-f553b893bda0%40sessionmgr112>>.
30. Rankin, N., Roffia, B. (2003). Maximum sustainable government debt in the overlapping generations model. *The Manchester School* 71 (3) [Internete]. [žiūrėta 2011-02-13]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=8&hid=105&sid=e052302b-8c78-41f5-a270-f553b893bda0%40sessionmgr112>>.
31. Rodzko, R. (2005). Lietuvos einamosios sąskaitos deficito priimtimumo vertinimas. *Pinigų studijos* 4, p. 45 – 58.
32. Rutkauskas, A.V. (1998). *Finansų rinkos ir institucijos*. Vilnius: Technika.
33. Sabonienė, A., Karazijienė, Ž. (2009). Valstybės skolos struktūra ir valstybės skolinimosi įtaka Lietuvos ekonomikai. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*, 4 (13), p. 271 – 279.
34. Saleh, A. S., Harvie, C. (2005). The budget deficit and economic performance: a survey. *The Singapore Economic Review* 50 (2) [Internete]. [žiūrėta 2011-04-03]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=7&hid=102&sid=7b4048af-f29c-410a-a6bf-91e7461108ab%40sessionmgr11>>.

35. Shawn, N. (1999). National debt, savings, and real interest rates in a neoclassical model with endogenous labor supply and knowledge – based growth. *Canadian Journal of Economics* 32 (5) [Internete]. [žiūrėta 2011-03-20]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=9&hid=111&sid=aeb49649-27d0-4ac3-b9d4-75497a2bd3c2%40sessionmgr110>>.
36. Snieška, V., Drakšaitė, A. (2009). Novel trends in government debt risk management. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*, 4 (13), p. 954 – 960.
37. Štuopytė, Ž. (2002). Valstybės skolos teisinio reguliavimo vertinimas. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*, p. 84 – 86.
38. Štuopytė, Ž. (2003). Lietuvos valstybės skolos valdymo politika. *Inžinerinė ekonomika*, 2 (33), p. 71 – 77.
39. Štuopytė, Ž. (2004). *Valstybės skolinimosi poveikio verslo aplinkai prognozavimas*. Kaunas: Technologija.
40. Tarybos reglamentas (EB) Nr. 3605/93 (1993 m. lapkričio 22 d.) dėl Europos bendrijos steigimo sutarties priede pateikto Protokolo dėl perviršinio deficito procedūros taikymo [Internete]. [žiūrėta 2011-02-02]. Prieiga per internetą: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31993R3605:LT:HTML>>.
41. Valstybės skola (2009). Finansų ministerija. [Internete]. [žiūrėta 2011-02-02]. Prieiga per internetą: <http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/leidiniai/failai/fm_valstybes_skola_2009m.pdf>.
42. Vaškelaitis V. (2006). *Pinigai: centriniai bankai ir jų funkcijos*. VĮ Mokslotyros institutas.
43. Wolswijk, G., de Haan, J. (2005). Government Debt Management In The Euro Area: Recent Theoretical Developments And Changes In Practices. *Occasional paper series No. 25* [Internete]. [žiūrėta 2011-03-20]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=9&hid=111&sid=aeb49649-27d0-4ac3-b9d4-75497a2bd3c2%40sessionmgr110>>. <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpops/ecbocp25.pdf>
44. Woods, R. (2007). *The role of public debt in the UK fiscal rules*. [Internete]. [žiūrėta 2011-03-20]. Prieiga per internetą: http://www.bancaditalia.it/studiricerche/convegni/atti/publ_debt/session2/333-366_woods.pdf

PAGRINDINIŲ SAŲVOKŲ ANALIZĖ

Biudžeto deficitas (*budget deficit*) – biudžeto išlaidų perviršis, palyginti su įplaukomis. Valstybės biudžeto deficitas finansuojamas skolinantis iš komercinių bankų, išleidžiant vertybinius popierius, parduodant valstybės turtą, kai kuriais atvejais – centrinio banko kreditais. Nefinansuojamas biudžeto deficitas sukuria valstybės įsiskolinimus privatiems paslaugų teikėjams ir prekių tiekėjams, taip pat biudžetinėms įstaigoms.

Centrinės valdžios skola (*central government debt*) – tai valstybės biudžetinių įstaigų, nebiudžetinių fondų, valstybės įmonių, kurios yra ne rinkos gamintojas, viešųjų įstaigų, kurios yra ne rinkos gamintojas ir kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja centrinė valdžia, skola. Centrinės valdžios skola paprastai sudaro didžiąją visos valstybės skolos dalį.

Einamosios sąskaitos balansas (*current account balance*) – rodo konkrečios šalies ir kitų šalių pinigų srautų apyvartą. Einamoji sąskaita rodo piniginių įplaukų ir išplaukų skirtumą. Jei einamoji sąskaita teigiama (neigiama), sakoma, jog šalis turi einamosios sąskaitos perteklių (deficitą). Einamosios sąskaitos deficitas reiškia, kad toje šalyje importuojamoms prekėms ir paslaugos išleidžiama daugiau, negu gaunama už eksportuotas prekes ir paslaugas. Jei perkant užsienio prekes išleidžiama daugiau (mažiau), negu gaunama už eksportuojamas prekes, tai turi įtakos šalies valiutos silpnėjimui (stiprėjimui).

Ekonomikos augimas (*economic growth*) – gamybos apimčių augimas, dažniausiai matuojamas bendrojo vidaus produkto padidėjimu. Ekonomikos augimas – tai įmonių ir asmenų realiųjų pajamų didėjimas.

Euroobligacijos (*eurobonds*) – užsienio arba emitento šalies valiuta išleidžiamos obligacijos, platinamos ne toje šalyje, kurios valiuta jos yra denominuotos.

Finansinis sektorius (*financial sector*) – apima visas įmones, kurios atlieka finansinį arba piniginį tarpininkavimą ir pagalbinę finansinę veiklą (bankai, kredito unijos, draudimo bendrovės ir pan.).

Fiskalinė politika (*fiscal policy*) – valstybės vykdomų ūkio reguliavimo priemonių – apmokestinimo, valstybės išlaidų – visuma.

Išstūmimo poveikis (*crowding-out effect*) – siaurąja prasme tai yra valstybės institucijų skolinimosi sukeltas paskolų trūkumas ir/ar palūkanų normų kilimas, dėl ko privatusis sektorius neįstengia finansuoti savo investicinių projektų arba šie projektai tampa nepelningi, todėl nevykdomi. Valstybės imamas paskolas kreditoriai vertina kaip saugesnes, valstybė gali mokėti ir daug didesnę nei

rinkos palūkanų normą, tad ji veikia kaip nelygiavertis partneris privačiojo sektoriaus konkurentas. Plačiąja prasme – bet koks valstybės išlaidų poveikis privačiajam sektoriui.

Iždo vekselis (*treasury bill, T –bill*) – valstybės leidžiamas trumpalaikis (mažesnės kaip metų trukmės) skolos vertybinis popierius. Leisdama iždo vekselius valstybė siekia gauti lėšų trumpalaikiams pinigų srautams subalansuoti ir trumpalaikiam biudžeto deficitui padengti. Iždo vekselis paprastai išleidžiamas palūkanų normos dydžiu diskontuota suma, o išperkamas už nominaliąją kainą.

Kapitalas (*capital*) – 1) ekonomine prasme – pinigais įvertinta visų ketinimų įsigyti (ar įsigytų) kapitalinių gėrybių visuma; finansiniai ištekliai, investuojami į prekių ir paslaugų gamybą.

Kredito reitingas (*credit rating*) – rodiklis, suteikiantis investuotojams (kreditoriams) koncentruotą informaciją apie skolininko gebėjimą vykdyti savo finansinius įsipareigojimus.

Mokėjimų balansas (*balance of payments*) – statistinė ataskaita, rodanti šalies prekybos ir finansinių sandorių su kitomis šalimis vertę per tam tikrą laikotarpį (srautų ataskaita). Mokėjimų balansą sudaro einamoji ir finansinė sąskaitos. Jose visos operacijos fiksuojamos darant dvejetainį įrašą. Mokėjimo balansas skirtas parodyti tarptautinių ekonominių ryšių subalansuotumo lygį.

Monetarinė politika (*monetary policy*) – tai valstybės rengiamų bei realizuojamų priemonių ir veiksnių visuma, siekiant reguliuoti ekonominius procesus kontroliuojant pinigų ir palūkanų normą.

Nefinansinis sektorius (*non-financial sector*) – sudaro nefinansinės įmonės, kurių tikslas gaminti prekes ir teikti nefinansines paslaugas rinkai bei gauti pelną.

Pirminis balansas (*primary balance*) – yra lygus konvenciniam fiskaliniam deficitui, atėmus išmokėtas už valstybės skolas palūkanas. Pirminiame balanse neatsispindi realių buvusių deficitų poveikis dabatinei fiskalinei politikai, jis nusako kiek likvidumo vyriausybei reikės, kad ji galėtų tenkinti savo buvusio ir dabartinio skolinimosi poreikius.

Ribinis kapitalo produktas (*marginal product of capital*) – gamybos apimties pasikeitimas, panaudojus vieną papildomą kapitalo vienetą.

Rikardo ekvivalentiškumas (*Ricardian equivalence*) – Davido Ricardo teiginys, kad valstybės biudžeto deficitas nedaro įtakos bendrajai paklausai rinkoje, neskatina jos. Taip nutinka todėl, kad mokesčių mokėtojai, spėdami, jog valstybė ateityje turės padengti savo skolą iš tų pačių mokesčių mokėtojų surinktų lėšų, taupo ir atideda lėšas būsimiems mokesčiams sumokėti. Šios padidėjusios santaupos atsveria padidėjusį valstybės vartojimą, tad valstybės pastangos stimuliuoti ekonomiką didinant savo išlaidas yra nevaisingos.

Skolos našta (*burden of debt*) – palūkanos, mokamos už paskolą, skolinantis asmenims, firmoms ir vyriausybėms. Kai skolinasi vyriausybė, palūkanos, kurias reikia išmokėti už nacionalinę skolą yra išmokamos iš mokesčių ir kitų įplaukų.

Skolos priimtumas (*debt acceptability*) – šalies sugebėjimas vykdyti savo skolinius įsipareigojimus.

Stochastinis ryšys (*stochastic communication*) – ryšys, kuris pasireiškia kaip priklausomybė tarp atsitiktinių dydžių taip, jog vieno dydžio pokytis veikia kito dydžio pasiskirstymą.

Užsienio skola (*foreign debt*) – 1) neįvykdytų įsipareigojimų užsienio kreditoriams suma; 2) valdžios sektoriui priskiriamų subjektų, turinčių teisę prisiimti skolinius įsipareigojimus, prisiimtų bet dar neįvykdytų užsienio kreditoriams turtinių įsipareigojimų pagal paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus suma.

Valdžios sektorius (*general government*) – sektorius, kuris apima centrinės valdžios (Vyriausybė ir kiti šiam sektoriui priskirti subjektai), vietos valdžios (savivaldybės ir kiti šiam sektoriui priskirti subjektai) ir valstybės socialinės apsaugos fondų (Valstybinio socialinio draudimo fondas, Privalomojo sveikatos draudimo fondas ir kiti šiam sektoriui priskirti subjektai) sektorius.

Valstybės investicijos (*public investment*) – tai įvairios kapitalinės išlaidos, pavyzdžiui, kelių tiesimo, uostų, ligoninių statybos išlaidos ir kt.

Valstybės skola (*public debt*) – valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma.

Valstybės skolinimosi poreikis (*government borrowing requirement*) – tai per biudžetinius metus susidariusi vyriausybės išlaidų suma, kurią numatoma finansuoti skolintomis lėšomis.

Vidaus skola (*domestic debt, internal debt*) – įsiskolinimų vietos kreditoriams suma, 2) valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti vidaus kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma.

Vietinės valdžios skola (*local government debt*) – tai savivaldybių biudžetinių įstaigų, savivaldybių įmonių, kurios yra ne rinkos gamintojas, viešųjų įstaigų, kurios yra ne rinkos gamintojas ir kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja vietos valdžia, skola.

PRIEDAI

1 PRIEDAS

LIETUVOS EKONOMINIŲ RODIKLIŲ RETROSPEKTYVOS ANALIZĖ

Lietuvos valstybės skolos retrospektyvos analizė

Metai	Valstybės skola, mln. Lt	Absoliutus pokytis (mln., Lt)		Didėjimo tempai (proc.)		Padidėjimo tempai (proc.)	
		Bazinis	Grandininis	Baziniai	Grandininiai	Baziniai	Grandininiai
1998	9614	0	-	100	-	100	-
1999	10263	649	649	106,75	106,75	6,75	6,75
2000	10842	1228	579	112,77	105,64	12,77	5,64
2001	11221	1607	379	116,72	103,50	16,72	3,50
2002	11620	2006	399	120,87	103,56	20,87	3,56
2003	12039	2425	419	125,22	103,61	25,22	3,61
2004	12155	2541	116	126,43	100,96	26,43	0,96
2005	13276	3662	1121	138,09	109,22	38,09	9,22
2006	14939	5325	1663	155,39	112,53	55,39	12,53
2007	16698	7084	1759	173,68	111,77	73,68	11,77
2008	17375	7761	677	180,73	104,05	80,73	4,05
2009	27106	17492	9731	281,94	156,01	181,94	56,01
2010	36115	26501	9009	375,65	133,24	275,65	33,24

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

Lietuvos valstybės užsienio skolos retrospektyvos analizė

Metai	Valstybės užsienio skola, mln. Lt	Absoliutus pokytis (mln., Lt)		Didėjimo tempai (proc.)		Padidėjimo tempai (proc.)	
		Bazinis	Grandininis	Baziniai	Grandininiai	Baziniai	Grandininiai
1998	6737	0	-	100	-	100	-
1999	8015	1278	1278	118,97	118,97	18,97	18,97
2000	8180	1443	165	121,42	102,06	21,42	2,06
2001	8373	1636	193	124,28	102,36	24,28	2,36
2002	8654	1917	281	128,45	103,36	28,45	3,36
2003	7372	635	-1282	109,43	85,19	9,43	-14,81
2004	7495	758	123	111,25	101,67	11,25	1,67
2005	8011	1274	516	118,91	106,88	18,91	6,88
2006	10219	3482	2208	151,68	127,56	51,68	27,56
2007	11227	4490	1008	166,65	109,86	66,65	9,86
2008	11161	4424	-66	165,67	99,41	65,67	-0,59
2009	19043	12306	7882	282,66	170,62	182,66	70,62
2010	26930	20193	7887	399,73	141,42	299,73	41,42

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

1 PRIEDO TĘSINYS

Lietuvos valstybės vidaus skolos retrospektyvos analizė

Metai	Valstybės vidaus skola, mln. Lt	Absoliutus pokytis (mln., Lt)		Didėjimo tempai (proc.)		Padidėjimo tempai (proc.)	
		Bazinis	Grandininis	Baziniai	Grandininiai	Baziniai	Grandininiai
1998	2877	0	-	100	-	100	-
1999	2248	-629	-629	78,14	78,14	-21,86	-21,86
2000	2662	-215	414	92,53	118,42	-7,47	18,42
2001	2848	-29	186	98,99	106,99	-1,01	6,99
2002	2966	89	118	103,09	104,14	3,09	4,14
2003	4667	1790	1701	162,22	157,35	62,22	57,35
2004	4660	1783	-7	161,97	99,85	61,97	-0,15
2005	5265	2388	605	183,00	112,98	83,00	12,98
2006	4720	1843	-545	164,06	89,65	64,06	-10,35
2007	5471	2594	751	190,16	115,91	90,16	15,91
2008	6214	3337	743	215,99	113,58	115,99	13,58
2009	8063	5186	1849	280,26	129,76	180,26	29,76
2010	9658	6781	1595	335,70	119,78	235,70	19,78

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

Lietuvos biudžeto deficito retrospektyvos analizė

Metai	Biudžeto deficitas, mln. Lt	Absoliutus pokytis (mln., Lt)		Didėjimo tempai (proc.)		Padidėjimo tempai (proc.)	
		Bazinis	Grandininis	Baziniai	Grandininiai	Baziniai	Grandininiai
1998	1350	0	-	100	-	100	-
1999	1229	-121	-121	91,04	91,04	-8,96	-8,96
2000	1470	120	241	108,89	119,61	8,89	19,61
2001	1729	379	259	128,07	117,62	28,07	17,62
2002	974	-376	-755	72,15	56,33	-27,85	-43,67
2003	728	-622	-246	53,93	74,74	-46,07	-25,26
2004	964	-386	236	71,41	132,42	-28,59	32,42
2005	362	-988	-602	26,81	37,55	-73,19	-62,45
2006	371	-979	9	27,48	102,49	-72,52	2,49
2007	1001	-349	630	74,15	269,81	-25,85	169,81
2008	3664	2314	2663	271,41	366,03	171,41	266,03
2009	8727	7377	5063	646,44	238,18	546,44	138,18
2010	6705	5355	-2022	496,67	76,83	396,67	-23,17

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

1 PRIEDO TĘSINYS

Lietuvos BVP retrospektyvos analizė

Metai	BVP, mln. Lt	Absoliutus pokytis (mln., Lt)		Didėjimo tempai (proc.)		Padidėjimo tempai (proc.)	
		Bazinis	Grandininis	Baziniai	Grandininiai	Baziniai	Grandininiai
1998	45016	0	-	100	-	100	-
1999	43885	-1131	-1131	97,49	97,49	-2,51	-2,51
2000	45737	721	1851,327	101,60	104,22	1,60	4,22
2001	48637	3621	2900,162	108,04	106,34	8,04	6,34
2002	52070	7054	3433	115,67	107,06	15,67	7,06
2003	56959	11943	4889,393	126,53	109,39	26,53	9,39
2004	62698	17682	5738,426	139,28	110,07	39,28	10,07
2005	72060	27044	9362,513	160,08	114,93	60,08	14,93
2006	82793	37777	10732,439	183,92	114,89	83,92	14,89
2007	98669	53653	15876,3	219,19	119,18	119,19	19,18
2008	111483	66466	12813,531	247,65	112,99	147,65	12,99
2009	91526	46510	-19956,729	203,32	82,10	103,32	-17,90
2010	94625	49609	3099,41	210,20	103,39	110,20	3,39

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

Lietuvos eksporto retrospektyvos analizė

Metai	Eksportas, mln. Lt	Absoliutus pokytis (mln., Lt)		Didėjimo tempai (proc.)		Padidėjimo tempai (proc.)	
		Bazinis	Grandininis	Baziniai	Grandininiai	Baziniai	Grandininiai
1998	14842,4	0	-	100	-	100	-
1999	12015,2	-2827,20	-2827	80,95	80,95	-19,05	-19,05
2000	15237,5	395,10	3222,3	102,66	126,82	2,66	26,82
2001	18332	3489,60	3094,5	123,51	120,31	23,51	20,31
2002	20290,7	5448,30	1959	136,71	110,68	36,71	10,68
2003	22145,1	7302,70	1854,4	149,20	109,14	49,20	9,14
2004	25819,2	10976,80	3674,1	173,96	116,59	73,96	16,59
2005	32767,3	17924,90	6948,1	220,77	126,91	120,77	26,91
2006	38888,3	24045,90	6121	262,01	118,68	162,01	18,68
2007	43192,4	28350,00	4304,1	291,01	111,07	191,01	11,07
2008	55511	40668,60	12318,6	374,00	128,52	274,00	28,52
2009	40732	25889,60	-14779	274,43	73,38	174,43	-26,62
2010	54264,3	39421,90	13532,3	365,60	133,22	265,60	33,22

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

1 PRIEDO TĘSINYS

Lietuvos valdžios sektoriaus pajamų retrospektyvos analizė

Metai	Valdžios sektoriaus pajamos, mln. Lt	Absoliutus pokytis (mln., Lt)		Didėjimo tempai (proc.)		Padidėjimo tempai (proc.)	
		Bazinis	Grandininis	Baziniai	Grandininiai	Baziniai	Grandininiai
1998	15990	0	-	100	-	100	-
1999	16285	295,00	295	101,84	101,84	1,84	1,84
2000	16397	407,67	112,66892	102,55	100,69	2,55	0,69
2001	16168	178,43	-229,23458	101,12	98,60	1,12	-1,40
2002	17112	1122,50	944	107,02	105,84	7,02	5,84
2003	18165	2176,00	1053,5006	113,61	106,16	13,61	6,16
2004	19932	3942,51	1766,5119	124,66	109,72	24,66	9,72
2005	23662	7672,74	3730,2272	147,99	118,71	47,99	18,71
2006	27675	11685,90	4013,1618	173,08	116,96	73,08	16,96
2007	33540	17550,10	5864,2	209,76	121,19	109,76	21,19
2008	38123	22133,60	4583,5	238,43	113,67	138,43	13,67
2009	31917	15927,20	-6206,4	199,61	83,72	99,61	-16,28
2010	32319	16329,27	402,07423	202,12	101,26	102,12	1,26

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

Lietuvos einamosios sąskaitos balanso retrospektyvos analizė

Metai	ESB, mln. Lt	Absoliutus pokytis (mln., Lt)		Didėjimo tempai (proc.)		Padidėjimo tempai (proc.)	
		Bazinis	Grandininis	Baziniai	Grandininiai	Baziniai	Grandininiai
1998	-5192,5	0	-	100	-	100	-
1999	-4776,3	416,18	416	91,98	91,98	-8,02	-8,02
2000	-2699,6	2492,89	2076,71	51,99	56,52	-48,01	-43,48
2001	-2295,0	2897,52	404,63	44,20	85,01	-55,80	-14,99
2002	-2670,6	2521,89	-376	51,43	116,37	-48,57	16,37
2003	-3854,0	1338,48	-1183,41	74,22	144,31	-25,78	44,31
2004	-4811,7	380,75	-957,73	92,67	124,85	-7,33	24,85
2005	-5114,9	77,55	-303,2	98,51	106,30	-1,49	6,30
2006	-8808,9	-	-3693,94	169,65	172,22	69,65	72,22
2007	-14325,4	-	-5516,56	275,89	162,63	175,89	62,63
2008	-14597,6	9405,12	-272,17	281,13	101,90	181,13	1,90
2009	3896,1	9088,58	18493,7	-75,03	-26,69	-175,03	-126,69
2010	1746,8	6939,27	-2149,31	-33,64	44,83	-133,64	-55,17

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

2 PRIEDAS

SANTYKINIAI RODIKLIAI

Metai	Valstybės skolos ir BVP santykis, proc.	Budžeto deficito ir BVP santykis, proc.	Užsienio skolos ir BVP santykis, proc.	Užsienio skolos ir eksporto santykis, proc.	Mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis, proc.	ESB ir BVP santykis, proc.	Pirminio deficito ir BVP santykis, proc.	Atsargų srautų koregavimo ir BVP santykis, proc.	Realaus BVP augimas, proc.	Valstybės skolinimosi palūkanų norma, proc.	Valstybės skolos ir eksporto santykis, proc.	Vidaus skolos ir BVP santykis, proc.
1998	16,6	3	15,0	45,4	2,5	-11,5	2,1	2,1	7,6	6,05	64,8	6,39
1999	22,8	2,8	18,3	66,7	2,4	-10,9	1,4	2,9	-1,1	11,4	85,4	5,12
2000	23,7	3,2	17,9	53,7	5,3	-5,9	1,5	-1,3	3,3	8,85	71,2	5,82
2001	23,1	3,6	17,2	45,7	6	-4,7	2	-2,8	6,7	5,67	61,2	5,86
2002	22,3	1,9	16,6	42,7	5,7	-5,1	0,6	-1,1	6,9	3,69	57,3	5,70
2003	21,1	1,3	12,9	33,3	3,7	-6,8	0,1	-0,5	10,2	2,49	54,4	8,19
2004	19,4	1,5	12,0	29,0	3,2	-7,7	0,5	-1,4	7,4	2,14	47,1	7,43
2005	18,4	0,5	11,1	24,4	2,5	-7,1	0,3	1,1	7,8	2,36	40,5	7,31
2006	18	0,4	12,3	26,3	1,4	-10,6	0,3	1,6	7,8	3,04	38,4	5,70
2007	16,9	1	11,4	26,0	2,1	-14,5	0,3	0,8	9,8	4,18	38,7	5,54
2008	15,6	3,3	10,0	20,1	1,9	-13,1	2,6	-2,6	2,9	6,28	31,3	5,57
2009	29,5	9,2	20,8	46,8	3,1	4,3	8,4	0,8	-14,7	7,83	66,5	8,81
2010	38,2	7,1	28,5	49,6	4,9	1,8	5,4	1,4	1,3	2,73	66,6	10,21

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

3 PRIEDAS

KORELIACINĖ REGRESINĖ ANALIZĖ

Nr.	Metai	Valstybės skola, mln. Lt (Y)	Budžeto deficitas, mln. Lt (X1)	Skolos aptarnavimo išlaidos, mln. Lt (X2)	BVP, mln. Lt (X3)	Grynojo skolinimosi limitai, mln. Lt (X4)	Valstybės kapitalinės investicijos, mln. Lt (X5)
1.	1998	9614	1350	407,6	45016	2460	989
2.	1999	10263	1229	388,6	43885	2400	1002
3.	2000	10842	1470	869	45737	1600	1213
4.	2001	11221	1729	978	48637	1400	1306
5.	2002	11620	974	975	52070	1100	1238
6.	2003	12039	728	670	56959	900	1418
7.	2004	12155	964	635	62698	1500	2083
8.	2005	13276	362	599	72060	1700	2494
9.	2006	14939	371	375	82793	4800	2719
10.	2007	16698	1001	696	98669	5300	3229
11.	2008	17375	3664	711	111483	1630	3094
12.	2009	27106	8727	1003	91526	9560	3060
13.	2010	36115	6705	1600	94625	8960	4992
Suma		203263	29274	9907,2	906158,84	43310	28837
Vidurkis		15635,62	2251,85	762,09	69704,53	3331,54	2218,23
Dispersija		59162501,09	6731985,81	111392,82	556281076,76	8722064,10	1414183,69
Vid. kvadr. nuokrypis		7691,72	2594,61	333,76	23585,61	2953,31	1189,19

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Statistikos departamento, LR Finansų ministerijos duomenimis

4 PRIEDAS**Lietuvos Respublikos valstybės išdo vekselių, išleistų litais aukciono būdu, palūkanų normos
svertiniai vidurkiai**

Metai	Laikotarpis	Palūkanos (proc.)
2011	I ketvirtis	1,71
2010	Metinis	2,73
2009	Metinis	7,83
2008	Metinis	6,28
2007	Metinis	4,18
2006	Metinis	3,04
2005	Metinis	2,36
2004	Metinis	2,14
2003	Metinis	2,49
2002	Metinis	3,69
2001	Metinis	5,67
2000	Metinis	8,85
1999	Metinis	11,40
1998	Metinis	6,05

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis LR Finansų ministerijos duomenimis