

**VILNIAUS UNIVERSITETO  
KAUNO HUMANITARINIS FAKULTETO**

**FINANSŲ IR APSKAITOS KATEDRA**

Apskaita, finansai ir bankininkystė  
Kodas 62104S105

**VILIUS KONTAUTAS**

**MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS**

**LIETUVOS VALSTYBĖS SKOLINIMOSI VERTINIMAS**

Kaunas 2007

**VILNIAUS UNIVERSITETO  
KAUNO HUMANITARINIS FAKULTETAS**

**FINANSŲ IR APSKAITOS KATEDRA**

**VILIUS KONTAUTAS**

**MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS**

**LIETUVOS VALSTYBĖS SKOLINIMOSI VERTINIMAS**

Darbo vadovas \_\_\_\_\_  
(parašas)

Doc. Dr. Eugenija Buškevičiūtė

Magistrantas \_\_\_\_\_  
(parašas)

Darbo įteikimo data \_\_\_\_\_

Registracijos Nr. \_\_\_\_\_

## TURINYS

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS.....	2
LENTELIŲ SĄRAŠAS.....	3
ĮVADAS .....	4
1. VALSTYBĖS SKOLINIMOSI TEORINIAI PAGRINDAI .....	6
1.1 Valstybės skolos samprata, skolinimosi poreikis, veiksniai .....	6
1.2 Valstybės skolos vertinimo kriterijai, rizika .....	17
1.3 Valstybės skolos valdymas užsienio šalyse .....	22
2. LIETUVOS VALSTYBĖS 1993-2006 METŲ SKOLINIMOSI POKYČIŲ VERTINIMAS .....	26
2.1 Vidaus skolos pokyčiai.....	26
2.2 Užsienio skolos pokyčiai.....	29
2.3 Lietuvos valstybės skolos valdymas .....	41
3. LIETUVOS SKOLINIMOSI POLITIKA EUROPOS SĄJUNGOS REIKALAVIMŲ KONTEKSTE .....	45
IŠVADOS.....	53
SANTRAUKA .....	55
SUMMARY .....	57
LITERATŪRA.....	59
PRIEDAI .....	62

## PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

<b>1 pav.</b> Valstybės skola pagal skolos priemonių tipą.....	8
<b>2 pav.</b> Vyriausybės skolinimosi poreikis.....	15
<b>3 pav.</b> Valstybės skolos vertinimo rodikliai.....	18
<b>4 pav.</b> Valstybės skolos valdymo pagrindinės fiskalinės rizikos rūšys .....	19
<b>5 pav.</b> Lietuvos valstybės vidaus skolos kitimas 1993-2006 metais .....	27
<b>6 pav.</b> Lietuvos valstybės skolinimosi etapai .....	29
<b>7 pav.</b> Lietuvos valstybės skolinimosi „Pirmojo etapo“ didžiausi kreditoriai .....	30
<b>8 pav.</b> Lietuvos valstybės 2003 metų užsienio skola pagal priemonių tipą .....	32
<b>9 pav.</b> Lietuvos valstybės platintų euroobligacijų palūkanų normos kitimas .....	33
<b>10 pav.</b> Lietuvos valstybės užsienio skolos etapai .....	34
<b>11 pav.</b> Lietuvos valstybės užsienio skolos kitimas 1993-2006 metais .....	34
<b>12 pav.</b> Lietuvos valstybės tiesioginės užsienio skolos struktūra pagal valiutos rūšį 1999-2002 metais .....	35
<b>13 pav.</b> Lietuvos valstybės tiesioginės užsienio skolos struktūra pagal valiutos rūšį .....	37
<b>14 pav.</b> Lietuvos valstybės tiesioginės užsienio skolos struktūra pagal valiutos rūšį .....	38
<b>15 pav.</b> Lietuvos, Latvijos ir Estijos valstybės skolos ir BVP santykis 1997-2004 metais ..	41
<b>16 pav.</b> Valstybės skolos valdymo modelis .....	42
<b>17 pav.</b> Lietuvos Finansų ministerijos valstybės išdo departamento funkcijos susijusios su valstybės skolos valdymu .....	44
<b>18 pav.</b> Lietuvos užsienio prekybos balansas.....	46
<b>19 pav.</b> ES šalių skolos santykis su BVP 2004 m pabaigoje, proc.....	47
<b>20 pav.</b> Centrinės valdžios sektoriaus skoliniai įsipareigojimai 2007-2023 m., mln.Lt.....	48
<b>21 pav.</b> Maksimali VVP išpirkimo kaina procentais nuo vertės.....	49

## LENTELIŲ SĄRAŠAS

<b>1 lentelė</b> Šalies kredito rizikos vertinimo kriterijai .....	21
<b>2 lentelė</b> Lietuvos valstybės skolinimosi užsienyje etapai .....	33
<b>3 lentelė</b> Lietuvos skolos kitimas 1993-2006 metais .....	34
<b>4 lentelė</b> Lietuvos, Latvijos ir Estijos valstybės skolos ir BVP santykis 1997-2004 metais .....	40
<b>5 lentelė</b> Centrinės valdžios sektoriaus skoliniai įsipareigojimai 2007-2023 metais, mln. Lt.....	48
<b>6 lentelė</b> Valstybės biudžeto pajamų, valstybės skolos ir BVP pokytis 2001-2006 m. (proc.) .....	50

## ĮVADAS

**Temos aktualumas.** Lietuvoje, kaip ir daugelyje kitų Europos šalių, kuriose vyksta dinamiški ekonomikos pertvarkymo procesai, nuolat susiduriama su lėšų šiems procesams finansuoti trūkumu. Dėl objektyvių priežasčių, kai yra riboti finansavimo šaltinių išteklių šių valstybių viduje, labai svarbią įtaką, stiprinant jų finansines sistemas, aprūpinant jas būtinomis lėšomis, turi valstybės skolinimasis užsienyje. Valstybės skolos valdymo politika neatskiriama šalies ekonomikos dalis.

Kalbant apie valstybės skolą, automatiškai susiduriama su biudžeto deficitu. Susidariusį biudžeto deficitą valstybė būna priversta finansuoti skolintomis lėšomis. Visoms pereinamosios ekonomikos šalims modernizuojant ūkį, reikia didelių investicijų. Nacionalinių santaupų santykis su BVP tokiu laikotarpiu yra nedidelis, taigi valstybė neturi pakankamai savų lėšų investicijoms. Todėl tokios valstybės, tarp jų ir Lietuva, turi skolintis, ir tai yra normalus reiškinys.

Valstybė kreditiniuose santykiuose dalyvauja kaip jų subjektas. Paprastai valstybė skolinasi ir garantuoja didesnėmis sumomis, negu skolina. Svarbiausia tokios padėties priežastis – per valstybinį kreditą pritrauktos lėšos pakeičia mokesčius ir kitais būdais surinktas lėšas. Tai ir yra pagrindinė susidariusios valstybės skolos priežastis.

Vietiniai finansavimo šaltiniai yra tinkamiausi valstybės finansavimo šaltiniai, ypač jeigu tie šaltiniai denominuoti nacionaline valiuta. Valstybės vidaus skola yra labai svarbus rodiklis, rodantis valstybės ekonominį išsivystymo lygį. Tačiau jeigu finansavimo poreikiai yra didesni, negu tikimasi sutaupyti lėšų šalies viduje, valstybei tenka vidinius šaltinius papildyti užsienio finansavimo šaltiniais.

Šią temą svarbu nagrinėti, kadangi valdant valstybės skolą bei numatant Lietuvos valstybės skolinimosi perspektyvą reikia žinoti kaip kito valstybės skola ir kokios priežastys įtakojo šiuos pokyčius. Šiame darbe analizuojama valstybės skola, jos pokyčiai, jų valdymas.

**Problemos ištyrimo lygis.** Valstybės skola ir jos valdymas lietuvių autorių literatūroje pateikiama analizuojant laikotarpį iki 2004 metų. Valstybės skola autorių dažniausiai pateikiama nuo 1997 metų, o ne nuo Lietuvos Nepriklausomybės paskelbimo. K.Levišauskaitė ir G.Ruškys (šaltinis Nr.1) nagrinėja Lietuvos valstybės skolą 1997-2001 metų laikotarpyje, Ž.Štuopytė (šaltinis Nr.2)- 1998-2003 metų laikotarpį. Platesnis Lietuvos valstybės skolinimosi laikotarpis nagrinėjamas E.Buškevičiūtės (šaltinis Nr. 3)- nuo 1993 iki 2004 metų ir A.Budrytė, L.Tursa (šaltinis Nr.26)- nuo 1992 iki 2001 metų. Šiame darbe nagrinėjamas Lietuvos valstybės skolinimosi laikotarpis nuo 1993 iki 2006 metų.

**Darbo objektas:** Lietuvos valstybės skola ir jos valdymas.

**Darbo tikslas:** vertinti valstybės skolos teorinius pagrindus bei Lietuvos valstybės skolinimosi pokyčius, perspektyvą.

**Darbo uždaviniai:**

- Išnagrinėti valstybės skolos ir jos valdymo teorinius aspektus.
- Išnagrinėti ES keliamus kriterijus valstybės skolai.
- Vertinti Lietuvos valstybės skolos kitimo tendencijas 1993-2005 metų laikotarpiu.
- Vertinti Lietuvos valstybės skolinimosi perspektyvą.
- Suformuluoti išvadas.

Darbe naudojami **tyrimo metodai:**

- literatūros analizė;
- loginė analizė;
- duomenų susisteminimo metodas;
- vertikaliųjų bei horizontaliųjų analizės;
- grafinis metodas.

**Darbo struktūra.** Darbą sudaro 3 pagrindinės dalys. Pirmoje darbo dalyje nagrinėjami valstybės skolos ir jos valdymo teoriniai aspektai. Antroje dalyje vertinamos valstybės skolos tendencijos 1993-2005 metais. Trečioje darbo dalyje vertinama Lietuvos valstybės skolinimosi perspektyva.

**Darbo apribojimai ir sunkumai.** Renkant informaciją apie Lietuvos ir kitų Europos sąjungos šalių ekonominius rodiklius sunku rasti duomenis iki 2000 metų. Informacija iki 2000 metų pateikiama remiantis skirtingais metodiniais skaičiavimais.

Darbo apimtis – 70 puslapių, pateiktos 6 lentelės, 21 paveikslas, pateikiami 8 priedai. Panaudota 28 literatūros šaltiniai.

# 1. VALSTYBĖS SKOLINIMOSI TEORINIAI PAGRINDAI

Valstybės finansai – tai ekonominių piniginių santykių, atsirandančių valstybei sudarant, skirstant ir naudojant jai reikalingus piniginius išteklius, sistema. Valstybės finansų socialinį pobūdį lemia visuomenės ekonominė santvarka.

Vergovinės ir feodalinės santvarkos valstybėse, valstybių pajamos ir išlaidos dažniausiai buvo natūrinio pobūdžio: didesniąją valstybės poreikių dalį tenkino vergų ir baudžiauninkų darbas ir jų sukurtas produktas. Mokesčiai, rinkliavos bei gaunamos paskolos buvo nereguliarūs. Taip pat svarbi valstybės pajamų forma buvo karo grobis ir duoklės. Plečiantis prekiniams piniginiams santykiams, didėjo reguliarių mokesčių bei valstybės paskolų reikšmė. Kai valstybės išlaidos viršija pajamas, atsiradusį skirtumą valstybė priversta dengti skolintomis lėšomis. Šie atsiradę valstybės įsiskolinimai, ir kiti finansiniai įsipareigojimai valstybės vardu formuoja valstybės skolą.

## 1.1 Valstybės skolos samprata, skolinimosi poreikis, veiksniai

Valstybės skolinimasis – atsakinga ir sudėtinga valstybės veikla, lemianti valstybės ekonomika, politinius pokyčius, tarptautinę reputaciją bei daugelį kitų veiksnių. Tai taip pat yra svarbus valstybės pajamų šaltinis, galintis iš dalies pakeisti mokesčius ir būti valstybės fiskalinio biudžeto deficito padengimo šaltinis. Pereinamosios ekonomikos šalyse ekonomikai restruktūrizuoti, jai perorientuoti nuosavų šalies išteklių neužtenka, todėl, siekiant suaktyvinti ekonominį augimą, valstybės taiko skolinimosi politiką. Tai gerokai padidina ne tik valstybės skolą, bet ir skolos našta, nes skolinimosi kaina dėl bendros valstybės rizikos būna didesnė. (Štuopytė, 2004, p. 18)

Pagal Lietuvos respublikos Valstybės skolos įstatymą „Valstybės skola – valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų gražinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma“. Valstybė savo skolai formuoti pasitelkia vertybinius popierius, kuriuos platina tiek vietos, tiek užsienio rinkose. Skolinimosi rinkų pasirinkimą lemia valstybės pasirinkta ir vykdoma skolinimosi politika. Nagrinėjant valstybės skolos reikšmę, svarbu atkreipti dėmesį į tai, kad ją sudaro vidaus ir užsienio skolos, kurios turi skirtingą reikšmę šalis ekonomikai. Trumpiau galime pasakyti, kad valstybės skola - Lietuvos Respublikos vidaus ir užsienio skolos suma.

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



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

Norint tiksliau ir aiškiau išskirti valstybės skolos apibrėžimą, reiktų prisiminti, kad kiekviena paskola turi savo kainą (už paskolas mokamos palūkanos). Lietuviškoje literatūroje dažnai naudojama K. Levišauskaitės pateikiamu valstybės skolos apibrėžimu:

*Valstybės skola* – tai visų išleistų ir dar nepadengtų valstybės paskolų suma kartu su priskaičiuotomis už jas palūkanomis, kurios turi būti išmokėtos nustatyto laiku arba iki nustatyto termino. (Levišauskaitė, 2003, p. 138). Mano manymu, apibendrinant valstybės skolos terminą galima būtų pateikti tokį valstybės skolos apibrėžimą: *Valstybės skola*- tai visų išleistų ir dar nepadengtų paskolų suma kartu su už jas priskaičiuotomis palūkanomis.

Šiuo metu pasaulyje vartojami keli valstybės skolos apibrėžimai. Pagrindinės ir aktualiausios Lietuvai yra Tarptautinio Valiutos Fondo (TVF) ir Europos Sąjungos (ES) vartojamos valstybės skolos sąvokos. Tarptautinėje praktikoje išskiriama šalies skola, kuri yra skirstoma į privačiojo sektoriaus ir valstybinio sektoriaus skolą. Ji dar grupuojama pagal kreditoriaus rūšį, priemones, trukmę ir kitus požymius. Pačiu bendriausiu atveju valstybės skolos sąvoką, vartojamą mūsų šalyje, galima sutapatinti su valstybinio sektoriaus skola. Pagal Lietuvos Respublikos Valstybės skolos įstatymą „Valdžios sektorius – sektorius, kuris apima centrinės valdžios (Vyriausybė ir kiti šiam sektoriui priskirti subjektai), vietos valdžios (savivaldybės ir kiti šiam sektoriui priskirti subjektai) ir valstybės socialinės apsaugos fondų (Valstybinio socialinio draudimo fondas, Privalomojo sveikatos draudimo fondas ir kiti šiam sektoriui priskirti subjektai) sektorius. Įstatyme numatyta, kad subjektų priskyrimą ir jų klasifikavimą pagal sektorius nustato Vyriausybė arba jos įgaliota institucija.

Valstybės skolinimosi vietos ir užsienio rinkose variantai yra neatsiejami šalies makroekonominės politikos elementai. Skolinantis vietos ar užsienio rinkoje tai tiesiogiai atsispindės šalies mokėjimo balanse. Užsienio skolinimasis turi būti derinamas ne tik su bendrojo vidaus produkto (BVP) augimo skatinimu, bet ir su eksporto didinimo galimybėmis, nes eksportas sudaro pagrindinį užsienio valiutos įsigijimo šaltinį. Taigi valstybės skolinimasis iš užsienio turi būti derinamas su eksportuojančią produkciją kuriančių ūkio šakų skatinimu, nes eksporto galimybės nustato skolinimosi iš užsienio ribas. Vienas iš būdų atsiskaityti su užsienio skolintojais gali būti turizmo plėtojimas.

Valstybės skolinimasis vidaus rinkoje prisideda prie šalies finansų rinkos plėtotės ir yra reikšmingas tiek valstybės kapitalo, tiek pinigų rinkoms. Valstybei skolinantis vidaus rinkoje, rezidentai gauna palūkanas, tai yra pajamas iš palūkanų, už kurias moka mokesčius. Valstybei

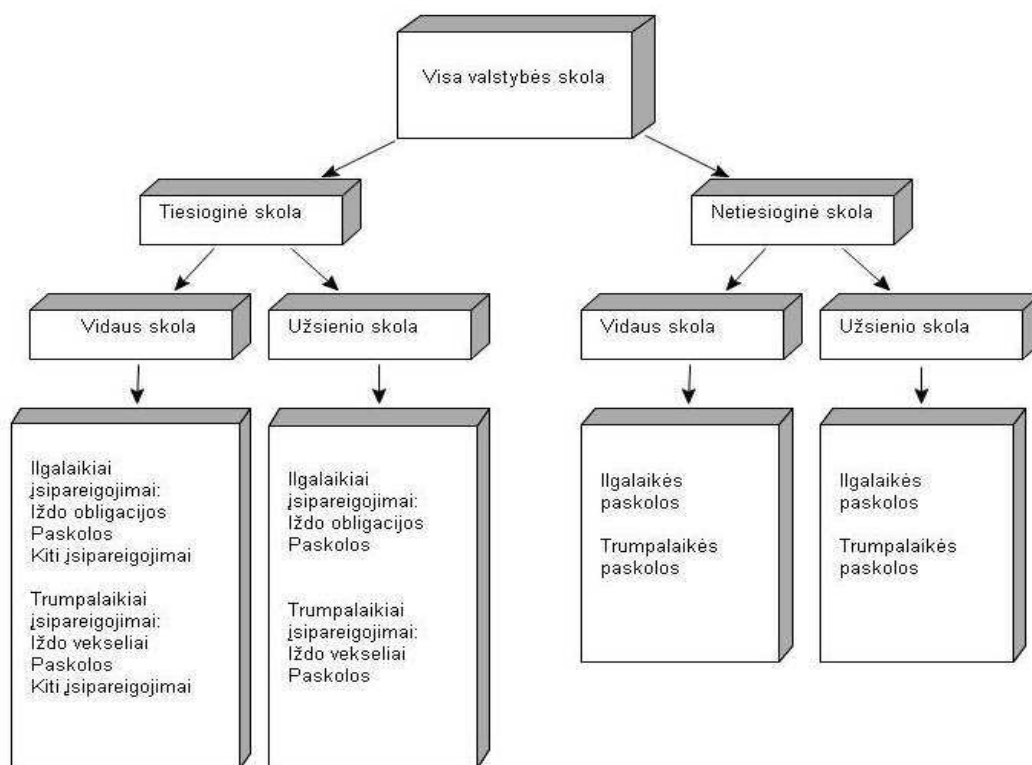
skolinantis užsienio rinkoje, pajamos iš palūkanų mokamos užsieniui ir nespirtina šalies ekonomikos vystymosi. Be to, ir rezidentai gali skolinti valstybei užsienio valiuta, o ne šalies nacionaline valiuta.

Valstybės skolą sudaro trumpalaikės ir ilgalaikės skolos, už kurias mokamos palūkanos. Skolintis trumpam laikui ne itin patogus, nes valstybės išdui reikia dažniau planuoti išmokas. Trumpalaikis skolinimasis gali pareikalauti papildomų naujų skolinių instrumentų ankstesnėms skoloms apmokėti. Visgi valstybė gali skolintis tik iki tam tikros ribos, nes tam tikru momentu valstybės skola gali tapti nepriimtina šalies ekonomikai. Tai ypač svarbu kalbant apie nacionalinės valiutos stabilumą ir valstybės tarptautinį autoritetą. Palyginus ilgalaikę ir trumpalaikę valstybės skolas, ilgalaikės skolos yra šiek tiek brangesnės negu trumpalaikės. Nors taip yra lengviau prognozuoti ir planuoti valstybės biudžeto lėšų srautus, tai riboja išduo galimybes skolintis ilgesniam laikui.

Valstybės skola dar gali būti skirstoma ir kitu aspektu: *tiesioginė* ir *netiesioginė*. (1 pav.)

*Tiesioginė skola* – tai įsipareigojimai, prisiimti valstybės vardu. Šiuo atveju skolininkas yra pati valstybė. Valstybė tokius įsipareigojimus prisiima, leisdama finansų rinkose VVP ir skolindamasi iš bankų.

*Netiesioginė skola* – tai valstybės suteiktos garantijos dėl paskolų. Valstybė šiuo atveju yra garantas, vykdamas skolininko įsipareigojimus, kai šis turi finansinių sunkumų. (Levišauskaitė, 2003, p. 138)



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal LEVIŠAUSKAITĖ K., RŪKŠYS G. (2003) Valstybės finansai, p. 139

**1 pav. Valstybės skola pagal skolos priemonių tipą.**

Ekonomikos teorijoje teigiama, kad valstybinio sektoriaus skolinimasis gali paskatinti ekonomikos augimą. Tačiau dėl per didelio naudojimosi kreditais, ypač iš užsienio, gali atsirasti tokių skolos tvarkymo poreikių, kurie bus nepakeliami šalies biudžetui ir tai apsunkins šalies ekonomikos vystymąsi.

Bendruoju atveju valstybės skolos valdymo tikslai - išnaudoti ir subalansuoti skolinimosi teikiamus privalumus ir stengtis išvengti skolos tvarkymo ir mokėjimų balanso problemų. Valdant valstybės skolą (kaip ir bet kokią skolą) visada reikia balansuoti tarp palūkanų normos rizikos, valiutų kurso kitimo rizikos, refinansavimo rizikos, ir skolinimosi išlaidų. Lietuvoje skolos valdymo institucijos uždavinius galima suskirstyti į trumpalaikius ir ilgalaikius.

Pirminis skolos valdymo uždavinys – sutelkti skolintas lėšas valstybės reikmėms, kurių poreikis vykdant reformas negali būti kitaip tenkinamas. Norint tai pasiekti, tikslinga sukurti aktyvią viso kapitalo rinką, kuri būtų pagrindinis skolintų lėšų šaltinis. Svarbu pasirūpinti, kad šaliai būtų suteiktas tarptautinis kredito reitingas ir ji būtų pripažinta tarptautinėje kapitalo rinkoje kaip patikima skolininkė, kas leistų skolintis ilgesniam laikui ir už mažesnes palūkanas.

Svarbiausias skolinimosi uždavinys - efektyvus skolintų lėšų panaudojimas. Rezultatai turi atsispindėti šalies ekonomikoje, todėl skoliniai ištekliai turi būti nukreipti ne einamosioms išlaidoms finansuoti, o ilgalaikiams projektams įgyvendinti, gamybai skatinti. Teigiami ekonominiai poslinkiai šaliai yra labai svarbūs. Tai susiję ir su griežtesne vyriausybės politika. Griežtesnės skolinimosi politikos rezultatas išreiškiamas užsienio skolos ir BVP santykiu. Kuo šis rodiklis mažesnis, tuo mažesnė dalis vartojimui skirtų išlaidų privalės būti panaudota šalies užsienio skolai aptarnauti. Šalies ekonominio išsivystymo lygis neturi įtakos šio rodiklio reikšmės pastovumui. Dėl to, remiantis vien tik šiuo rodikliu, negalima atlikti prognozių, nes būtų neteisinga formuluoti išvadas apie įsiskolinimo įtaką ekonomikai.

Ilgėniu laikotarpiu skolos valdymo institucija, įgyvendinusi pirminius uždavinius, turi skirti dėmesio skolos valdymui tobulinti. Kai šalis jau žinoma kapitalo rinkose, jai atsiveria galimybė pagerinti valstybės skolinimosi sąlygas, kuriomis šaliai teikiami kreditai, pvz., susijusias su paskolų trukme, papildomais mokesčiais ir kt., taip sumažinant skolinimosi kainą. Šaliai, turinčiai didelį valstybės biudžeto deficitą, tikslinga užsitikrinti patikimą jo finansavimo šaltinį. Valdant valstybės įsipareigojimus tikslinga įvertinti įvairias rizikas, kurioms reiškiantis gali kilti finansinių sunkumų (su daugelio iš šių rizikų susiduria ir privataus kapitalo įmonės). Pagrindinės iš jų:

- valiutos kurso kitimo rizika,
- palūkanų normos kitimo rizika,
- refinansavimo rizika,
- rizika, išduodant valstybės garantijas.

Norint išvengti skolos refinansavimo problemų dėl pablogėjusios padėties rinkoje, tikslingas skolintų lėšų šaltinių diversifikavimas. Neigiamai vertinamas šalies prisirišimas prie vieno ar kito kreditoriaus arba rinkos, nes toks prisirišimas taip pat didintų riziką, kad šalis negalės pasiskolinti reikalingos pinigų sumos. Valstybės skolos valdymo institucija turi būti gana lanksti, galinti operatyviai prisitaikyti prie pakitusių sąlygų ir sugebanti panaudoti naujas palankias galimybes. Norėdama išvengti einamosios sąskaitos deficito finansavimo problemų, šalies vyriausybė skolindamasi turi atverti kelią privačiajam sektoriui, bet jokių būdu neturi konkuruoti su juo arba užgožti privačios iniciatyvos, siekiant pritraukti kapitalą į šalį. (Štuopytė, 2004, p. 26).

Valstybės biudžeto deficitą galima finansuoti dviem būdais: vyriausybei skolinantis arba centriniam šalies bankui išleidžiant į apyvartą papildomą pinigų kiekį. Kadangi antrasis būdas grynai infliacinis, o kai kuriose valstybėse ir įstatymų apribotas, vyriausybė dažniausiai finansuoja valstybės biudžeto deficitą skolintomis lėšomis.

Valstybės skolinimasi taip pat galime apibrėžti kaip vieną iš kredito formų- valstybinį kreditą. Valstybinis kreditas – kai įmonės, įstaigos, tarptautinės finansinės organizacijos, gyventojai skolina savo piniginius išteklius valstybei. (Buškevičiūtė, 2006, p.352)

Yra skiriamos šios pagrindinės valstybinio kredito formos:

1. Valstybės skolinimasis.
2. Valstybės paskolų teikimas iš biudžeto lėšų arba kitų valstybinių kreditinių fondų.
3. Valstybės garantija.

Valstybės garantija – turtinis įsipareigojimas grąžinti visą skolą arba jos dalį ir apmokėti kitas su skola susijusias išlaidas vidaus arba užsienio kreditoriui už skolininką, už kurio įsipareigojimų įvykdymą garantuoja valstybė, jeigu šis neįvykdo arba įvykdo ne visus paskolos sutartyje arba kituose įsipareigojamuosiuose skolos dokumentuose numatytus įsipareigojimus.

Tai ypatinga valstybinio kredito forma. Realus valstybės įsiskolinimas šiuo atveju tik tada, kai atsiranda subjekto, kuriam suteikta garantija, nemokumas, todėl kartais garantijos dar yra vadinamos „užslėpta“ skola. Išduodama garantijas valstybė tuo pačiu imasi atsakomybės už riziką, susijusią su visos paskolos ar jos dalies nepadengimu ar nesavalaikiu padengimu ir palūkanų už paskolą nemokėjimu ar nesavalaikiu mokėjimu. Svarbus valstybės garantijų objektas – eksporto kreditai ir operacijos. Ypatingai plačiai tokios garantijos naudojamos JAV, Vokietijoje.

Klasikinis valstybės skolinimosi būdas – vyriausybės skolos vertybinių popierių išleidimas. Jie atskirose šalyse sudaro labai žymią visos skolos dalį. Taip pat valstybė gali skolintis tiesiogiai iš bankų pasirašydama paskolos sutartis.

Šiuolaikinių valstybių vyriausybės išleidžia į apyvartą trumpalaikius vekselius, vidutinio galiojimo termino ir ilgalaikes išdo obligacijas. Palūkanų normos dydis už skolintas lėšas dažniausiai tampa atskaitos tašku pageidaujama pelningumui, investuojant į rizikingesnes

ekonomikos sritis, ir pasitarnauja prognozuojamam infliacijos lygiui nustatyti. (Štuopytė, 2004, p. 26)

Kai kurie autoriai pateikia tokią valstybės skolos instrumentų klasifikaciją:

➤ **Pagal teisę išleisti skolos vertybinių popierių (VP) emisiją:**

- Centrinės vyriausybės išleidžiami VP
- Vietinės valdžios išleidžiami VP

Centrinės valdžios išleidžiamos paskolos paprastai sudaro didžiąją dalį visų valstybės skolų.

➤ **Pagal išplatavimo būdą:**

- Pardavinėjamos paskolos
- Nepardavinėjamos paskolos

Pardavinėjami vertybiniai popieriai platinami per vertybinių popierių biržas kaip ir bet kurie vertybiniai popieriai.

Nepardavinėjamos paskolos – tai lėšų pritraukimas per taupomąsias kasas, bankus. Jos neparduodamos per biržą. Prie tokių finansinių instrumentų priskiriami Lietuvoje išleidžiami taupomieji lakštai, kurie buvo platinami gyventojams per komercinius bankus.

➤ **Pagal paskolos padengimo terminus:**

- Trumpalaikės paskolos
- Vidutinės trukmės paskolos
- Ilgalaikės paskolos

Skirstymas pagal galiojimo terminus įvairiose valstybėse skiriasi. Dažniausiai trumpalaikėmis vadinamos paskolos, kurių trukmė iki 1 metų (kartais iki 2-3 metų); vidutinės trukmės – nuo 2-3 metų iki 10 metų, ilgalaikės – nuo 5-10 metų iki 40-50 metų, kartais net 100.

➤ **Pagal paskolų šaltinių susidarymo vietą:**

- Vidinės, susiformuojančios valstybės finansų rinkoje
- Išorinės, susiformuojančios užsienio finansų rinkoje

*Vidaus rinkos skolinimosi šaltiniai* – vietinių bankų paskolos ir vietinių vertybinių popierių rinka. Vidaus skolinimosi šaltiniai turėtų patenkinti valstybės skolinimosi poreikį išlaidoms vietine valiuta dengti, pirmiausia finansuoti nacionalinį biudžetą.

*Užsienio rinkos skolinimosi šaltiniai* – tai tarptautinės finansinės institucijos, kitų šalių vyriausybės ir rinkos skolinotojai - tarptautiniai bankai ir vertybinių popierių rinka. Šie skolinimosi šaltiniai gali būti naudojami padengti valstybės išlaidas užsienio valiuta:

prekybos deficitui finansuoti, užsienio valiutos atsargoms padidinti.  
(<http://www.fmmc.lt/skola/p3-1.htm>)

Vertybiniai popieriai gali būti platinami individualiuoju, viešuoju arba aukciono būdu. Šalies vyriausybei, kaip VVP emitentui, atstovauja Finansų ministerija, o patys VVP platinamo konsultuojant ir tarpininkaujant centriniam šalies bankui.

Platinant VVP individualiuoju būdu valstybei atstovaujanti institucija tiesiogiai derasi su vienu ar keliais emisijoje tarpininkaujančiais investicijų bankais, o platinant VVP viešuoju būdu, emisijos sąlygos paskelbiamos iš anksto ir investuotojai tokiomis sąlygomis gali pirkti šiuo VP visą jų emisijos laiką, kuris gali trukti kelis mėnesius.

Pasaulio rinkose didžioji dalis vyriausybės vertybinių popierių yra išplatinama rengiant aukcionus, kuriuose „laimi“ investuotojai, pasitenkinantys mažesniu VVP pajamingumu, t.y. vyriausybė skolinasi iš tų, kurie skolina už mažesnes palūkanas. Šis būdas paplitęs ir Lietuvoje.

Vyriausybės skolinimosi poreikis - tai per biudžetinius metus susidariusi vyriausybės išlaidų suma, kurią numatoma finansuoti skolintomis lėšomis. Šis apibrėžimas gana ribotai atskleidžia valstybės skolinimosi poreikio sąvoką, pateikdamas jį tik kaip valstybės valdymo institucijos veiksmą.

Valstybės skolinimosi poreikis yra valdžios sektoriaus išlaidų įstatymais bei vyriausybės nutarimais įteisintas finansavimas skolintomis lėšomis. Svarbiausi valstybės skolinimosi poreikio veiksniai:

- biudžeto deficitas arba perteklius;
- vyriausybės skolintų lėšų perskolinimas valstybės institucijoms ir valstybinėms įmonėms (lėšų perskirstymas);
- refinansuojamos skolos.

Kai valstybės išlaidos yra didesnės nei pajamos (lėšų deficitas), tai jų skirtumas paprastai dengiamas skolintomis lėšomis. Reikėtų skirti biudžeto deficito ir skolos sąvokas. Biudžeto deficitas ar perteklius yra įvertinami per tam tikrą laikotarpį (dažniausiai metus), o valstybės skola yra visų buvusių biudžetų deficitų sukaupta suma. Deficitiniais metais skola didėja, o pertekliniais metais - mažėja. Biudžeto deficitui finansuoti atskiros valstybės (pvz., SSRS) didino pinigų emisiją, tačiau pastaroji gali sutrikdyti normalią valstybinių finansų ir pinigų apyvartą šalyje. Esant biudžeto pertekliui, valstybės skola naudojama šalies ekonominei ir socialinei plėtrai spartinti (ekonominėms ir socialinėms programoms finansuoti).

Šalyse, kuriose vidaus finansų rinka neišplėtotą, centrinė vyriausybė imasi tarpininko vaidmens ir vidaus ar užsienio rinkose skolintas lėšas perskolina valstybės valdymo institucijoms bei ūkio subjektams. Tai susiję su šalies ūkiui svarbiu infrastruktūros, energetikos, gamtosaugos projektų finansavimu (didelės apimties investicijos, o valstybės biudžete asignavimų nenumatyta).

Be to, šalies vyriausybė dažniausiai turi aukštesnį kredito reitingą ir gali finansų rinkose skolintis palyginti ilgesniam laikotarpiui, pigiau.

Skolos refinansavimas - šalies vyriausybė ima naują paskolą, kad grąžintų anksčiau paimtą. Jeigu ankstesnė paskola arba perskolintos lėšos grąžinamos sutartyse nustatytu laiku, tai valstybės skolinimosi poreikis nedidėja. Skolinimosi poreikis nedidės ir esant pertekliniam biudžetui, nes gautos perteklinės lėšos galės būti panaudotos paskoloms grąžinti.

Išskiriamas bendrasis valstybės skolinimosi poreikis (anksčiau minėtų trijų veiksnių suma) ir grynasis valstybės skolinimosi poreikis (iš bendrojo poreikio atimtos grąžinamos paskolos).

Pagrindinės valstybinio kredito formos:

- valstybės skolinimasis (imamos paskolos iš bankų arba išleidžiami valstybės skolos vertybiniai popieriai). Tai tiesioginė valstybės skola;
- valstybės paskolų teikimas iš biudžeto lėšų ar kitų valstybinių nebiudžetinių fondų. Paskolos gali būti teikiamos vietinės valdžios organams arba įmonėms.
- valstybės garantija (skolininkas, už kurio įsipareigojimų įvykdymą garantavo valstybė, nevykdo savo įsipareigojimų). Ši kredito forma yra išskirtinė tuo, kad vis labiau didėjant valstybės teikiamom garantijoms, tuo pačiu didėja ir kaupiasi potenciali užslėpta skola. Ši užslėpta skola tampa realia, kada garantijas gavę subjektai nesugeba grąžinti paskolos, todėl šios paskolinės prievolės tenka valstybei. (Štuopytė, 2004, p. 27).

Valstybės skolos aptarnavimas suprantamas kaip pagrindinės skolos grąžinimas ir palūkanų mokėjimai už skolą.

Valstybės biudžeto deficitas arba perteklius yra skirtumas tarp bendrųjų valstybės sektoriaus pajamų ir bendrųjų jo išlaidų per tam tikrą laikotarpį (paprastai - per vienerius metus). Jeigu valstybės pajamos viršytų išlaidas, tai būtų vyriausybės biudžeto lėšų perteklius. (<http://www.fmmc.lt/skola/p1-3.htm>).

Pagrindinis vyriausybės sektoriaus pajamų šaltinis yra mokesčiai. Tai yra pajamų mokesčiai, kuriuos sudaro fizinių asmenų pajamų mokesčiai ir juridinių asmenų pelno mokesčiai bei netiesioginiai mokesčiai - PVM ir alkoholinių gėrimų, tabako gaminių ir benzino akcizai. Labai mažą dalį mokesčių pajamų sudaro kapitalo mokesčiai - paveldėjimo mokestis, mokamas už paveldimą mirusių asmenų nekilnojamąjį turtą ir kapitalo prieaugio mokestis, kurį paprastai moka žmonės, pardavę savo vertybinius popierius brangiau, negu juos pirko. Kiti pajamų šaltiniai yra socialinio draudimo įmokos, vyriausybės valdomų įmonių pelnas ir palūkanos už vyriausybės suteiktas paskolas. Kitas pajamas sudaro keletas nedidelių kategorijų: Europos Sąjungos lėšos, sumokėtos vyriausybei, pasų mokesčiai, pajamos, gaunamos iš baudų ir t.t.

Paprastai vyriausybės sektorius daugiau negu pusę savo pajamų išleidžia prekėms ir paslaugoms. Į šią sumą taip pat įeina išlaidos kaip krašto apsaugai ir policijai, švietimui, sveikatos

apsaugai ir socialinėms paslaugoms, kelių ir gaisrų saugos tarnyboms išlaikyti ir kt. Antras svarbus išlaidų tipas yra socialinio draudimo mokesčiai, kurie apima tokias kategorijas: valstybines pensijas, bedarbių pašalpas, vaikų priežiūros pašalpas ir stipendijas. Vyriausybė skiria ir įvairias subsidijas - daugiausiai žemės ūkiui, viešajam transportui ir būstui; ji taip pat teikia vienkartinės dotacijas - daugiausiai įmonėms, kurios turi specifinių poreikių. Nemažą išlaidų dalį sudaro ir skolos tvarkymo išlaidos.

Tai, kad valstybės biudžetas yra deficitinis arba perteklinis, nereiškia, kad deficitą ar perteklių turi ir centrinė vyriausybė, ir savivaldybės. Pvz., kai kuriose šalyse savivaldybės turi pajamų perteklių, bet centrinės vyriausybės deficitas būna daug didesnis, todėl viską susumavus gaunamas bendras nacionalinis konsoliduotasis biudžeto deficitas. Sąvokos biudžeto deficitas ar biudžeto perteklius dažniau siejamos tik su centrine vyriausybe. Jeigu centrinei vyriausybei pavyktų pasiekti, kad jos išlaidos būtų lygios pajamoms, tada jos biudžetas būtų subalansuotas. (<http://www.fmmc.lt/skola/p1-3.htm>).

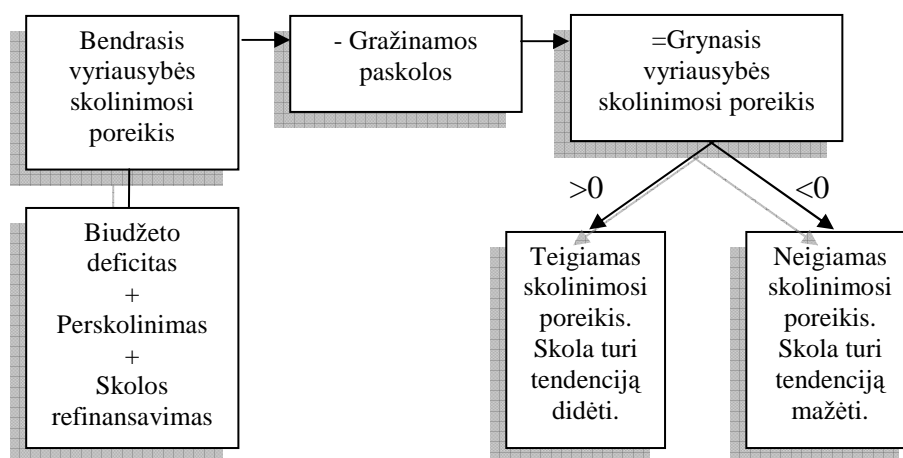
Biudžeto deficito dydis dažniausiai yra pagrindinis veiksnys, kuris lemia, kiek vyriausybė turėtų pasiskolinti. Tačiau dažnai vyriausybė skolinasi lėšas savo vardu vidaus arba užsienio rinkose ir jas vėliau *perskolina* (t.y. teikia paskolas) kitiems valstybės valdymo subjektams ar valstybės valdomoms įmonėms. Tai daroma norint įgyvendinti projektus, kurių finansavimas nenumatytas valstybės biudžete, tačiau jie yra labai svarbūs šalies ūkiui - tai šalies infrastruktūros, energetikos arba gamtos saugos plėtros projektai. Šiems projektams dažniausiai reikia didelių finansinių investicijų, kurios bus naudojamos ne vienerius metus. Be to, vyriausybė, turėdama išskirtinę padėtį finansinėse rinkose (geresnį kredito reitingą nei kiti ūkio subjektai), gali pasiskolinti lėšų kur kas pigiau ir ilgesniam laikui negu kiti valstybės valdymo bei ūkio subjektai ir vėliau perskolinti jiems, imdama už tai, tarkim, mažą mokesťį. Kai kuriose šalyse (daugiausiai - besivystančiose), kuriose vidaus finansų rinka dar nėra visai susiformavusi, o ūkio subjektams ar savivaldybėms skolintis užsienio kapitalo rinkose yra keblus dalykas, centrinė vyriausybė imasi tarpininko vaidmens tarp šių subjektų ir kreditorių.

Ankščiau susidariusios skolos refinansavimas taip pat gali veikti vyriausybės skolinimosi poreikį. Jeigu vyriausybė gražina paskolą, paimtą valstybės vardu, kuri buvo perskolinta įmonei ir įmonė šią paskolą gražino nustatytu laiku, tai šiuo atveju vyriausybės skolinimosi poreikis nedidėja; jis nepadidės ir tada, kai valstybės biudžetas bus perteklinis ir dalį perteklinių lėšų vyriausybė skirs paskoloms gražinti; tačiau jeigu vyriausybė turės *refinansuoti* skolą, t.y. imti kitą paskolą, kad gražintų seną, tai vyriausybės skolinimosi poreikis augs.

Sujungus biudžeto deficitą, perskolinimą ir skolos refinansavimo poreikį gaunamas bendrasis vyriausybės skolinimosi poreikis, o iš šios sumos atėmus gražinamas paskolas, lieka grynas vyriausybės skolinimosi poreikis. Kiekvienais metais, kuriais vyriausybė turi teigiamą



skolinimosi poreikį, t.y. kiekvienais metais, kai jai reikia skolintis, vyriausybės skola didėja, o tada, vyriausybės skolinimosi poreikis neigiamas, t.y. kai ji gali gražinti senas skolas, vyriausybės skola mažėja. (<http://www.fmnc.lt/skola/p1-3.htm>).



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal <http://www.fmnc.lt>

## 2 pav. Vyriausybės skolinimosi poreikis.

Daugelis žmonių nenoriai skolina vyriausybei, nes mano, kad dėl to padidėja infliacija. Vyriausybės skolinimosi įtaka infliacijai priklauso nuo to, kas skolina vyriausybei. Vienas pagrindinių būdų tenkinti vyriausybės pasiskolinamų lėšų poreikiui, yra *vertybinių popierių (VVP) leidimas*. Šių priemonių taikymo poveikis šalies ekonominiams procesams daugiausiai priklauso nuo to, kas perka vertybinius popierius. VVP pirkėjus galima suskirstyti į tris tipus:

- centrinis bankas,
- finansinės institucijos ir gyventojai,
- firmos bei užsieniečiai.

Jeigu obligacijas perka centrinis bankas, jis užmoka *naujai išleidžiamais pinigais*, kurie padidina pinigų kiekį, o kartu ir pasiūlą, rinkoje. Jeigu obligacijas perka komerciniai bankai, tai dar negarantuoja pinigų kiekio ir pasiūlos padidėjimo. Ji, be abejonės, turėtų padidėti, jeigu bankai turi daug laisvų išteklių ir "sukuria" naujus pinigus, kuriuos skolina vyriausybei ir kuriuos ji tuoj pat išleidžia. Bet jeigu bankai turi mažai atliekamų išteklių (dažniausiai taip ir būna) arba visai jų neturi, nusipirkę vyriausybės obligacijų jie galės įsigyti mažiau kitų vertybinių popierių arba suteikti mažiau paskolų kitiems galimiems skolininkams. Tokiu atveju pinigų pasiūla nedidėja. Jeigu šias obligacijas pirktų gyventojai arba firmos, pinigų pasiūla visiškai nepakistų: visuomenė duoda vyriausybei pinigų už obligacijas, o vyriausybė gražina pinigus visuomenei tuoj pat, kai tik

juos išleidžia, taigi pinigai, vaizdžiai kalbant, du kartus perdedami iš vienos kišenės į kitą, bet jų pasiūla išlieka tokia pati.

Taigi tada, kai vyriausybė finansuoja savo poreikius naujai sukurtais pinigais, kurie padidina pinigų pasiūlą rinkoje, mes sakome, kad ji vykdo pinigų finansavimą. Skolos finansavimas yra vyriausybės skolinimosi poreikio finansavimas parduodant VVP bet kam - gyventojams, firmoms, užsieniečiams, išskyrus centrinį banką. Paprastai obligacijas leidžia ir vyriausybė, ir savivaldybės, bet centrinis bankas retai perka naujas savivaldybių obligacijas. Taigi savivaldybės dažniausiai finansuoja skolą, o centrinė valdžia gali pasirinkti - finansuoti skolą arba finansuoti pinigus.

Kokios būtų pasekmės šių skolinimosi poreikio finansavimo tipų? Tarkim, kad pirmiausiai vyriausybė pasiskolina pinigų parduodama VVP gyventojams ir firmoms arba komerciniams bankams. Norėdama, kad VVP būtų nupirkti, vyriausybė turi pasiūlyti gana didelę palūkanų normą, arba, kitaip tariant turi pasiūlyti potencialiems pirkėjams gana patrauklias investavimo sąlygas. Tai paskatintų žmones skolinti pinigus. Paprastumo sumetimais tarkim, kad vyriausybės išleidžiamų VVP trukmė yra vieneri metai; kiekvienų metų VVP išpirkti ir palūkanoms sumokėti ji parduodama atitinkamą kiekį naujų VVP.

Paimkime pavyzdį, pateiktą LR Finansų ministerijos mokymo centro. Tarkim, kad metinė palūkanų norma yra 10 proc. Parduodama VVP, kurio nominalioji vertė 100 litų, vyriausybė turi pažadėti metų pabaigoje ne tik grąžinti 100 litų, bet ir sumokėti 10 proc. palūkanas. Taigi už šiandien paskolintus 100 litų lygiai po metų vyriausybė turės sumokėti 110 litų. Po dvejų metų vyriausybė turės sumokėti 121 litą - 110 pasiskolintų litų dar 10 procentų palūkanų (11 litų). Šis procesas tęsiasi, kiekvienais metais skola ir jos palūkanos auga.

Jeigu vyriausybė savo vertybinius popierius parduotų ne gyventojams ir firmoms, o centriniam bankui, pagrindinis skirtumas būtų tai, kad sukuriama papildomi pinigai. Jeigu centrinis bankas pavaldus vyriausybei ir jo pelnas pervedamas į valstybės biudžetą, vyriausybė už centrinio banko nupirktas obligacijas "nieko nemoka". Jeigu nėra kitų sąlygų ir bankas iš vyriausybės gauna papildomą milijoną litų palūkanų už nupirktus VVP, banko pelnas padidėja milijonu, o šis milijonas savo ruožtu atitenka vyriausybei kaip pelnas.

Kai centrinis bankas perka VVP, jis naudoja naujai "sukurtus" pinigus - paprasčiausiai padidina vyriausybės indėlį centriniame banke. Tuos pinigus vyriausybė išleidžia, kadangi jai reikia dengti tas išlaidas, kurių negali padengti iš savo pajamų. Kai vyriausybė išleidžia šiuos pinigus, pinigų pasiūlos padidėjimas didina ir bendrąją paklausą. Didesnė bendroji paklausa galų gale padidina kainų lygį. Nuolatinis pinigų finansavimas sukelia nuolatinį bendrosios paklausos didėjimą ir infliaciją.

Tačiau panaši situacija gali susiklostyti tokioje šalyje, kurioje veikia valiutų valdybos modelis (pvz., Lietuvoje), nes centrinis bankas neturi galimybių "spausdinti pinigų" ir taip veikti

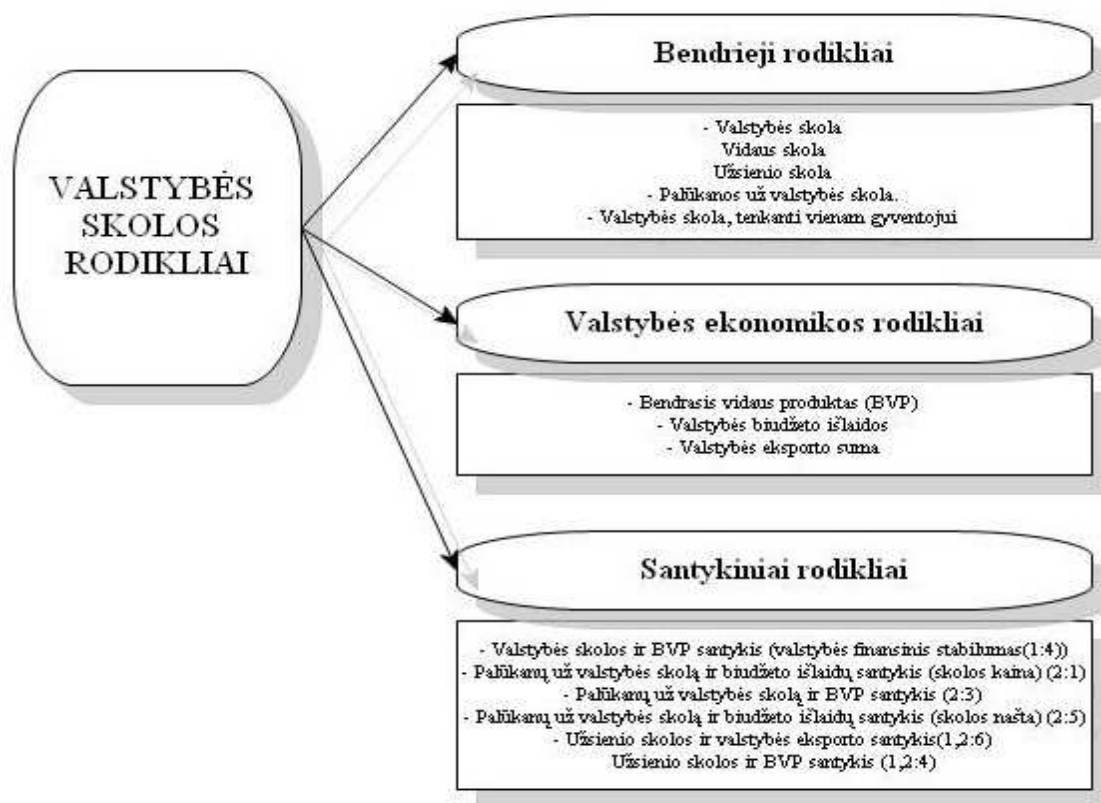
infliacinius procesus. Pinigų pasiūla gali didėti tik tada, kai centrinio banko užsienio valiutos atsargos didėja adekvačiai.

Palyginus abu skolinimosi poreikio finansavimo būdus, paaiškėja, kad finansuodama skolą vyriausybę išipareigoja mokėti palūkanas. Kiekvienais metais pinigine šių prievolių išraiška didėja, nebent vyriausybei pavyktų pasiekti biudžeto perteklių ir ji galėtų sumažinti savo skolas. Ir priešingai, palūkanų mokėjimas nekelia vyriausybei jokių rūpesčių tada, kai ji taiko pinigų finansavimo metodą. Todėl žvelgiant iš vyriausybės pozicijų, skolinimosi poreikio dengimas taikant pinigų finansavimo būdą turi daugiau privalumų, negu skolos finansavimo būdas. Deja, jį taikant sukuriama infliacijos problema visiems kitiems ūkio subjektams.

Bet ir skolos finansavimas nėra idealus būdas. Dėl to, kad skolinimosi poreikis finansuojamas parduodant VVP gyventojams, firmoms ir užsieniečiams, skola didėja ir auga palūkanos už ją. Kuo didesnė skola ir mokėtinos palūkanos, tuo sudėtingesnė vyriausybės skolinimosi problema ir tuo didesnė pagunda nutraukti skolos finansavimo procesą ir pradėti finansuoti skolinimosi poreikį parduodant VVP centriniam bankui, t.y. pradėti pinigų finansavimą. Dėl tokios nuolatinės pagundos daugelis investuotojų baiminasi, kad vyriausybės skolinimosi poreikis yra infliacinio pobūdžio net ir tada, kai jis dar nėra finansuojamas pinigų finansavimo būdu.

## **1.2 Valstybės skolos vertinimo kriterijai, rizika**

Valstybės skolą ir jos pokyčių tendencijas apibūdina valstybės skolos rodikliai. Skolos rodikliai išreiškiami absoliučiais vienetais ir santykiniais dydžiais. Taikant šiuos rodiklius, galima įvertinti ir Lietuvos valstybės skolos būklę bei pokyčius.



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal LEVIŠAUSKAITĖ K., RŪKŠYS G. (2003) Valstybės finansai, p. 141-142

### 3 pav. Valstybės skolos vertinimo rodikliai

2005-2007 metais valstybės skolos ir BVP santykis Lietuvoje bus vienas mažiausių ES. 2005 metais valstybės skolos ir bendrojo vidaus produkto (BVP) santykis Lietuvoje buvo vienas mažiausių Europos Sąjungoje (ES) ir siekė 20,7 proc. BVP. 2005 metų Europos Komisijos (EK) prognozėmis, 2006 metais šis santykis smuks iki 20,2 proc., o 2007 metais - iki 19,6 procento. Dabar žinome, kad 2006 metais valstybės skolos ir BVP santykis buvo 18,3 proc. Mažiausias ES valstybės skolos ir BVP santykis yra Estijoje – 2005 metais šis rodiklis siekė vos 5,1 proc., 2006 metais smuko iki 4 proc., o 2007-aisiais prognozuojama iki 3,1 procento. Latvijai Komisijos prognozuojami atitinkami rodikliai yra 12,8 proc., 13 proc. ir 13,2 procento. 25 valstybes vienijančios ES valstybės skolos ir BVP santykis 2005 siekė 64,1 proc., 2006 - paauogo iki 64,2 proc., o 2007 metais prognozuojama iki 64,3 procento. Be to, 2005 metais valstybės skolos dydį reglamentuojančias Europos Sąjungos (ES) taisykles pažeidė devynios ES narės.

Vadovaujantis ES stabilumo ir plėtros paktu, kiekvienos ES narės valstybės skola neturi viršyti 60 proc. bendrojo vidaus produkto (BVP) arba turi nuosekliai mažėti, artėjant prie šios kartelės.

2004 metais šį apribojimą pažeidė aštuonios ES narės, jos jį pažeidė ir 2005. Tarp pažeidėjų buvo ir yra Graikija (109,3 proc. BVP), Italija (106,5 proc.), Belgija (96,2 proc.), Malta (75,9 proc.), Kipras (72 proc.), Vokietija (66,4 proc.), Prancūzija (65,1 proc.) ir Austrija (64,3 proc.).

2005 metais Portugalijos valstybės skola išaugo nuo 59,4 proc. BVP 2004 metais iki 65,9 proc., ir šalis yra jau devintoji atitinkamų nuostatų pažeidėja.

2004 metais mažiausias valstybės skolos ir BVP santykis ES buvo Estijoje (5,5 proc.), Liuksemburge (6,6 proc.), Latvijoje (14,7 proc.) ir Lietuvoje (19,6 proc.).

ES stabilumo ir plėtros pakta pasirašė viso ES narės, tačiau drausminės pakte numatytos nuostatos gali būti taikomos tik dvylikai euro zonos narių.

Valdant valstybės skolą iškyla ir tam tikra rizika, susijusi su valstybės skolos valdymu. Būtent valstybės skolos aptarnavimo išlaidų dydis paprastai yra susijęs su prisiimama rizika, nes nepakankamai įvertinus riziką, valstybė gali patirti tam tikrų finansinių sunkumų. Literatūros šaltiniuose išskiriamos šios pagrindinės fiskalinės rizikos rūšys (4 pav.):



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal Budrytė, Tursa, 2002, p.45-52

#### 4 pav. Valstybės skolos valdymo pagrindinės fiskalinės rizikos rūšys

- **Refinansavimo rizika** (trumpalaikė valstybės skola). Esant ekonominiam nestabilumui didelė trumpalaikės skolos dalis bendrame skolos portfelyje, gali būti sunkiai gražinama dėl galimų refinansavimo keblumų. 1997 m. didžioji dalis (apie 60 proc.) besivystančių šalių įsipareigojimų užsienio bankams buvo trumpalaikiai. Kaip didžiausi skolininkai trumpam laikotarpiui paminėtini Korėja, Brazilija, Meksika, Rusija, Tailandas. Didelė dalis visos valstybės skolos sudėtyje esančių trumpalaikių įsipareigojimų tapo viena iš pasaulinės finansų krizės kilimo priežasčių.
- **Valiutų kurso svyravimo rizika.** Tai tokia rizika, kai su užsienio skolos aptarnavimu susijusios išlaidos (pvz. palūkanų už skolą mokėjimas), išreikštos vidaus valiuta, didėja dėl valiutų kurso kitimo.
- **Palūkanų normų svyravimo rizika.** Yra pastebėtas toks dėsnis: kuo palūkanų lygis aukštesnis, tuo tikimybė, kad palūkanos ateityje mažės, yra didesnė. Šiuo atveju skolinintis kintamosiomis palūkanomis teoriškai yra naudingiau. Taip pat skolinantis kintamosiomis palūkanomis ilgam laikotarpiui yra ir pigiau, nei fiksuotomis

palūkanomis. Tik šiuo atveju didėja rizikos lygis. Praėjusio šimtmečio 9-tajame dešimtmetyje kai kurių Afrikos, Azijos ir Lotynų Amerikos šalių ilgalaikės užsienio skolos, kintamosiomis palūkanomis paimtos paskolos sudarė apie 40 proc. šios skolos dalies, dėl ko, pakilus pasaulinėms palūkanų normoms, daugelis šalių neišvengė sunkių finansinių krizių. Esant kintamosiomis palūkanomis paimtai paskolai, tampa sunkiau valdyti skolos piniginius srautus, nes skolos aptarnavimo išlaidos tampa sunkiau prognozuojamos.

- **Netiesioginės valstybės skolos rizika.** Kadangi netiesioginę valstybės skolą sudaro vidaus ir užsienio paskolos, suteiktos įvairiems ūkio subjektams ir institucijoms su valstybės garantija, valdant tokį paskolų portfelį susiduriama su kredito rizika. Esant tokiam atvejui, jei skolininkas, už kurį kreditoriui garantavo valstybė, nevykdo savo įsipareigojimų, jų vykdymas pereina vyriausybei. Todėl labai svarbu yra tinkamai įvertinti skolininko kreditingumą bei realias jo galimybes vykdyti savo prisiimtus skolinius įsipareigojimus.
- **Valstybės skolos operacinė rizika.** Tai su skolos valdymo momentais susijusi rizikos rūšis, apimanti savyje kelias rizikas:
  - apsaugos priemonių nebuvimo arba jų neefektyvumo riziką;
  - reputacijos ir teisinę riziką;
  - vidaus kontrolės mechanizmų nebuvimo arba blogo jų valdymo riziką;
  - žmogaus veiksnio riziką.

Mažinti šią rizikos rūšį galima tik tobulinant pačią valstybės skolos portfelio valdymo struktūrą, siekiant ją padaryti lanksčią bei veiksmingą.

Kaip vienas iš galimų šalies rizikos įvertinimo būdų yra kredito reitingai, kurie tampriai susiję su valstybės skolos rizika. Šis reitingas parodo, kokia tikimybė kreditoriui yra atgauti savo paskolintas lėšas. Šiuos reitingus sudarinėja nemažai pasaulio ūkio bei valstybių subjektų, tačiau atsižvelgiama tik į labiausiai paplitusius ir pateikiančius objektyviausią informaciją apie galimai būsimą skolininko kredito riziką. Pagrindiniai valstybės kredito reitingo vertintojai yra šie:

- Standard&Poor's;
- Fitch Ratings;
- Moody's ir k t.

Šių ir kitų kredito vertinimo agentūrų vertinimo metodai ir tikslai yra panašūs. LR Finansų ministerijos pateikiamoje lentelėje (1 lentelė) matosi, kad skirtingų agentūrų taikomi kredito rizikos vertinimo kriterijai yra netapatūs, tačiau turi nemažai bendrų bruožų, aiškinami tie patys vertinamoje šalyje vykstantys politiniai, ekonominiai ir socialiniai procesai. Paminėtina, kad aukščiausias pas išvardintas agentūras reitingas žymimas „AAA“ raidėmis, žemiausias-

Standard&Poor's žymi „BBB-“, Fitch Ratings- „BBB“, Moody's- „Baa3“. Kaip skiriasi agentūrų kredito rizikos vertinimo kriterijai parodyta 2 priede.

1 lentelė

### Šalies kredito rizikos vertinimo kriterijai

Fitch Ratings agentūros naudojami kriterijai	Standard&Poor's agentūros naudojami kriterijai
1. Demografiniai, švietimo ir struktūriniai veiksniai	1. Valstybės politinė rizika
2. Darbo rinkos analizė	2. Pajamų ir ekonominė struktūra
3. Prekybos ir nacionalinio produkto struktūra	3. Ekonomikos augimo perspektyvos
4. Privataus sektoriaus dinamiškumas	4. Fiskalinis lankstumas
5. Pasiūlos ir paklausos balansas	5. Valstybės skolos našta
6. Mokėjimų balansas	6. Kainų stabilumas
7. Vidutinio ilgumo augimo analizė	7. Mokėjimų balanso lankstumas
8. Makroekonomikos politika	8. Užsienio skola ir likvidumas
9. Prekybos ir užsienio investicijų politika	
10. Bankininkystė ir finansai	
11. Valstybės užsienio turtas	
12. Įsipareigojimai užsieniui	
13. Valstybė ir jos politika	
14. Tarptautinė valstybės politika	

Šaltinis: Levišauskaitė, Rūškys, 2003, p. 151

Kai kuriais atvejais šalys būna lyginamos pagal rizikos lygį, taip jas suranguojant. Tai gali būti reikalinga siekiant geresnio investicinio portfelio valdymo. Tai galima daryti naudojant jau minėtus reitingus, tačiau gali to nepakakti, nes neretai tai pačiai rizikos kategorijai priskiriamos šalys turinčios šiek tiek skirtingą kredito kokybę. Gana populiariai yra taikomas kriterijų tikrinimo sąrašo metodas. Šis metodas priskiriamas prie alternatyvių šalies rizikos vertinimo sistemų. Šiuo atveju šalies rizikos indikatoriams yra suteikiami taškai, dažniausiai bendroje sumoje galintys sudaryti 100 taškų. Pavyzdžiui, ekonominiai veiksniai gali sudaryti 70 taškų, o politiniai 30 taškų, šias veiksmų grupes išskaidant smulkiau:

Ekonominiai veiksniai:

- Mokėjimų balansas;
- Užsienio skolos dydis;
- BNP augimas;
- Infliacija;
- Skolos aptarnavimo našta;
- Eksporto struktūra ir t.t.

Politiniai veiksniai:

- Vidinis stabilumas;
- Išorinis stabilumas;

- Kiti nenumatyti faktoriai.

Naudojant šį metodą veiksniai parenkami subjektyviai ir jie nebūtinai gali įtakoti vertinamos šalies riziką.

Prie alternatyvių šalies rizikos vertinimo metodų yra priskiriamas statistiniais skaičiavimais paremtas modelis. Jį naudoja kai kurie pasaulio bankai. Šiame modelyje nustatomi tam tikri statiškai reikšmingi veiksniai, pagal kuriuos sprendžiama apie galimą skolininko įsipareigojimų nevykdymą. Šio metodo trūkumas yra tas, kad jame remiamasi praeitimi ir daroma prielaida, kad tie patys veiksniai galios ir ateityje.

### **1.3 Valstybės skolos valdymas užsienio šalyse**

Pastaruoju metu labai dažnai svarstoma, kokia skolos valdymo struktūra būtų optimali. Daugelis užsienio ekspertų pirmenybę teikia nepriklausomoms skolos valdymo tarnyboms, kurios veikia įvairiose išsivysčiusiose šalyse, panašias institucijas jie siūlo kurti ir besivystančioms šalims. Pabandydysime plačiau apžvelgti šių institucijų privalumus ir konkrečių šalių patirtį, įgytą steigiant tokias institucijas.

Kai Austrijoje, Belgijoje, Airijoje, Naujojoje Zelandijoje, Portugalijoje ir Švedijoje buvo padaryta išvada, kad įkūrus skolos valdymo tarnybas, turinčias tam tikro laipsnio autonomijas bei sąlyginai nepriklausomas nuo politikų, valstybės skolos valdymas pasidarytų:

- skaidresnis ir veiksmingesnis,
- nepriklausomas nuo politinės įtakos,
- turintis aiškiau nubrėžtus tikslus ir veiklos rezultatų kriterijus,
- aptarnaujamas labiau profesionalių darbuotojų. Atskira tarnyba leistų pritraukti daugiau šios srities kvalifikuotų darbuotojų, išmanančių šiuolaikinius rizikos valdymo principus.

Minėtose šalyse buvo manoma, kad skolinimosi politikos kūrimas (skolinimosi mastų ir skolinimosi vidaus bei užsienio valiuta limitų nustatymas) yra politinis sprendinys ir turi būti perduotas vyriausybės žinion. Bet kasdienis valstybės skolos valdymas turi būti priskirtas ne politikos sferai, o atskirai ir nepriklausomai skolos valdymo tarnybai (SVT). Taigi finansų ministerija, remdamasi savo tikslais ir įvairių rizikų toleravimo principais, atsižvelgdama į šalies makroekonominius ir institucinius suvaržymus, apibrėžtų valstybės skolos valdymo strategiją, o SVT įgyvendintų šią strategiją ir valdytų skolinimąsi vietos ir užsienio valiuta. (<http://www.fmhc.lt>).

Pagrindinė skolos tarnybos užduotis būtų valdyti galimą kasdieninę valstybės skolos portfelio riziką (likvidumo, palūkanų, valiutos, rinkos ir kreditų rizikas) ir pasirūpinti, kad valstybė



be jokių nesklandumų galėtų vykdyti savo skolinius įsipareigojimus ir skolintis iš vidaus bei tarptautinių finansų rinkų.

Galima valstybės skolos rizika neapsiriboja vien vyriausybės skola, ji apima ir visų valstybinių bei valstybės garantuotų subjektų skolas. Tačiau kai kurios šalys neįtraukia valstybės garantuotos skolos į savo skolos valdymo politiką tol, kol garantijos neįsigalioja, t.y. iki to momento, kai subjektas negali gražinti skolos ir vyriausybė turi vykdyti prisiimtus įsipareigojimus. Dėl to rekomenduojama, kad SVT centralizuotai valdytų ir įtrauktų į apskaitą visą valstybinio sektoriaus esamą ir galimą skolą.

Atskira ir autonomiška skolos valdymo tarnyba turi keletą privalumų:

- 1) valdžios institucijos, kurdamos atskirą valdymo instituciją, atskleistų finansų rinkoms savo apsisprendimą kurti skaidresnę skolos valdymo politiką. Jeigu investuotojai vertintų skolos valdymo tarnybą kaip į patikimą instituciją, nepriklausančią nuo priimamų politinių sprendimų, galėtų būti sumažinta šalies rizikos priemoka ir sumažėtų valstybės skolinimosi išlaidos, kadangi būtų nelabai tikėtina, jog bus imamasi rizikingos skolinimosi politikos, kurios tikslas - gauti trumpalaikės politinės naudos.
- 2) Autonomiškai skolos valdymo tarnybai būtų galima nustatyti aiškiai apibrėžtus tikslus, kurie būtų grindžiami rinkos ekonomikos principais, o jos struktūrą organizuoti taip, kad tarnyba galėtų siekti šio tikslo nevaržoma nei valdymo struktūros, nei mažų valstybinio sektoriaus atlyginimų skalės.
- 3) Ypač ryškus autonominės skolos tarnybos privalumas būtų tas, kad jos valdymo struktūra ir darbuotojų skatinimo principai galėtų būti lankstūs (pvz., įvairiai skatinami darbuotojai, jeigu jiems pavyksta sumažinti skolinimosi ir valdymo išlaidas), o darbuotojų atlygis atitiktų panašaus profilio specialistų, dirbančių privačiame sektoriuje, užmokestį. Lanksti darbo apmokėjimo struktūra leistų skolos valdymo tarnybai pritraukti ypač aukštos kvalifikacijos darbuotojus, gerai išmanančius vis sudėtingesnes finansines priemones ir finansų rinkas. Lietuvoje šiuo metu tarp privataus ir valstybės tarnybos sektoriaus darbuotojų atlyginimas gali skirtis net iki kelių kartų. Tai taip pat lemia ir valstybės tarnautojų darbo apmokėjimą reglamentuojantys įstatymai, kurie neskatina dirbti efektyviai bei, kalbant apie valstybės skolinimosi ir valdymo išlaidų mažinimą, nesuteikia darbuotojui materialinės motyvacijos siekti geresnių rezultatų.

Autonomiškos skolos valdymo tarnybos įstatymais buvo įsteigtos keliose OECD šalių - Austrijoje, Airijoje, Portugalijoje ir Švedijoje. Skolos tarnybos buvo įkurtos siekiant pagerinti valstybės skolos valdymą. Jos sugebėjo pritraukti kvalifikuotus darbuotojus, turinčius patirties

skolos portfelių valdymo ir šiuolaikinių rizikos valdymo metodų taikymo srityje. Nors šios SVT atsiskaito finansų ministerijoms, jos yra autonomiškos - turi savo direktorių tarybą, laikosi specifinių skolos valdymo gairių, pagal kurias vertinami jų darbo rezultatai, moka savo darbuotojams galinčius konkuruoti atlyginimus. Danijos, Suomijos, Olandijos ir Naujosios Zelandijos skolos tarnybos dalinai nepriklausomos ir nuo politinių procesų; Australijos, Naujosios Zelandijos ir Danijos skolos tarnyboms nustatomi darbo rezultatų kriterijai (paprastai šie kriterijai susiję su tuo, ar efektyviai vykdomi finansavimo sandoriai, bet jie neapima visos skolos valdymo sistemos, pvz., likvidumo, rizikos valdymo). (<http://www.fmmc.lt>).

Airijoje 1990 m. vyriausybė pavedė skolinimosi ir skolos valdymo funkcijas Finansų departamentui, o vyriausybės vertybinių popierių operacijas vidaus rinkoje - nepriklausomai skolos tarnybai - Nacionalinei išdo valdymo agentūrai (NIVA). Sprendimas įkurti NIVA buvo priimtas remiantis tuo, kad tarnybai bus nustatyti aiškūs darbo tikslai ir suteikta tam tikro lygio nepriklausomybė kitų vyriausybės politikos tikslų atžvilgiu, ir tikintis, kad išteklių ir žinių sutelkimas vienoje vietoje duos geresnių rezultatų rizikos valdymo srityje ir sumažins skolos tvarkymo išlaidas. Pagrindinis NIVA uždavinys - valstybės skolinimosi poreikio finansavimas ir skolos refinansavimas mažesnėmis sąnaudomis lyginant su žemos rizikos vidutinės trukmės kontroliniu skolos portfeliu. (<http://www.fmmc.lt>).

Naujosios Zelandijos valstybės skolos valdymo strategija diegiama per Naujosios Zelandijos skolos valdymo tarnybą (NZVST), kuri nuo 1988 m., kai skolos valdymo politika buvo atsieta nuo pinigų politikos tikslų, atsakinga už valstybės skolos valdymą. Nors NZVST buvo įkurta kaip valstybės išdo padalinys, ji yra sąlygiškai nepriklausoma nuo vyriausybės ir turi savo konsultacinę tarybą, kuri renkasi keturis kartus per metus. Be kitų narių į ją įeina vadovaujantis išdo darbuotojas ir rizikų valdymo teorijos bei praktikos ekspertai. Tarybos vaidmuo - teikti patarimus ir prižiūrėti keletą strateginių dalykų, daryti skaidresnį SVT sprendimų priėmimo ir priežiūros procesą. Išdo arba NZVST vadovas rekomenduoja strateginį valstybės skolos valdymo kontrolinį indeksą, kurį sudaro valiutų išsidėstymo ir palūkanų normų deriniai ir limitai, leistini aktyviam skolos valdymui. Visus parametrus tvirtina išdas. Skolos portfelio valdytojų darbo rezultatai vertinami kasdien lyginant faktinio skolos portfelio rinkos vertę su strateginiu skolos portfelio kontroliniu indeksu. (<http://www.fmmc.lt>).

Švedijos Nacionalinė skolos tarnyba (ŠNST) buvo įkurta aštuonioliktame šimtetyje, nuo 1989 m. ji pavaldi nebe parlamentui, o finansų ministerijai. Taip buvo siekiama pagerinti skolos valdymo praktiką. Pirminis ŠNST uždavinys - sumažinti skolinimosi išlaidas neperžengiant pinigų politikos nustatytų limitų ir finansuoti einamąjį vyriausybės biudžeto deficitą su mažiausiomis galimomis ilgalaikėmis sąnaudomis, atsižvelgiant į vyriausybės prisiimamos rizikos laipsnį. ŠNST taryba, į kurią, be kitų, įeina finansų viceministras ir parlamento nariai, nustato atskirus skolos

portfelio kontrolinius indeksus vidaus ir užsienio skolai, apibrėžia leidžiamus nuokrypius. Laikydamosi šių gairių ŠNST valdo valiutos išsidėstymą, viso skolos portfelio gražinimo terminų struktūrą ir rinkos riziką. ŠNST darbo rezultatai vertinami lyginant centrinės vyriausybės skolos išlaidas su išdo metų skolos portfelio kontroliniu indeksu. Taryba renkasi kas ketvirtį, kad įvertintų ŠNST rezultatus. Nuo 1991 m. liepos iki 1995 m. birželio, lyginant su skolos portfelio kontroliniu indeksu, buvo sutaupyta apie 16 milijardų kronų skolos tvarkymo išlaidų. Per šį laikotarpį ŠNST savo darbo rezultatais pralenkė ir skolos valdytojus, dirbančius kitose finansinėse institucijose, kurie atsakingi už nedidelės užsienio skolos portfelio valdymą. Nuo 1992 m. liepos iki 1995 m. liepos minėtų užsienio skolos valdytojų išlaidos buvo 1,1 proc. didesnės negu atitinkamos skolos portfelio kontrolinio indekso išlaidos, o ŠNST išlaidos per tą patį laikotarpį buvo 2,5 proc. mažesnės negu atitinkamos skolos portfelio kontrolinio indekso išlaidos (ŠNST, 1995 metinė ataskaita). (<http://www.fmmc.lt>).

Šiuo metu kai kurios besivystančios šalys, pvz., Argentina, Meksika, Pietų Afrika, Lenkija ir Turkija, persvarsto savo skolos valdymo struktūras. Tačiau daugelyje besivystančių šalių dar visai nėra skolos valdymo tarnybų, jų skolos valdymo uždaviniai yra bendrojo pobūdžio ir neturima jokių formalių orientyrų dėl valstybės skolos rizikų valdymo.

## 2.LIETUVOS VALSTYBĖS 1993-2006 METŲ SKOLINIMOSI POKYČIŲ VERTINIMAS

Lietuva, 1991 m. atgavusi nepriklausomybę, neturėjo nei vidaus nei užsienio skolų. Iširus TSRS, pradžioje buvo galvota, kad kiekviena iš išstojusių valstybių prisiims dalį buvusios TSRS skolos (tuo metu TSRS valstybės skola sudarė 108 mlrd. JAV dolerių), tuo pačiu gaudamos ir dalį buvusios šalies aktyvų užsienyje. Tačiau gavosi taip, kad visa valstybės užsienio skola perėjo Rusijai mainais į tai, kad buvusių TSRS respublikų atsisakymą nuo joms priklausančių aktyvų (taip vadinamas „nulinis“ variantas). Neturėdama jokių įsipareigojimų Lietuva galėjo nekliudoma savarankiškai vykdyti savo skolinimosi politiką. Šioje dalyje bus analizuojama Lietuvos skolinimosi raida vidaus ir užsienio rinkose nuo 1993 iki 2005 metų.

### 2.1 Vidaus skolos pokyčiai

Iki 1994 m. Vyriausybės skolinimosi poreikis (kurį daugiausia sudarė investicinių projektų finansavimas) buvo visiškai patenkinamas skolinantis užsienio valiuta (tai išanalizuosiu 2.2 skyriuje). Tačiau vis didėjantis šalies fiskalinis deficitas paskatino Vyriausybę skolintis ir vidaus rinkoje. 1994 m. liepos 19 d. pirmą kartą vidaus rinkoje aukciono būdu išleisti 3 mėn. trukmės išdo vekseliai. Tai trumpalaikių paskolų vertybiniai popieriai, kurie pardavinėjami su nuolaida nuo išperkamosios vertės. Emisijos apimtis sudarė 13,4 mln. litų, o pelningumas - 34,99 procento. Pirmaisiais skolinimosi vidaus rinkoje metais buvo platinami tik trumpalaikiai nuo 20 dienų iki 91 dienos VVP. 1995 m. pradėti platinti 6 mėn. ir 12 mėn. trukmės išdo vekseliai, kurių vidutinis pelningumas sudarė 26,65 procento. Tais pačiais metais išleista 1 metų trukmės 200 mln. litų vertės VVP emisija, skirta konkrečioms investuotojams, kurią platino Merrill Lynch bankas. Iki 1999 m. pradžios vidaus rinkoje buvo platinami tik išdo vekseliai, t. y. Vyriausybė skolinosi tik trumpam laikotarpiui.

Sparčiai augantis Vyriausybės skolinimosi poreikis ir didėjanti finansavimo rizika (įskaitant refinansavimo riziką) privertė Vyriausybę paspartinti VVP vidaus rinkos plėtrą, pirmiausia orientuojantis į skolinimosi priemonių spektro išplėtimą bei jų trukmės liginimą. 1999 m. pirmą kartą investuotojams buvo pasiūlytos 2 metų obligacijos ir taupymo lakštai litais (pastarieji skirti tik fiziniams asmenims bei platinami ne aukciono būdu, per įgaliotas finansų institucijas, t. y. bankus ir finansų maklerių įmones). 1999 m. antroje pusėje įvykę politiniai ir ekonominiai sukrėtimai sudavė nemenką smūgį vidaus VVP rinkai bei ženkliai komplikavo Vyriausybės skolinimosi sąlygas. Rinkoje sklidančios spekuliacinio pobūdžio kalbos apie galimą lito devalvavimą dar labiau apsunkino padėtį. Šie ir kiti veiksniai lėmė daugelio investuotojų nepasitikėjimą VVP bei

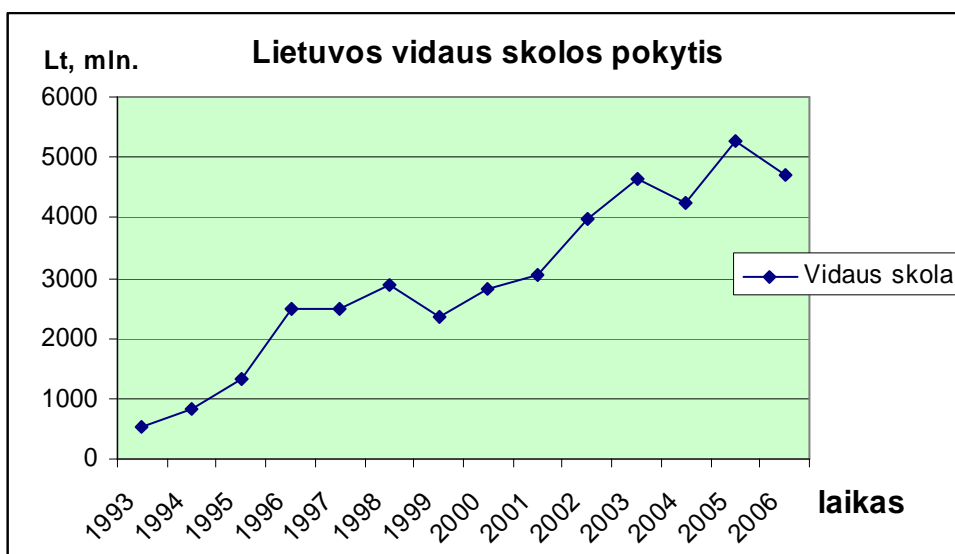
pasitraukimą iš rinkos. Likę vietos investuotojai reikalavo labai aukšto pelningumo už galimą riziką ir sutiko skolinti tik trumpam laikotarpiui.

Tuometinė Vyriausybė priėmė sprendimą, kad reikia vidaus skolinius įsipareigojimus refinansuoti vidutinės trukmės paskolomis užsienio valiuta. Tai leido Vyriausybei išvengti vadinamojo spiralės efekto, kai trumpalaikiai skoliniai įsipareigojimai dengiami nauju trumpalaikiu skolinimusi, bet už didesnes palūkanų normas ir šis procesas kartojasi tol, kol susikaupia milžiniška valstybės palūkanų ir kitų skolinių įsipareigojimų išmokų suma ir rinkos investuotojai neskolina Vyriausybei (Budrytė, Tursa, 2002, p.42-44)

Vyriausybei stipriai sugriežtinus šalies fiskalinę politiką ir pavykus stabilizuoti šalies politinę bei finansinę situaciją, susidarė palankios sąlygos atgaivinti skolinimąsi vidaus rinkoje ir sumažinti skolinimosi išlaidas nuo 10 proc. 1999 metų pradžioje iki 4,62 proc. 2001 antroje pusėje. 2000 m. pradėta platinti 3 metų, 2001 m. - 5 ir 7 metų, 2002 m. - 10 metų obligacijas. Pagal 10 metų obligacijų pelningumą vertinamos šalies ilgalaikės palūkanų normos ir lyginama su Mastrichto sutarties kriterijaus dydžiu.

Apibendrinant Vyriausybės skolinimosi vidaus rinkoje tendencijas, pastebėta keletą teigiamų veiksnių:

- Vyriausybė gali pasiūlyti investuotojams palyginti platų pasirinkimą skolos priemonių, kurių trukmė svyruoja nuo 6 mėn. iki 10 metų.
- Nuosekliai didinama skolinimosi apimtis vidaus rinkoje ir leidžiamų VVP likvidumas. Dėl to VVP tampa patrauklesni investuotojams ir leidžia Vyriausybei sumažinti skolinimosi išlaidas.
- Plėtojamas taupymo lankstų programa, kas turėtų garantuoti pastovios alternatyvių investuotojų į VVP grupės atsiradimą.



Sukurta autoriaus pagal LR FM, LR valstybės kontrolės ir šaltinių [1], [2], [3] duomenis

**5 pav. Lietuvos valstybės vidaus skolos kitimas 1993-2006 metais**

Lietuvos vidaus skola nuo 515 mln. Lt. 1993 metais iki 1999 metų turėjo pastovią augimo kryptį. Kaip anksčiau minėjau, 1999 metais dalį vidaus skolos Lietuvos Vyriausybė, siekdama išvengti trumpalaikių paskolų vidaus rinkoje su palyginus didelėmis palūkanomis, refinansavo vidutinės trukmės paskolomis užsienio valiuta. Analizuojant užsienio skolos pokyčius pamatysime, kad 1999 metais užsienio skolos dydis padidėjo labiau nei įprasta (11 pav.). Vėliau, palūkanų normoms vidaus rinkoje sumažėjus, vėl imtasi paskolų litais ir vidaus skola grįžta į pradinę augimo kryptį. 2001 metais valstybė nuosekliai didino ilgalaikių Vyriausybės vertybinių popierių (VVP) apimtį – vidaus rinkoje pirmą kartą pradėti platinti dviejų metų trukmės taupymo lakštai bei penkerių metų trukmės obligacijos. Todėl jau birželio pradžioje neišpirktų ilgalaikių ir trumpalaikių VVP apimtys beveik susilygino (903,2 mln. litų ilgalaikių VVP ir 887,8 mln. litų – trumpalaikių VVP), o vėliau ilgalaikių VVP apimtis didėjo ir metų pabaigoje ji beveik du kartus viršijo trumpalaikių VVP apimtį (1 358,2 mln. litų ilgalaikių VVP ir 634,7 mln. litų – trumpalaikių VVP). Tokiu būdu 2001 m. pabaigoje didžiąją trumpalaikės skolos dalį – 78,9 proc. – sudarė trumpalaikiai VVP, išplatinti vidaus rinkoje – 634,7 mln. litų.

Gerėjant padėčiai vidaus finansų rinkose, buvo mažinamas skolinimasis užsienyje, atitinkamai didinant skolinimosi vidaus rinkoje dalį. Tiesioginė vidaus skola per metus išaugo 166,2 mln. litų, 10,5 karto daugiau nei tiesioginė užsienio skola, kurios pokytis buvo 15,8 mln. litų. Valstybės visa vidaus skola per metus 2001 metų pabaigoje buvo 3 047, 5 mln. litų, arba 6,4 proc. prognozuojamo BVP.

2002 metais skolinimuisi vidaus rinkoje atsiliepė jau keletą metų Vyriausybės nuostata skatinti vidaus finansų rinkos plėtrą, todėl buvo vis daugiau skolinamasi vidaus rinkoje. Tiesioginė vidaus skola per metus išaugo 902,7 mln. litų ir sudarė 3 830,9 mln. litų, arba 33,7 proc. visos tiesioginės skolos (palyginti su 27,3 proc. 2001 m. pabaigoje). 2002 metais valstybė skolinosi vidaus rinkoje leisdama beveik ilgalaikius Vyriausybės vertybinius popierius (VVP) – vidaus rinkoje pirmą kartą pradėti platinti trejų metų trukmės taupymo lakštai bei dešimties metų trukmės obligacijos. Taigi neišpirktų trumpalaikių VVP apimtis 2002 metais beveik nesikeitė, o ilgalaikių VVP apimtis didėjo ir metų pabaigoje keturis kartus viršijo trumpalaikių VVP apimtį (2463,6 mln. litų vertės ilgalaikių VVP ir 580,39 mln. litų – trumpalaikių VVP).

2003 metais tęsėsi prieš kelerius metus atsiradusi tendencija didėti vidaus skolos lyginamajam svoriui bendroje valstybės skoloje, t. y. daugiau skolinamasi vidaus rinkoje. Per 2003 metus vidaus skola išaugo 283 304 tūkst. Lt arba 7,1 proc., kai tuo tarpu užsienio skola atitinkamai sumažėjo 307 512 tūkst. Lt arba 3,3 proc. (pagrindinį užsienio skolos sumažėjimo svorį sudarė valiutų kursų pokyčiai). Pastebima tendencija vidaus rinkoje daugiau skolintis pagal ilgalaikes sutartis. Vidaus ilgalaikė skola per 2003 metus padidėjo 379 517 tūkst. Lt arba 11,4 proc., o

trumpalaikiai įsipareigojimai vidaus rinkoje per tą patį laikotarpį sumažėjo 96 213 tūkst. Lt arba 14,6 proc.).

2004 m. visos valstybės skolos vidaus skola sudarė 38,3 proc.(4654,3 mln. litų). Per 2004 metus vidaus skola padidėjo 3,3 mln. litų. Ilgalaikiai įsipareigojimai vidaus kreditoriams buvo 4122,9 mln. litų, trumpalaikiai įsipareigojimai – 531,4 mln. litų.

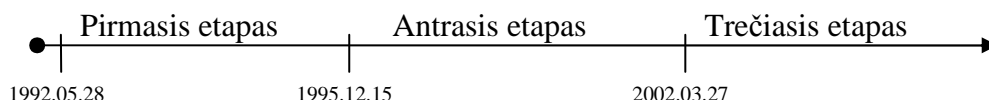
Didžiausią įtaką valstybės skolos dydžio kitimui turėjo per 2005 m. padidėjęs įsiskolinimas už Vyriausybės vertybinius popierius, išleistus užsienio rinkose (padidėjo 1 066 mln. Lt) ir vidaus rinkoje (padidėjo 578,9 mln. Lt). Didžiausias skolinimosi poreikis susidarė dėl: valstybės vardu priimtose skolos grąžinimo (atsiskaitymams su kreditoriais – apie 3 246,7 mln. Lt), valstybės biudžeto deficito finansavimo (493,4 mln. Lt), kompensacijoms už valstybės išperkama nekilnojamąjį turtą mokėti ir 350 mln. Lt rublinėms santaupoms atkurti (šaltinis: LR Finansų ministerija).

Ir toliau išlieka kelerių metų tendencija didėti vidaus skolos lyginamajam svoriui bendroje valstybės skoloje, t. y. didesniais tempais skolinamasi vidaus rinkoje. Tam įtakos turėjo ne tik pasikeitusi valstybės skolos apskaitos ir apskaičiavimo tvarka dėl skolos priskyrimo vidaus ar užsienio skolai pagal rezidentus, o ne valiutą, bet ir sustiprėjusi vidaus finansinė rinka. Vidaus skolos lyginamasis svoris bendroje skoloje per 2005 m. padidėjo 1,3 procentinio punkto (nuo 38,7 proc. iki 40 proc.).

2006 m. pabaigoje vidaus skola visos valstybės skolos sudarė 31,6 proc. – ji siekė 4.719, 9 mln. litų. Vidaus skola 2006 metais sumažėjo 545,3 mln. litų. Valdžios sektorius buvo skolingas vidaus kreditoriams: finansiniam sektoriui – 4.614,3 mln. litų, nefinansiniam sektoriui – 58,5 mln. litų, kitiems kreditoriams – 47 mln. litų.

## 2.2 Užsienio skolos pokyčiai

Nagrinėtoje literatūroje valstybės skolinimasi užsienio rinkose skirstoma į tris etapus (Budrytė, Tursa, 2002, p.40-42):

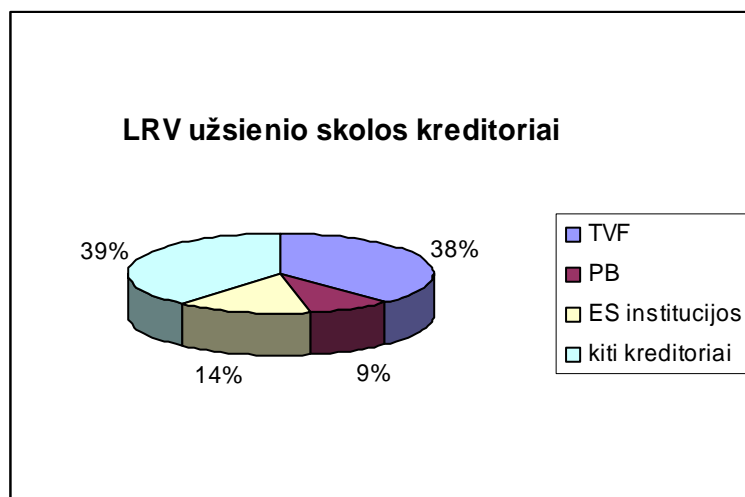


Šaltinis: sukurta autoriaus pagal Budrytė, Tursa, 2002, p.40-42

### 6 pav. Lietuvos valstybės skolinimosi etapai

**Pirmasis etapas** – nuo 1992 m. gegužės 28 d. iki 1995 m. gruodžio 15 d.

Šiame etape Lietuva skolinosi iš tarptautinių institucijų- TVF, Pasaulio banko, Europos rekonstrukcijos ir plėtros banko (ERPB) ir užsienio šalių vyriausybių arba jų įgaliotų finansinių institucijų. Skolintis iš šių kreditorių buvo galima tik jų remiamiems projektams finansuoti. Valstybei skolininkei reikėjo sutikti su papildomomis sąlygomis ir išipareigojimais, kurie dažniausia buvo nepalankūs socialine prasme. Taip pat paskolai gauti reikėjo ilgo pereinamojo laikotarpio. Pirmoji paskola Lietuvos Respublikos Vyriausybei buvo suteikta 1992 m. gegužės 28 d., pasirašant sutartį su JAV prekių kredito korporacija (*Commodity Credit Corporation*). Paskolos suma sudarė 9,51 mln. JAV dolerių, o trukmė - 30 metų. Teigiamas dalykas buvo tas, kad Lietuva galėjo skolintis ilgam laikotarpiui (10-30 metų), palyginti su mažomis palūkanų normomis, buvo galimybė gauti lengvatinį laikotarpį palūkanoms išmokėti, taip pat buvo dalinai kompensuojamos projektų rengimo ir įgyvendinimo išlaidos (5-100 proc.). Pasaulio bankas turėdamas aukštą kredito reitingą (AAA), gali skolintis ilgam laikotarpiui už mažesnes palūkanas. Perskolindamas lėšas PB prideda tik fiksuotą papildomą maržą, kuri yra iki 0,75 procentinio punkto. Iš kitų šalių vyriausybių gautos paskolos pagal dvišales sutartis šių šalių valiutomis dažniausiai buvo prekybinio pobūdžio, kas įpareigodavo Lietuvą prekiauti su šiomis valstybėmis. 2006 metais Lietuva nutraukė skolinimąsi iš Pasaulio banko.



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal Budrytė, Tursa, 2002, p.40-42

### **7 pav. Lietuvos valstybės skolinimosi „Pirmojo etapo“ didžiausi kreditoriai**

**Antrasis etapas**- 1995 m. gruodžio 15 d. – 2002 m. kovo 27 d.

Šis etapas prasideda tada, kai LR Vyriausybė pirmą kartą užsienio rinkose išplatino Vyriausybės obligacijas užsienio valiuta (60 mln. JAV dolerių 2 metų laikotarpiui). Šių VVP platinimą organizavo *Nomura International Bank*. Ši obligacijų emisija buvo skirta konkreitiems



investuotojams, todėl viešai platinama nebuvo. Pirmas viešas LR VVP platinimas užsienyje buvo pradėtas 1997. 200 mln. JAV dolerių 8 metų emisiją platino JP Morgan bankas. Euroobligacijų emisijos dydis ir gan didelis investuotojų skaičius garantavo pakankamą VVP likvidumą antrinėje rinkoje. Šiame etape LRV pradėjo naudoti sindikuotas paskolas biudžeto deficitui finansuoti ir išdo pinigų srautams subalansuoti. Nuo 1996 m. vidurio iki 1998 m. pradžios buvo gautos penkios trumpalaikės sindikuotos paskolos, sumoje 278 mln. JAV dolerių, trukmė- iki metų. Dėl padaugėjusių trumpalaikių skolų Vyriausybės skolinimasis tapo rizikingas. Šis etapas taip pat svarbus tuo, kad Lietuvai 1996 m. rugsėjo m. tarptautinė agentūra Moody's suteikė neoficialų (nustatytas ne vyriausybių, o užsienio investuotojų prašymu) kredito reitingą Ba2. Oficialus kredito reitingas pirmą kartą Lietuvai buvo suteiktas 1997 m. pradžioje tarptautinės IBCA agentūros (dabar Fitch Ratings). Reitingavimas Lietuvai buvo svarbus tuo, kad tai suteikė didesnio pasitikėjimo kreditoriams Lietuvai ir, tuo pačiu, Lietuva galėjo skolintis didesnes sumas, ilgesniam laikotarpiui ir už mažesnes palūkanas.

Dėl pablogėjusios Lietuvos valstybės finansinės būklės 1999 m., Vyriausybės poreikis skolintis buvo labai aukštas- apie 6,5 mlrd. litų. Tuo metu VVP paklausa vidaus rinkoje buvo sumažėjusi, todėl skolintis teko užsienyje. Dviejų Lietuvos Respublikos vyriausybių kaita padarė įtakos Vyriausybės vertybinių popierių (VVP) rinkai. Jos dalyviai nevienodai vertino numatomą ekonominę ir finansinę naujų vyriausybių politiką, todėl platinamų VVP palūkanos svyravo nuo 9 iki 16 procentų. Lietuva tapo viena iš labiausiai besiskolinančių šalių leidžiant obligacijas. Tuo metu Vyriausybė skolinosi reikiamas pinigines lėšas už palyginti didesnes palūkanas bei trumpesniam terminui. Literatūroje išskiriamos šios priežastys, lėmusios 1999 m. sunkią Lietuvos valstybės finansinę būklę:

- Netinkama reakcija į Rusijos krizės padarinius. Dėl prarastų ar sumažėjusių eksporto rinkų Rusijoje, sumažėjo Vyriausybės mokesstinės pajamos. Eksportas 1999 m. sumažėjo 2 859,2 mln. litų (19,3 proc.), importas - 4 010,9 mln. litų (17,3 proc.). Importo mažėjimą lėmė sumažėjusi paklausa vidaus rinkoje.
- buvo pradėta vykdyti rublinių indėlių kompensavimo programa. 1999 m. šios programos vykdymui buvo išleista apie 2, proc. BVP;
- pasirašyta AB Mažeikių naftos privatizavimo sutartis su JAV bendrove Williams International, kurioje Vyriausybė prisiėmė didelę įsipareigojimų našta;
- Fiskalinis deficitas ir valstybės skolos refinansavimo poreikis.

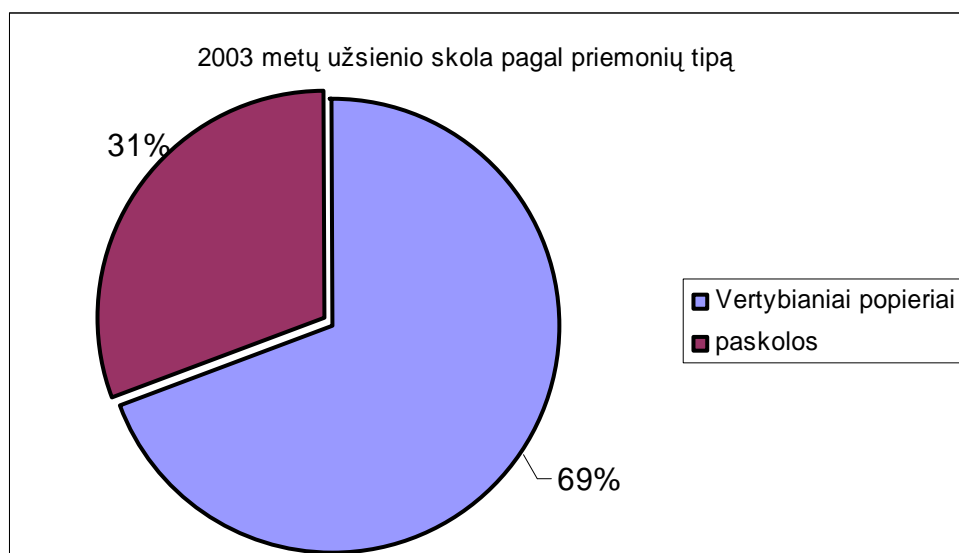
Šiuo periodu svarbu buvo tai, kad esant dideliems valstybės finansiniams sunkumams, jai nebuvo sumažinti skolinimosi reitingai, dėl ko investuotojai galėjo siekti atsikratyti VVP, kas dar labiau padidintu palūkanas bei dar labiau būtų pablogėjusios vyriausybės skolinimosi galimybės. Vis dėl to Lietuvos Vyriausybė per trumpa laiką pasiskolino reikiamų piniginių lėšų ir, vykdydama

griežtą fiskalinę politiką, stabilizavo šalies finansų būklę. 2002 metų pradžioje žymiausios reitingų agentūros pakėlė Lietuvos skolinimosi reitingus ( 1 priedas), dėl ko sumažėjo skolinimosi išlaidos užsienio ir vidaus rinkose.

**Trečiasis etapas**- nuo 2002 m. kovo 27 d.

Šis etapas išskiriamas tuo, kad žymiai padidėjo pasitikėjimas Lietuvos valstybe, dėl ko pagerėjo skolinimosi sąlygos. Pirmą kartą išleista 10 metų trukmės 400 mln. eurų vertės obligacijos už palyginus mažą palūkanų normą- 5,9 proc. Šiame etape taip pat svarbu tai, kad buvo pradėta atsisakyti tarptautinių finansinių institucijų paskolų ir pereinama prie bendradarbiavimo su komercinėmis finansinėmis institucijomis. Lėšų poreikis buvo tenkinamas išleidžiant VVP. Nuo 2002 metų pradėjo mažėti palūkanų norma, tuo pačiu mažėjo ir skolos valdymo išlaidos, kurios tampa vis stabilesnės.

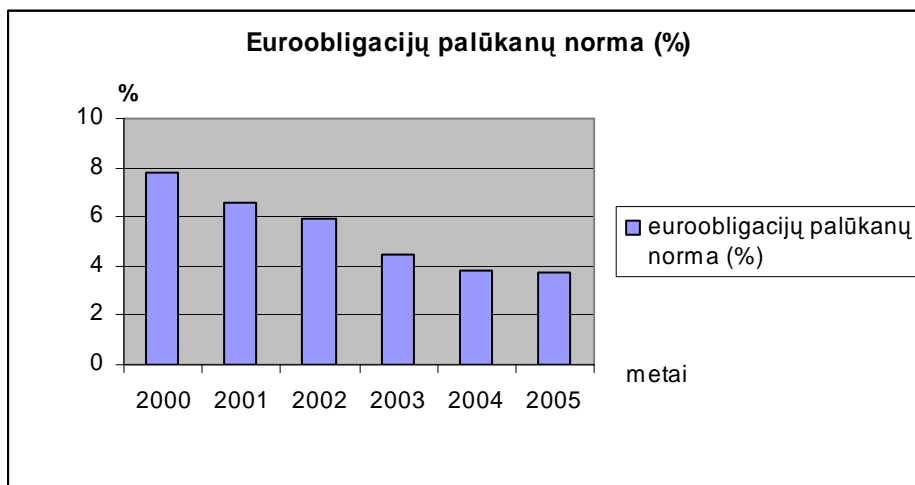
2003 metais užsienio skola buvo 7317,4 mln. Lt. Pagal skolos priemones užsienio skola pasiskirstė sekančiai:



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal Finansų ministerijos duomenis

#### **8 pav. Lietuvos valstybės 2003 metų užsienio skola pagal priemonių tipą**

Užsienio skola per 2004 metus padidėjo 161,2 mln. litų ir 2004 m. gruodžio 31 dieną buvo 7478,6 mln. litų, arba 64,6 proc. visos centrinės valdžios skolos. 2004 metų pabaigoje užsienio skolos ilgalaikiai įsipareigojimai buvo 7321,5 mln. litų, trumpalaikiai įsipareigojimai -157,1 mln. litų.



Šaltinis: sudaryta autoriaus pagal LR Finansų Ministerijos duomenis

### 9 pav. Lietuvos valstybės platintų euroobligacijų palūkanų normos kitimas

Apibendrinus Lietuvos valstybės skolinimosi užsienio rinkose laikotarpį nuo 1991 iki šių dienų ir išskyrę į tris etapus galime išskirti šiems etapams būdingus bruožus:

2 lentelė

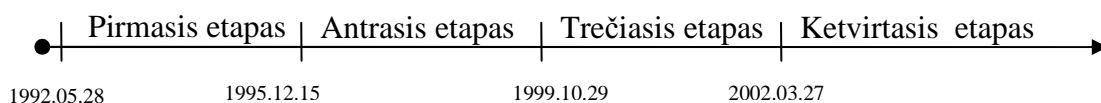
#### Lietuvos valstybės skolinimosi užsienyje etapai

Pirmas etapas (1992.05.28-1995.12.15)	Antras etapas (1995.12.15-2002.03.27)	Trečias etapas (2002.03.27- ?)
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Dominuoja paskolos iš tarptautinių finansinių institucijų.</li> <li>2. Sąlyginai didelė trumpalaikių paskolų dalis.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Platesnis skolinimosi priemonių spektras.</li> <li>2. Didesnis investuotojų skaičius.</li> <li>3. Pirmo oficialaus kredito reitingo suteikimas.</li> <li>4. Litai susiejamas su euru.</li> <li>5. Išleista pirma 5 metų trukmės 200 mln. JAV dolerių euroobligacijų emisija (pirmą kartą viešai užsienyje platinama tokios trukmės VVP emisija, nominuota užsienio valiuta)</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Padidėjęs pasitikėjimas Lietuvos Respublikos Vyriausybe.</li> <li>2. Pagerėjusios skolinimosi sąlygos.</li> <li>3. Padidėjusios skolinimosi galimybės.</li> </ol>

Šaltinis: sukurta autoriaus pagal (Budrytė, Tursa, 2002, p.40-42).

Išanalizavus literatūroje siūlomus Lietuvos užsienio skolos istorinius etapus siūlyčiau išskirti dar vieną etapą. Mano manymu aptartas antrasis etapas yra per ilgas, palyginus su pirmu ir trečiu etapu, per daug įvairialypis įvykiais. Taip pat jis apima ir 1999 metais kilusią ekonominę krizę bei jos įveikimo laikotarpį iki 2002, kuris galėtų būti analizuojamas kaip atskiras etapas. Kadangi sunku būtų nustatyti tikslią krizės pradžios datą, šio mano siūlomo etapo pradžia siūlau laikyti 1999 m. spalio 29 d., kuomet 33 proc. „Mažeikių naftos“ akcijų įsigijo JAV bendrovė „Williams International“. Etapo pabaiga vainikuojama Lietuvai suteikiamų kredito reitingų pakilimu: Moody's 1997.12 suteiktas reitingas „Ba1/neutralus“ 2002.02 buvo pakeltas iki „Ba1/teigiamas“, Standard&Poor's 1997.06 suteiktas reitingas BBB-/neutralus 2002.04 pakeltas iki „BBB/neutralus“, agentūros Fitch Ratings 1997.01 suteiktas reitingas „BB+/neutralus“ 2001.05 pakeltas iki „BBB-/neutralus“ ir

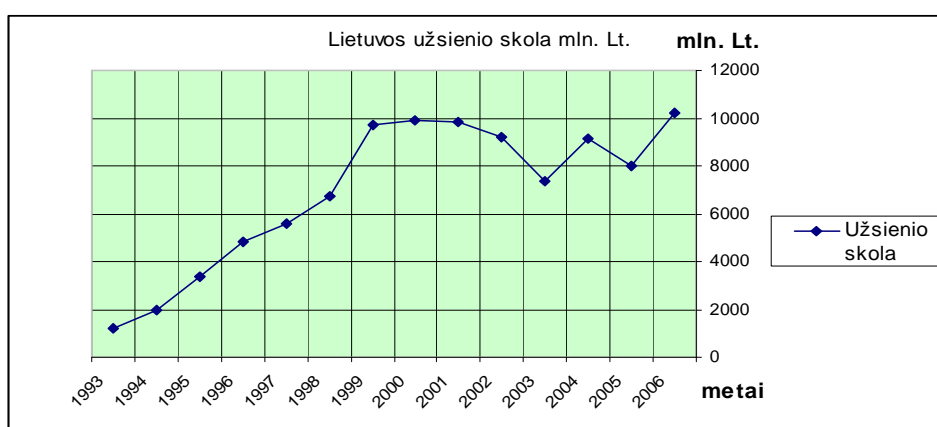
2002.02 dar kartą pakeltas iki „BBB-/teigiamas“. Skolinimosi reitingo pakėlimui, mano manymu, įtakos turėjo ir 2002.02.01 lito susiejimas su euru. 2002.03.27 būtų naujo, ketvirtojo, etapo pradžia.



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal Budrytė, Tursa, 2002, p.40-42

### 10 pav. Lietuvos valstybės užsienio skolos etapai

Kaip kito Lietuvos užsienio skola?



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal LR FM duomenis

### 11 pav. Lietuvos valstybės užsienio skolos kitimas 1993-2006 metais

Pagal pateiktus duomenis matyti, kad iki 2000 metų Lietuvos užsienio skola sparčiai augo. Nuo 1993 iki 2000 metų skola užsienio valiuta padidėjo 8,27 karto.

3 lentelė

#### Lietuvos skolos kitimas 1993-2006 metais

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Vidaus skola	515	826	1326	2499	2470	2876	2354	2827
Užsienio skola	1235	1985	3359	4815	5607	6737	9715	9897
visa skola	1750	2811	4685	7314	8077	9613	12069	12724

Šaltinis: sukurta autoriaus pagal LR Finansų ministerijos duomenis

**Lietuvos skolos kitimas 1993-2006 metais**

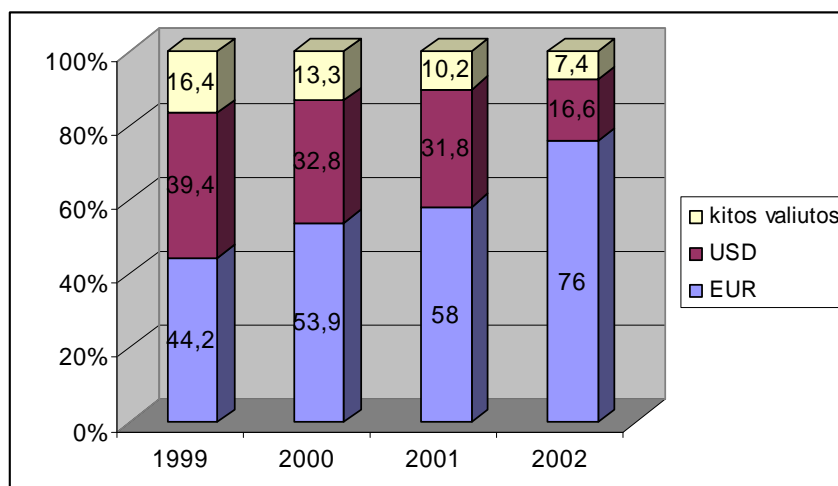
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Vidaus skola	3047	3984	4651	4234	5265	4720
Užsienio skola	9856	9178	7395	9140	8010,8	10219
visa skola	12903	13162	12046	13374	13275,8	14939

Šaltinis: sukurta autoriaus pagal LR Finansų ministerijos duomenis

Išanalizavus literatūros šaltinius matosi, kas lėmė užsienio skolos svyravimus 2001-2005 metais:

2001 metus galima būtų apibūdinti kaip valstybės skolinimosi mastų ir kaštų mažėjimo bei skolos trukmės ilgėjimo metus. Gerėjant padėčiai vidaus finansų rinkose (atsigaunama po 1999 m. Rusijos krizės), buvo mažinamas skolinimasis užsienyje, atitinkamai didinant skolinimosi vidaus rinkoje dalį.

2002 metais pasikeitė užsienio skolos struktūra pagal valiutas. Iki lito susiejimo su euru (2002 m. vasario 2 d.) užsienyje daugiausiai buvo skolinamasi JAV doleriais, ir ši skolos dalis susidarydavo trečdalį visų valstybės vardu prisiimtų įsipareigojimų (2001 m. – 31,8 proc.). Vėliau, siekdama apsaugoti užsienio skolą nuo valiutų kursų svyravimų, valstybė, vis daugiau skolinosi eurai, o 2002 metais beveik visos užsienyje pasiskolintos lėšos – apie 1615,6 mln. litų – buvo paimtos eurai. Metų pabaigoje ši užsienio skolos dalis išaugo iki 76 proc. visos tiesioginės užsienio skolos, o skola JAV doleriais sumažėjo iki 16,6 proc.



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal LR FM duomenis

**12 pav. Lietuvos valstybės tiesioginės užsienio skolos struktūra pagal valiutas rūši 1999-2002 metais**

Per 2003 metus valstybės užsienio skola (valstybės skola užsienio valiuta) sumažėjo 307 512 tūkst. Lt (3,3 proc.). Mažėjo tiek tiesioginė, tiek ir netiesioginė (paskolos suteiktos su valstybės garantija) užsienio skola. Įtakos valstybės skolos augimo tempų mažėjimui 2003 metais turėjo

valiutų, kuriomis ankstesniais metais buvo gautos paskolos, kursų pasikeitimai (mažėjimas) lito atžvilgiu. Jei užsienio valiutų kursai per 2003 metus nebūtų kitę, tai valstybės užsienio skola, o ir visa valstybės skola būtų 391 665 tūkst. Lt didesnė. Ji sudarytų 13 529 000 tūkst. Lt ir per metus būtų išaugusi 2,8 proc. Daugiausiai (350 237 tūkst. Lt) 2003 metais valstybės skola sumažėjo dėl JAV dolerio kurso kritimo lito atžvilgiu. ([www.finmin.lt](http://www.finmin.lt))

2004 metais užsienio skola padidėjo 113,1 mln. litų ir metų pabaigoje sudarė 7507,8 mln. litų - 61,7 proc. visos valstybės skolos. Ilgalaikiai įsipareigojimai užsienio kreditoriams buvo 7350,6 mln. litų, trumpalaikiai įsipareigojimai – 157,2 mln. litų. Valstybė buvo skolinga užsienio kreditoriams: tarptautinėms organizacijoms – 1040,8 mln. litų, užsienio šalių valdymo institucijoms – 194,3 mln. litų, kitiems kreditoriams (komerciniams bankams ir finansų institucijoms) – 6272,7 mln. litų.

Valstybės skolos 2004 m. apimčiai ir struktūrai įtakos turėjo valiutų kursų pokyčiai, skolinimosi užsienyje pokyčiai, skolos struktūra, skolinimosi trukmės pokyčiai.

Įtakos valstybės skolos augimo tempų mažėjimui 2004 m. turėjo ir valiutų, kuriomis ankstesniais metais buvo gautos paskolos, kursų pasikeitimai lito atžvilgiu. Per 2004 m. padidėjo Danijos ir Švedijos kronu, o sumažėjo JAV dolerio, Japonijos jenu ir SDR kursai. Jei užsienio valiutų kursai per 2004 m. nebūtų kitę, tai visa valstybės skola būtų 49 560 tūkst. Lt didesnė, ji būtų išaugusi ne 0,96 proc., o 1,4 proc. Didžiausią įtaką 2004 m. valstybės skolos sumažėjimui (44 793 tūkst. Lt) turėjo JAV dolerio kurso kitimas lito atžvilgiu. ([www.finmin.lt](http://www.finmin.lt))

Užsienio skolos lyginamasis svoris bendroje valstybės skoloje taip pat mažėja, vis daugiau skolinamasi vidaus rinkoje. Tai pastebima ir per keletą praėjusių metų. Įtakos turėjo ir pasikeitusi valstybės skolos apskaitos ir apskaičiavimo tvarka dėl skolos priskyrimo vidaus ar užsienio skolai pagal rezidentus, o ne valiutą.

Didžiausią įtaką valstybės skolos dydžio kitimui turėjo per 2005 m. padidėjęs įsiskolinimas už Vyriausybės vertybinius popierius, išleistus užsienio rinkose (padidėjo 1 066 mln. Lt).

Įsiskolinimas už užsienio paskolas per 2005 m. sumažėjo 531,5 mln. Lt. Kiti Valstybės skolos 2005 m. dydžiui įtakos turintys veiksniai: valiutų kursų, skolinimosi užsienyje ir skolinimosi trukmės pokyčiai. Įtakos valstybės skolos augimo tempams 2005 m. turėjo ir valiutų, kuriomis ankstesniais metais buvo gautos paskolos, kursų pasikeitimai lito atžvilgiu. Per 2005 m. padidėjo JAV dolerio, o sumažėjo Danijos ir Švedijos kronų kursai. Japonijos jenomis ir SDR denominuotu paskolų 2005 metų pabaigoje neliko (buvo grąžintos per 2005 m.). Jei užsienio valiutų kursai per 2005 m. nebūtų kitę, tai visa valstybės skola būtų 28,7 mln. Lt mažesnė ([www.finmin.lt](http://www.finmin.lt)). Tokiu atveju ji sudarytų 13 281,1 mln. Lt ir per metus ji būtų išaugusi ne 9,4 proc., o 9,2 proc. Didžiausią įtaką 2005 m. tokiam valstybės skolos pasikeitimui turėjo JAV dolerio kurso kitimas lito atžvilgiu (29,4 mln. Lt).

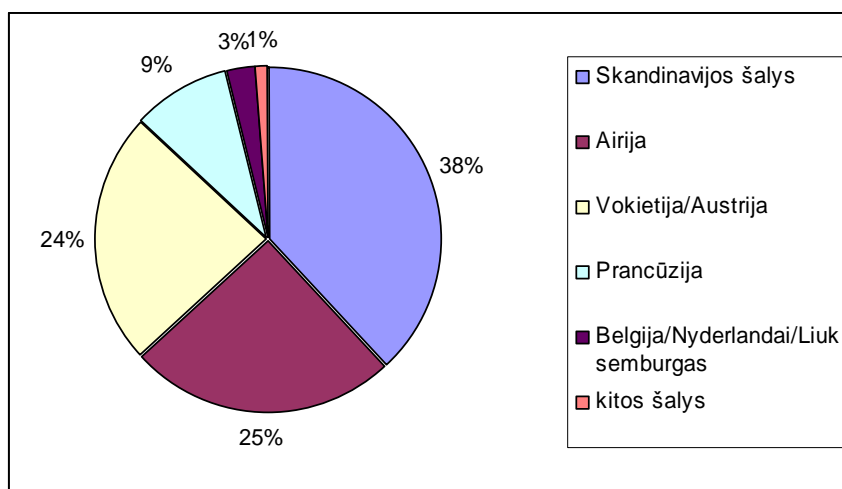
2005 metais vis didesniais tempais skolinamasi vidaus rinkoje, todėl išlieka kelerių metų tendencija didėti vidaus skolos lyginamajam svoriui bendroje valstybės skoloje. Tam įtakos turėjo ne tik pasikeitusi valstybės skolos apskaitos ir apskaičiavimo tvarka dėl skolos priskyrimo vidaus ar užsienio skolai pagal rezidentus, o ne valiutą, bet ir sustiprėjusi vidaus finansinė rinka.

2006 metais Lietuvos užsienio skola padidėjo 2.207,9 mln. Litų ir 2006 metų pabaigoje sudarė 10.218,7 mln. Litų, arba 68,4 proc. Visos valstybės skolos. Tai lėmė skolinimasis užsienyje ir taip pat įtakos turėjo praėjusiais metais papildytos dvi euroobligacijų emisijos, kuriomis buvo prekiaujama New EMTS prekybos sistemoje:

1. 2006.02.02 – 400 mln. Eurų Lietuvos Vyriausybės euroobligacijų emisija, kuri papildė 2005 metais išleistą 600 mln. Eurų emisiją. Visa išplatinta 10 metų trukmės 1 mlrd. eurų apimties euroobligacijų emisija bus išperkama 2016 metais, mokant 3,75 proc. Metinę palūkanų normą.
2. 2006.11.26 Lietuva tarptautinėse rinkose išplatino naują 600 mln. Eurų (2,072 mlrd. litų) obligacijų emisiją. Naują obligacijų emisiją išplatino investicijų bankai „Dresdner Bank“ ir „HSBC Bank“. Naujoji emisija papildė Vyriausybės 2002 metais išleistą 400 mln. eurų nominaliosios vertės 5,875 % kupono obligacijų emisiją. Emisija bus išperkama 2012 metais.

Pagal šalis obligacijų emisija pasiskirstė:

- Skandinavijos šalys (38 %),
- Airija (25 %),
- Vokietija/Austrija (24 %),
- Prancūzija (9 %),
- Belgija/Nyderlandai/Liuksemburgas (3 %),
- kitos šalys (1 %).



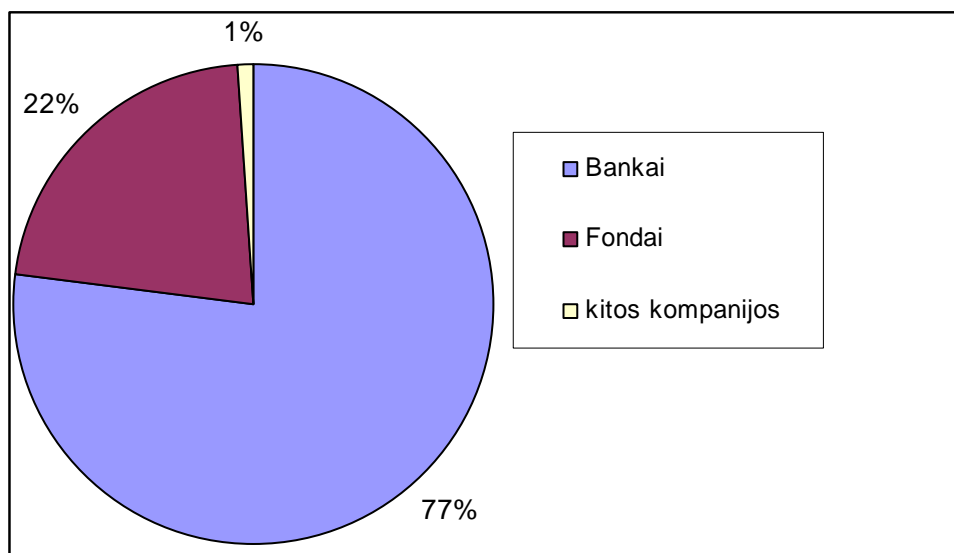
Šaltinis: sukurta autoriaus pagal LR FM duomenis

**13 pav. Lietuvos valstybės tiesioginės užsienio skolos struktūra pagal valiutos rūšį**

Pagal 13 pav. pateiktus duomenis matome, kad didžiausią susidomėjimą Lietuvos VVP rodo stipriai ekonomiškai išsivysčiusios Europos bei Skandinavijos šalys.

Pagal ūkio subjektus obligacijų emisija pasiskirstė:

- bankai (77 %),
- fondai (22 %),
- draudimo ir kitos kompanijos (1 %).



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal LR FM duomenis

#### **14 pav. Lietuvos valstybės tiesioginės užsienio skolos struktūra pagal valiutos rūšį**

Valstybė 2006 metais buvo skolinga užsienio kreditoriams: užsienio komerciniams bankams ir finansų institucijoms – 9.588,9 mln. Litų, tarptautinėms organizacijoms – 629,8 mln. Litų.

Apibendrinat Lietuvos valstybės skolos vidutinį augimą, galim pastebėti, kad skolos vidutinis augimas 2000–2005 m. buvo mažesnis negu praėjusiais laikotarpiais (1997–1999 m.), valstybės biudžeto pajamos augo didesniais tempais negu valstybės skola. Vertinant 2005 metus, valstybės skola padidėjo 9,44 proc., tai didžiausias rodiklis per pastaruosius penkerius metus. Išsivysčiusių šalių praktika rodo, kad valstybės skolos augimas turėtų neviršyti BVP augimo (BVP augimas 2005 m. buvo 7,47 proc.). 2006 metais. Lietuvos Finansų ministerijos duomenimis valstybės skolos augimas 2006 metais buvo apie 8,88 proc. ir santykiyje su BVP sudarė 18,3 proc., 0,4 proc. mažiau nei 2005 metais. Pagal istorinius duomenis ir skolos augimo tendencijas, galima teigti, kad Lietuvos valstybės skolos vidutinis augimas išliks stabilus- apie 5 proc. Taip pat reikia pabrėžti, kad šis augimas kartu bus sąlygotas ir gražintinų paskolų. Didžiausi gražinimai numatyti 2008m., 2012-2013 m.

2005 metų pabaigoje Valstybės skola sudarė 13 309,8 mln. Lt. Per 2005 m. ji padidėjo 1 147,6 mln. Lt, arba 9,44 proc. Valstybės skolos vertinė išraiška didėjo kasmet, išskyrus 2003 m.: 2000 m. valstybės skola padidėjo 5,4 proc., 2001 m. – 1,4 proc., 2002 m. – 2 proc., 2003 m. – sumažėjo 0,2 proc., 2004 m. – padidėjo 0,96 proc. Paskutiniaisiais metais valstybės skolos augimas



turėjo tendenciją mažėti (palyginimui: 1997–1999 m. valstybės skola vidutiniškai kasmet augo 18 proc., o 2000–2005 m. valstybės skola vidutiniškai kasmet augo 2,7 proc.).

Įsiskolinimas už užsienio paskolas per 2005 m. sumažėjo 531,5 mln. Lt, bet per 2006 metus padidėjo 2207,9 mln. Lt. Didžiausią įtaką valstybės skolos dydžio kitimui turėjo tai, kad siekiant gražinti valstybės vardu prisiimtas skolas (3 246,7 mln. Lt), kurių gražinimo terminas suėjo 2005 m., buvo išleisti Vyriausybės vertybiniai popieriai.

Didžiausią įtaką valstybės skolos dydžio kitimui turėjo per 2005 m. padidėjęs įsiskolinimas už Vyriausybės vertybinius popierius, išleistus užsienio rinkose (padidėjo 1 066 mln. Lt) ir vidaus rinkoje (padidėjo 578,9 mln. Lt).

2005 m. valstybės skolos dydžiui įtakos turėjo šie veiksniai: valiutų kursų, skolinimosi užsienyje ir skolinimosi trukmės pokyčiai.

Vertinant valiutų kursų įtakos perspektyvą iš ankstesnių laikotarpių matome, kad valstybės skolos augimo tempams 2005 m. turėjo ir valiutų, kuriomis ankstesniais metais buvo gautos paskolos, kursų pasikeitimai lito atžvilgiu. Per 2005 m. padidėjo JAV dolerio, o sumažėjo Danijos ir Švedijos kronų kursai. Japonijos jenomis ir SDR denominuotos paskolos buvo gražintos per 2005 m. Jei užsienio valiutų kursai per 2005 m. nebūtų kitę, tai visa valstybės skola būtų 28,7 mln. Lt mažesnė. Tokiu atveju ji sudarytų 13 281,1 mln. Lt ir per metus ji būtų išaugusi ne 9,4 proc., o 9,2 proc. Didžiausią įtaką 2005 m. tokiam valstybės skolos pasikeitimui turėjo JAV dolerio kurso kitimas lito atžvilgiu (29,4 mln. Lt). Finansų ministerijai pateikus ataskaitą apie 2006 metų valstybės skolos kitimą dėl JAV dolerio kurso kritimo 2006 metų laikotarpyje valstybės skolos dalis, paimta JAV doleriais turėtų sumažėti, nes JAV dolerio kursas euro atžvilgiu per 2006 metus nukrito apie 13 proc. Įvertinus ir dabartinį JAV dolerio kurso smukimą, galime prognozuoti, kad valstybės skolos dalis, paimta JAV doleriais ir per 2007 metus nebus išaugusi. Nuo 2007 metų pradžios iki 2007 metų balandžio mėn. vidurio JAV dolerio vertė euro atžvilgiu nukrito apie 2 proc., todėl šie metai būtų palankūs persikirstyti paskolas, imtas užsienio valiuta atsisakant JAV dolerio ir pereinant prie euro. Tai leistų ne tik patogiau administruoti paskolas užsienio valiuta, bet ir leistų išvengti valiutų kurso pokyčio rizikos, kadangi JAV dolerio ir euro kursas pastoviai svyruoja gan dideliais intervalais.

Perspektyvoje matyti vidaus skolos lyginamojo svorio bendroje valstybės skoloje didėjimas arba bent jau turimų pozicijų išlaikymas. Tam įtakos turi ne tik pasikeitusi valstybės skolos apskaitos ir apskaičiavimo tvarka dėl skolos priskyrimo vidaus ar užsienio skolai pagal rezidentus, o ne valiutą, bet ir sustiprėjusi vidaus finansinė rinka. Žvelgiant atgal, 2005 metais buvo pastebimas santykinis skolinimosi užsienyje sumažėjimas, tesėsi kelerių metų tendencija didėti vidaus skolos lyginamajam svoriui bendroje valstybės skoloje, t. y. didesniais tempais skolinamasi vidaus rinkoje. Vidaus skolos lyginamasis svoris bendroje skoloje per 2005 m. padidėjo 1,3 procentinio punkto

(nuo 38,7 proc. iki 40 proc.), tačiau per 2006 metus sumažėjo nuo 5265,2 mln.Lt iki 4719,9 mln. Lt. Užsienio skolos dalis per 2006 metus išaugo 2207,9 mln.Lt. 2006 m. pabaigoje valstybės skolą sudarė: centrinės valdžios skola – 14.236 mln. litų, vietinės valdžios skola – 655,2 mln. litų ir socialinės apsaugos fondų ( Sodra, PSDF) skola – 47,5 mln. litų.

2006 m. pabaigoje 31,6 proc. visos valstybės skolos sudarė vidaus skola – ji siekė 4.719, 9 mln. litų. Vidaus skola 2006 metais sumažėjo 545,3 mln. litų. Valdžios sektorius buvo skolingas vidaus kreditoriams: finansiniam sektoriui – 4.614,3 mln. litų, nefinansiniam sektoriui – 58,5 mln. litų, kitiems kreditoriams – 47 mln. litų.

Užsienio skola padidėjo 2.207,9 mln. litų ir 2006 metų pabaigoje sudarė 10.218,7 mln. litų, arba 68,4 proc. visos valstybės skolos. Tai lėmė skolinimasis užsienyje ir taip pat įtakos turėjo praėjusiais metais papildytos dvi euroobligacijų emisijos. Valstybė buvo skolinga užsienio kreditoriams: užsienio komerciniams bankams ir finansų institucijoms – 9.588,9 mln. litų, tarptautinėms organizacijoms – 629,8 mln. litų. Didžiąją valstybės skolos dalį sudarė neišpirkti vertybiniai popieriai – 13.577,4 mln. litų, tuo tarpu negražintos paskolos metų pabaigoje sudarė 1.361,3 mln. litų.

Visa valdžios sektoriaus ilgalaikė skola 2006 metais padidėjo 2.729,6 mln. litų ir 2006 metų pabaigoje buvo 14.592,8 mln. litų (97,7 proc. visos skolos), trumpalaikė skola sumažėjo 1.067 mln. litų ir gruodžio 31 d. buvo 345,9 mln. litų (2,3 proc.).

Didžioji dalis skolintų lėšų yra panaudota valstybės socialinės apsaugos fondų skolinimams įsipareigojimams dengti bei šių fondų pinigų srautams subalansuoti, valstybės skolai dengti, valstybės investicijoms finansuoti.

Palyginus Pabaltijo šalių Lietuvos, Latvijos ir Estijos visą šalies skolą, galime matyti, kad Latvija ir Estija po nepriklausomybių paskelbimo sugebėjo išlaikyti kur kas geresnę padėtį valstybės skolos atžvilgiu.

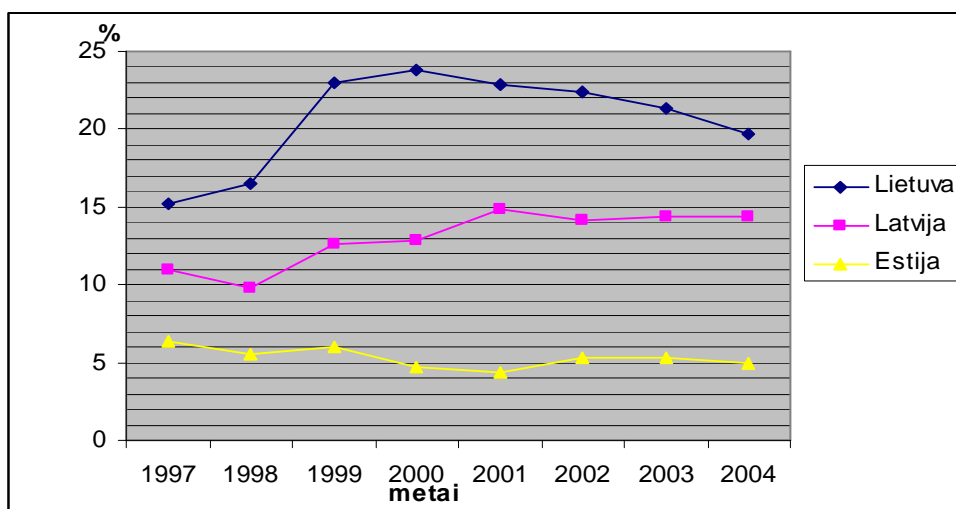
4 lentelė

**Lietuvos, Latvijos ir Estijos valstybės skolos ir BVP santykis 1997-2004 metais**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Lietuva	15,2	16,5	23	23,8	22,9	22,4	21,4	19,7
Latvija	11	9,8	12,6	12,9	14,9	14,1	14,4	14,4
Estija	6,4	5,6	6	4,7	4,4	5,3	5,3	4,9

Šaltinis: sukurta autoriaus pagal Lietuvos, Latvijos, Estijos Finansų ministerijų duomenis

Pagal pateiktus duomenis matome, kad Lietuva, atsigaudama po 1999 metų Rusijos finansinės krizės pasekmių, kasmet sugebėdavo gerinti valstybės skolos būklę, skolos ir BVP santykis iki 2004 metų turėjo tendenciją mažėti.



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal Lietuvos FM, Eurostat, Latvijos FM ir Estijos FM duomenis

### 15 pav. Lietuvos, Latvijos ir Estijos valstybės skolos ir BVP santykis 1997-2004 metais

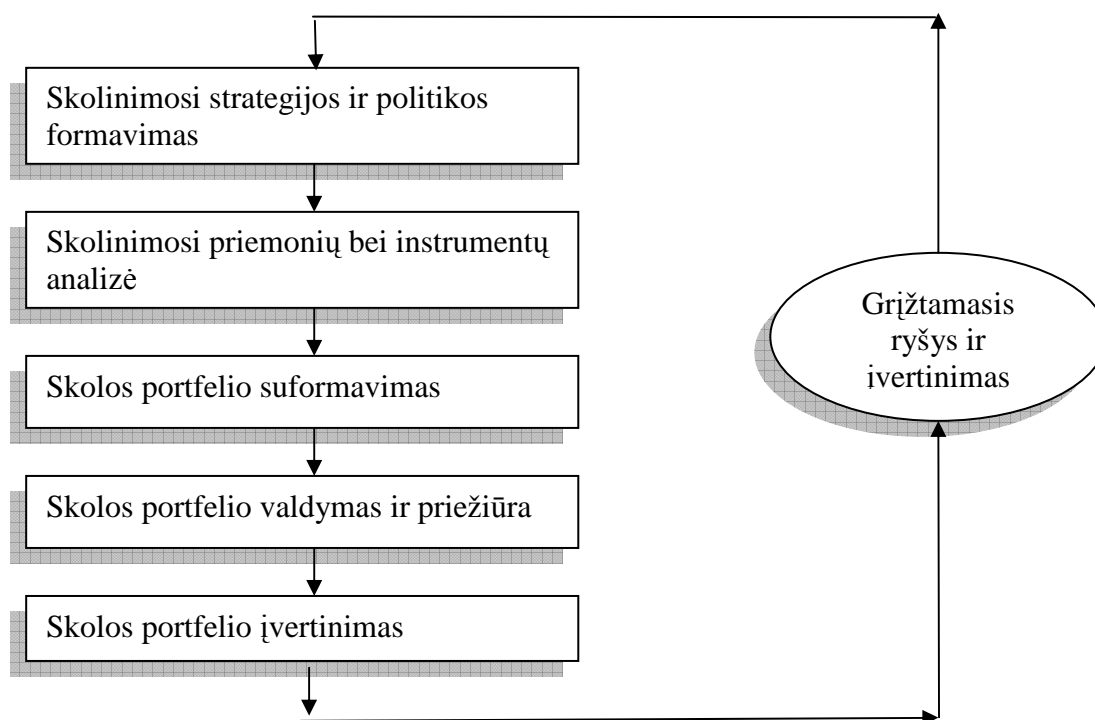
Įvertinus turimus duomenis matyti, kad 1999 m. finansinė Rusijos krizė beveik nepalietė Estijos valstybės skolos ir BVP santykio. Mano nuomone tam didelės įtakos turėjo geografinė Estijos padėtis, dėl kurios Estija yra užmezgusi glaudžius prekybinius ir finansinius ryšius su Skandinavijos šalimis, prekybos srautai nebuvo didžiąją dalimi orientuoti į Rusijos rinką, kas leido išvengti skaudžių finansinių pasekmių tiek Estijos įmonėms, tiek Estijos valstybės biudžetui. Esant nedeficitiniam biudžetui ir pilnai patenkinant finansinius šalies poreikius išnyksta būtinybė skolintis lėšas tiek užsienio, tiek vidaus finansinėse rinkose. Atlikus grafiko analizę taip pat matosi, kad Latvijos valstybės skolos ir BVP santykis beveik nesikeičia nuo 2001 metų, kai tuo tarpu Lietuvos ir Estijos turi tendenciją mažėti. Tai yra susiję su tuo, kad Latvijos skola auga sparčiau nei jos BVP (Latvijos makroekonominiai duomenys pateikiami 5 priede, Estijos- 4 priede).

### 2.3 Lietuvos valstybės skolos valdymas

Norint pasiekti geresnius rezultatus valdant valstybės skolą reikalinga, kad tai darytų viena institucija. Tai yra geriau, nei išsklaidant išteklius keliems valstybės valdymo organams. Mano manymu geriausia būtų įkurti atskirą ir nepriklausomą skolos valdymo instituciją. Taip būtų garantuojama, kad skolos valdymo politika bus įgyvendinama nuosekliai, dėl to padidės ir investuotojų pasitikėjimas šalimi. Autonomiškos skolos valdymo tarnybos įstatymais buvo įsteigtos Austrijoje, Airijoje, Portugalijoje ir Švedijoje. Skolos tarnybos buvo įkurtos siekiant pagerinti valstybės skolos valdymą. Jos sugebėjo pritraukti kvalifikuotus darbuotojus, turinčius patirties skolos portfelio valdymo ir šiuolaikinių rizikos valdymo metodų taikymo srityje. Nors šios tarnybos atsiskaito finansų ministerijoms, jos yra autonomiškos - turi savo direktorių tarybą, laikosi specifinių skolos valdymo gairių, pagal kurias vertinami jų darbo rezultatai, moka savo darbuotojams galinčius konkuruoti atlyginimus, kas šiuo metu Lietuvoje yra didelė problema- daug profesionalių valstybės tarnautojų pereina dirbti į privatų sektorių, galintį mokėti net iki kelių kartų

didesnius atlyginimus. Danijos, Suomijos, Olandijos ir Naujosios Zelandijos skolos tarnybos dalinai nepriklausomos ir nuo politinių procesų; Australijos, Naujosios Zelandijos ir Danijos skolos tarnyboms nustatomi darbo rezultatų kriterijai (paprastai šie kriterijai susiję su tuo, ar efektyviai vykdomi finansavimo sandoriai, bet jie neapima visos skolos valdymo sistemos, pvz., likvidumo, rizikos valdymo) (<http://www.fmmc.lt>).

Tačiau autonomiška skolos valdymo tarnyba pati savaime dar negarantuoja efektyvaus valstybės skolos valdymo. Valdant šį sudėtingą ir kiekvienai šaliai tiek ekonominiu, tiek politiniu požiūriu svarbų procesą, galima pasitelkti S.Bangura ir kitų autorių siūlomą valdymo modelį (15 pav.). Pagal šį modelį pirmiausia būtų suformuojama valstybės skolinimosi strategija, priimti politiniai sprendimai. Lietuvoje tai priimdama nutarimus per Finansų ministeriją atliktų Vyriausybė, Seimas tvirtintu įstatymiškai. Sekančių modelio etapų įgyvendinimą – „skolinimosi priemonių bei instrumentų analizė“, „Skolos portfelio suformavimas“, „skolos portfelio valdymas ir priežiūra“, šiandieninėje situacijoje galime priskirti Finansų ministerijos struktūriniam padaliniui, atsakingam už valstybės skolos valdymą – Valstybės išdo departamentui. Šiuo metu Lietuvoje atsakingas už valstybės skolą Valstybės išdo departamentas turi ir daugiau jam priskirtų funkcijų, kurias paminėsiu vėliau. Mano manymu, siekiant racionaliau valdyti valstybės skolą, gauti efektyviam skolos valdymui reikalingų duomenų, buvo priimtas teisingas sprendimas. Vėliau duomenys apie valstybės skolą ir jos būklę grįžtamojo ryšio grandyje būtų vertinami Valstybės kontrolėje, kuri teikia ataskaitas Seimui.



Šaltinis: Bangura, Kiabire, Powell, 2000

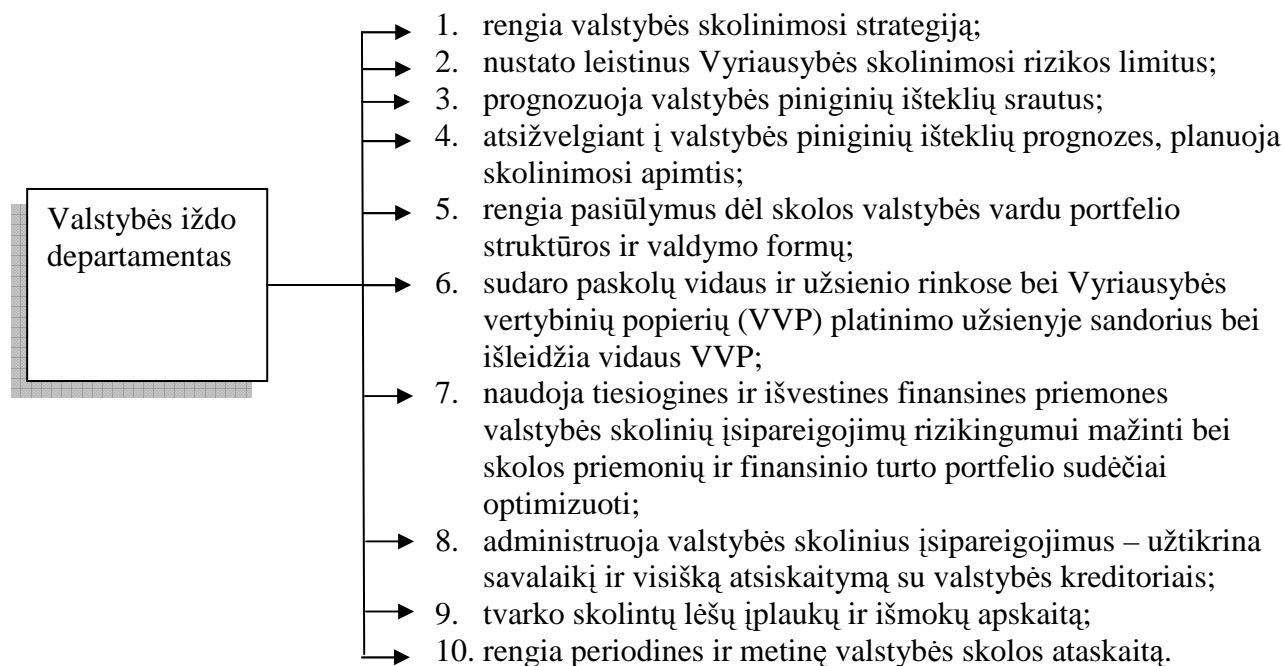
**16 pav. Valstybės skolos valdymo modelis**

Šiuo metu Lietuvoje valdant valstybės skolą dalyvauja keletas institucijų:

- Aukščiausia įstatymus leidžianti institucija- *Seimas*. Lietuvos Respublikos konstitucijoje (LR konstitucijos 128 straipsnis) reikalaujama, kad visi sprendimai dėl esminių valstybės turtinių įsipareigojimų prisiėmimo būtų priimami Seime. Esminiu turtiniu įsipareigojimu Valstybės skolos įstatyme nustatyta, kad tai yra įsipareigojimas, didesnis kaip 40 mln. litų. Todėl aukščiausia institucija, dalyvaujanti valdant skolą, yra Lietuvos Respublikos Seimas, kuris priima skolos valdymą reglamentuojančius įstatymus ir sprendimus dėl didesnių kaip 40 mln. litų įsipareigojimų. Vyriausybės teikimu Seimas taip pat nustato valstybės skolinimosi limitus ir priima įstatymus bei kitus teisės aktus, vienaip ar kitaip veikiančius valstybės skolinimąsi.
- *Finansų ministerija* yra įgaliota valstybės vykdyti valstybės skolos aptarnavimą ir administravimą. Taip pat Finansų ministerija sudaro sutartis su AB Turto banku dėl bankui perduodamų paskolų, valstybės garantijų ir kitų turtinių įsipareigojimų. Finansų ministerija nurašo beviltiškomis pripažintas paskolas arba skolas, tai pat atlieka ir kitas, su valstybės skolos administravimu, susijusias funkcijas;
- *Lietuvos bankas*, kaip valstybės išdo agentas, dalyvauja išleidžiant ir platinant VVP, atlieka mokėjimus, taip pat stebi šalies privataus sektoriaus skolas;
- *Valstybinė paskolų komisija*, kurios funkcijas ir sudėtį tvirtina Vyriausybė, teikia Vyriausybei pasiūlymus dėl paskolų ir valstybės garantijų suteikimo bei administravimo priemonių taikymo;
- *Valstybės kontrolė*- institucija, dalyvaujanti valstybės skolos valdyme. Ji įvertina valstybės skolos bei suteiktų paskolų ir valstybės garantijų ataskaitas, padaro išvadas ir jas teikia Seimui kartu su išvada dėl metinio valstybės biudžeto įvykdymo apyskaitos.

Iki 1995 metų už valstybės skolos valdymą Finansų ministerijoje buvo atsakingas Biudžeto departamentas. 1995 metais buvo įsteigtas Tarptautinis departamentas, kuris perėmė šią funkciją. 1998 metais valstybės skolos valdymą perėmė naujai įsteigtas Valstybės skolos valdymo departamentas. 2004 metais Valstybės skolos valdymo departamentas sujungtas su Valstybės išdo departamentu, kuris šiuo metu atsakingas už valstybės skolos valdymą. Šie pokyčiai buvo sąlygoti poreikio gerinti valstybės skolos valdymą bei siekiant didesnio efektyvumo.

Valstybės išdo departamento atliekamos funkcijos valdant valstybės skolą parodytos 16 paveiksle:



Šaltinis: sukurta autoriaus pagal Lietuvos FM duomenis

### **17 pav. Lietuvos Finansų ministerijos valstybės išdo departamento funkcijos susijusio su valstybės skolos valdymu**

1995 m. sausio 2 d. tuometinio finansų ministro Eduardo Vilkelio pasirašytu įsakymu Išdo departamentui buvo pavestos valstybės biudžeto ir kitų Vyriausybės disponuojamų piniginių išteklių valdymo, valstybės skolos valdymo, Vyriausybės finansinių sandorių apskaitos, informacijos apie valstybės biudžeto bei kitų valstybės išdo tvarkomų piniginių fondų pajamas ir išlaidas kaupimo ir teikimo funkcijos. Pirmuoju departamento direktorium buvo paskirtas Vytautas Uziela, juo dirbęs iki 2004 metų pradžios. 2004 m. vasario mėn., sujungus Valstybės išdo ir Valstybės skolos valdymo departamentus, Valstybės išdo departamento direktorium tapo Lukas Tursa. Departamentas analizuoja valstybės biudžeto ir kitų valstybės piniginių išteklių srautų dinamiką; skolinasi vidaus ir užsienio rinkose; užmezga ir palaiko ryšius su potencialiais ir esamais kreditoriais bei Vyriausybės vertybinių popierių platintojais; išduoda valstybės biudžeto ir kitas valstybės disponuojamas lėšas; organizuoja laikinai laisvų valstybės piniginių išteklių investavimą ir valdymą; vykdo biudžeto išlaidų kontrolę; administruoja Europos Bendrijų nuosavų išteklių valstybės išdo sąskaitas, teikia informaciją apie valstybės piniginius išteklius.

### **3. LIETUVOS SKOLINIMOSI POLITIKA EUROPOS SĄJUNGOS REIKALAVIMŲ KONTEKSTE**

Siekdamos kurti efektyvesnę vieningą pinigų sistemą, Europos Sąjungos (ES) valstybės rūpinasi bendrijos finansų sistemos stabilumu. Valstybių skolos- tai tik viena iš bendrijos makroekonomikos problemų. Tačiau skirtingi valstybių narių skolinimosi tempai atkreipė specialistų dėmesį, ir buvo suformuotos bendrosios valstybių skolinimosi nuostatos. ES šalys pagal Maastrichto sutartį Europos valiutos zonos šalims valstybės skolai valdyti pateikė tokius reikalavimus:

- Bendras konsoliduoto valstybės biudžeto deficitas neturi būti didesnis kaip 3 procentai metinio BVP;
- Valstybės skola neturi būti didesnė kaip 60 procentų metinio BVP.

ES nustatė finansinius rodiklius, kurių turi laikytis šalys, ketinančios sudaryti Europos pinigų sąjungą (EPS) ir turėti vieningus pinigus. Minėti Maastrichto kriterijai buvo nustatyti, įvertinus potencialių Europos pinigų sąjungos narių ekonominę situaciją.

Pažymima, kad Lietuvos biudžeto sandaros tvarka skiriasi nuo ES taikomų reikalavimų. Valstybės lėšos Lietuvoje išskaidytos į savivaldybių biudžetus ir nebiudžetinius fondus. Savo atskirą biudžetą turi „SODRA“. Atliekant valstybės finansų analizę, tikslinga nagrinėti ne tik plačiai taikomus valstybės, savivaldybių ir nacionalinio biudžeto rodiklius, bet ir konsoliduotus šalies finansinius duomenis, nes pastarieji išsamiau parodo realią šalies finansinę padėtį, leidžia tiksliau prognozuoti bendrą šalies fiskalinį deficitą ir apibūdina vyriausybės vykdomą fiskalinę politiką, jos patikimumą ir stabilumą.

Pasaulyje valstybės finansams planuoti plačiausiai naudojami konsoliduoti šalies finansiniai duomenys, kurie apskaičiuojami taikant universalią metodiką. Jie pateikiami pagal standartinę Tarptautinio valiutos fondo rekomenduojamą klasifikaciją, todėl yra lyginami (to negalima pasakyti apie finansinius rodiklius, sugrupuotus pagal šalių vidaus biudžeto klasifikaciją).

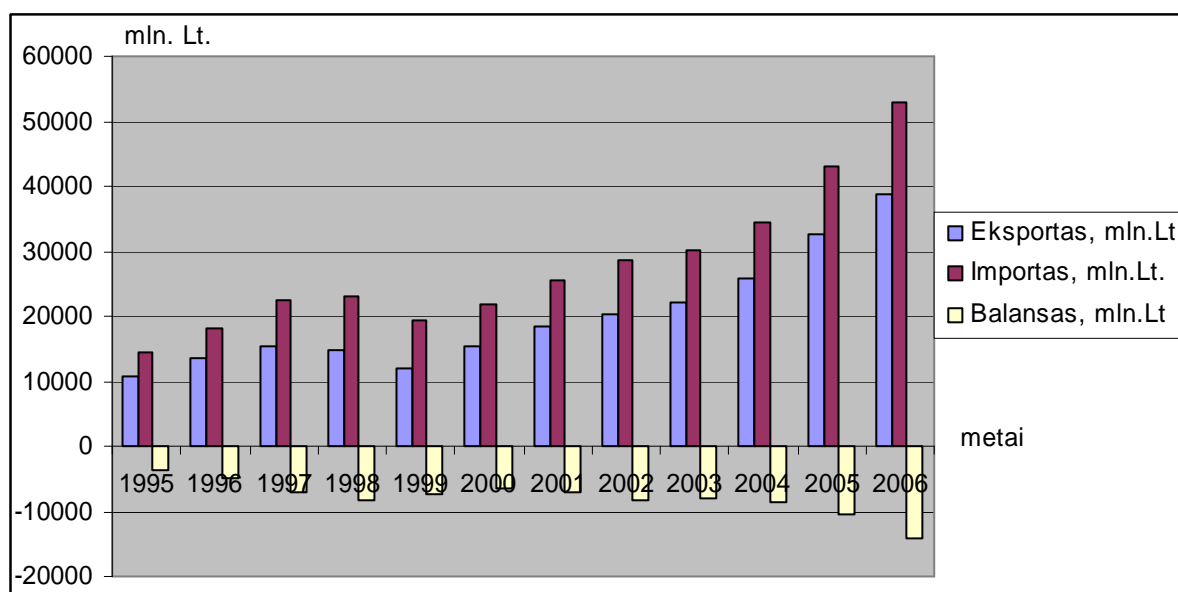
Pagal ES reikalavimus, valstybės vidaus ir užsienio skola prognozuojama bei skaičiuojama atsižvelgiant į tai, kokia valiuta yra įsipareigojama. Vidaus skola- jeigu paskola buvo suteikta litais, užsienio skola- jeigu paskola buvo suteikta užsienio valiuta. Remiantis Pasaulio banko rekomenduojama klasifikacija, vidaus ir užsienio skolą siūloma skirstyti pagal rezidentus ir ne rezidentus, t.y. valstybės skoliniai įsipareigojimai rezidentams būtų priskiriami vidaus skolai, o ne rezidentams- užsienio skolai. Lietuvoje valstybės skola skaičiuojama ir prognozuojama laikantis Europos Sąjungos reikalavimų.

Valstybės skola šiuolaikinėje ekonomikoje neatsiejama šalies ekonominės sistemos dalis, todėl ji daro įtaką šalies ekonomikai. Ekonomiškai silpnose ir ekonominę krizę išgyvenančiose šalyse valstybės skolinimasis yra racionalus dalykas, nes skolintas lėšas valstybė gali naudoti ekonominio augimo, visuomenės stabilumo ir ūkio disproporcijų šalinimo tikslams.

Konstatuoti faktai leidžia teigti, kad valstybės ekonomika integruojant į ES, atsiranda tam tikrų pakeitimų valstybės skolos skaičiavimo ir skolinimosi poreikio prognozavimo metodologijoje. Keičiasi skolos restruktūrizavimo į užsienio ir vidaus skolą tvarka, tačiau principas, kad valstybė savo vidaus skolą suformuoja vidaus rinkoje, o užsienio skolą- užsienio rinkoje, išlieka.

Valstybės skolos skirstymas į vidaus ir užsienio skolas yra svarbus, nes skolinimosi užsienyje įtaka reikšmingesnė šalies tarptautinės ekonomikos požiūriu, o skolinimasis vidaus rinkoje labiau išryškėja kaip šalies finansų rinkos stimulatorius. Dideli įsiskolinimai užsieniui labiau pažeidžia šalies ekonomiką iš išorės, ji tampa priklausoma nuo skolintojų ne tik ekonomiškai, bet ir politiškai.

Skolų gražinimo užtikrinimo problema labai aktuali šaliai skolininkei, nes ji turi planuoti skolų gražinimą. Bent vieną kartą neįvykdžiusi įsipareigojimų, valstybė prarastų ne tik tarptautinių kredito įstaigų, bet ir investuotojų pasitikėjimą, taip sukeldama neigiamas ilgalaikes pasekmes krašto ekonomikai. Akivaizdu, kad reikia prognozuoti, kokį poveikį ekonomikai gali turėti skolintų lėšų naudojimas. Šalies eksporto apimtys leidžia įvertinti valstybės skolos gražinimo galimybes. Mūsų šalies užsienio prekybos balansas yra neigiamas (18 paveikslas, 6 priedas), Lietuvoje BVP augimo tempai vis dar per maži esamų įsipareigojimų užsieniui sąlygomis. Tai liudija BVP pokyčio ir einamosios sąskaitos deficito (ESD) santykis BVP %.

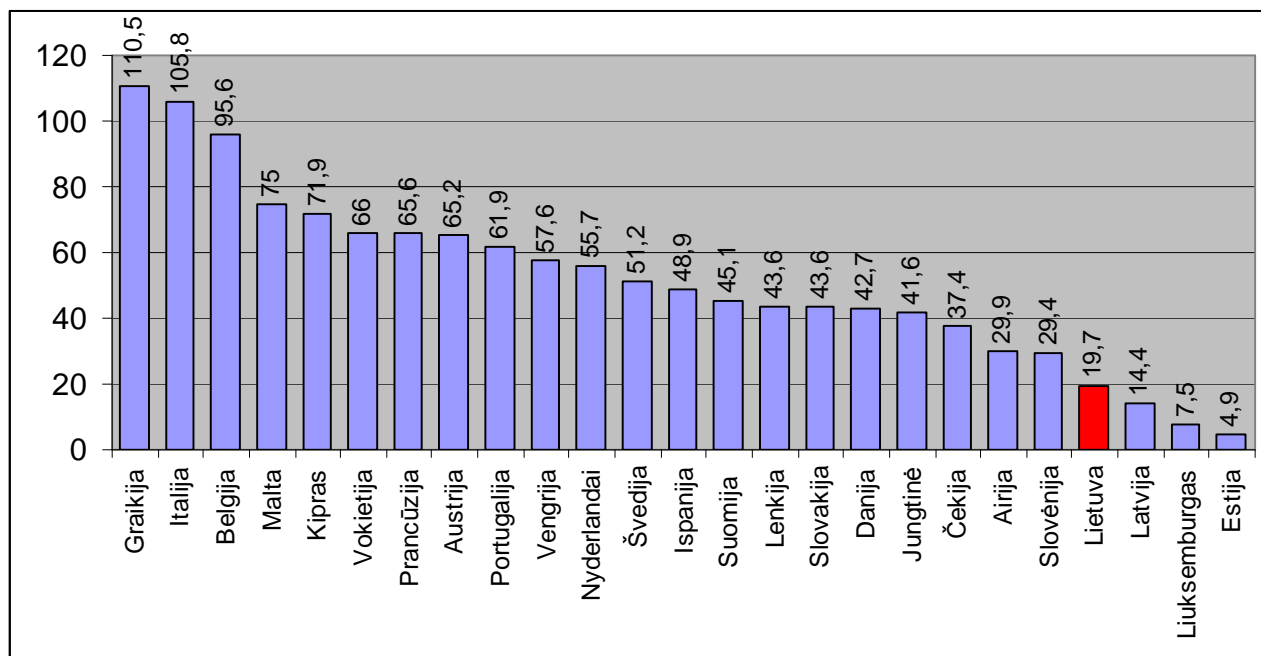


Šaltinis: sukurta autoriaus pagal Lietuvos Statistikos departamento duomenis

**18 pav. Lietuvos užsienio prekybos balansas**



Lietuvos Respublika, kaip ir ankstesniais metais, Europos Sąjungos statistikos agentūros „Eurostat“ duomenimis, priskirta prie mažiausių valdžios sektoriaus skolos ir bendro vidaus produkto santyki turinčių šalių. Pavyzdžiui, tokios Europos Sąjungos senbuvės kaip Belgija, Vokietija, Italija, Graikija gerokai viršija Europos Sąjungos nustatytą 60 proc. skolos ir BVP santykio limitą (19 pav., 8 priedas).



Šaltinis: LR Finansų ministerija

### 19 pav. ES šalių skolos santykis su BVP 2004 m pabaigoje, proc.

Pažymėtina, kad kelis metus iš eilės Lietuvos tarptautiniai kredito reitingai buvo didinami, tačiau „Standard&Poor“ agentūra 2006.05 pakeitė skolinimosi reitingą iš „A/teigiamas“ į „A/neutralus“. Tas pats reitingas liko nepakeistas ir 2007.03, jis yra suteiktas ir Estijai. Mano nuomone ši agentūra sumažino optimizmą priskiriant skolinimosi reitingą Lietuvai nerimaudama dėl galimo Lietuvos ekonomikos perkaitimo.

Lietuvos Respublikos valstybės skolos dydis yra žymiai mažesnis negu vienas iš Mastrichto kriterijų, kuriuo nustatyta, jog valstybės skola neturi būti didesnė kaip 60 procentų nuo BVP. Šio kriterijaus yra laikomasi – valstybės skola nuo BVP 2005 m. pabaigoje siekė 20,1 proc. Vidutinis BVP (palyginamosiomis 2000 m. kainomis) kasmetinis augimas per 2000–2005 m. – 7,8 proc., 2006 m. valstybės skolos ir BVP santykis sudarė 18,3 proc. Lietuvos BVP turi augimo tendenciją (apie 7,5 proc.), tačiau valstybės skola auga spartesniais tempais, o 2008 metais, atsižvelgiant į skolos grąžinimo terminus, turėtų išaugti labiau nei per 2005–2006 metus.

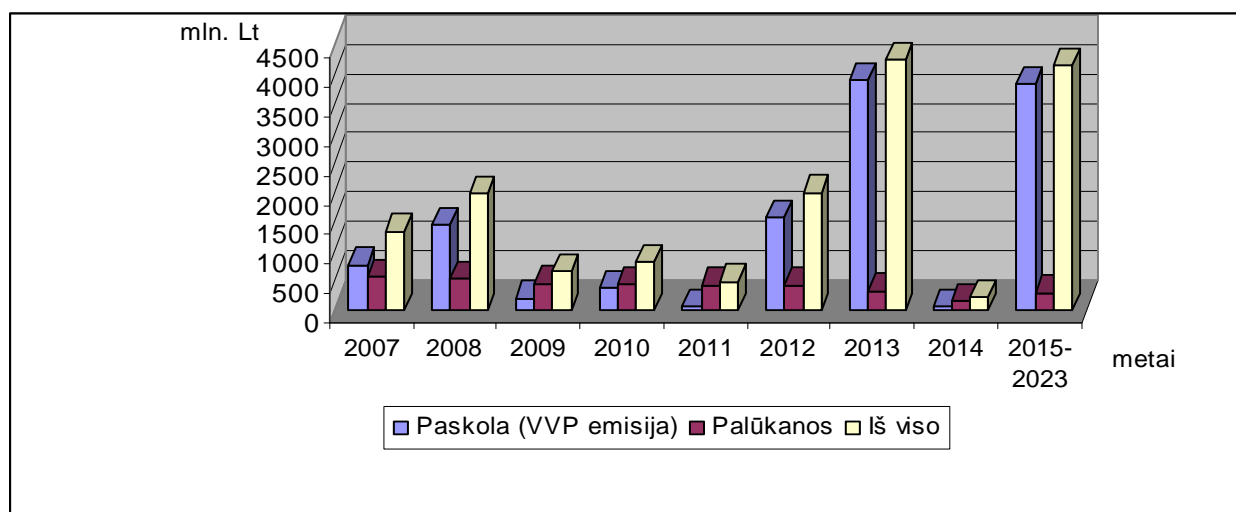
Kartu su valstybės skolos, BVP augimu, augo ir valstybės biudžeto pajamos. Vidutinis kasmetinis valstybės biudžeto pajamų augimas per paskutinių 5 metų laikotarpį – 16,6 proc. (didžiausias augimas palyginus su ankstesniais laikotarpiais pasiektas 2002 m., kai biudžeto pajamų

augimas siekė 40,3 proc.). Valstybės biudžeto pajamų ir BVP augimo tempai per 2000–2005 m. buvo didesni negu valstybės skolos augimo tempai.

LR 2007 metų valstybės biudžeto ir savivaldybių biudžetų finansinių rodiklių patvirtinimo įstatyme numatyta, kad 2007 metų valstybės biudžetas – 19 213 867 tūkst. litų pajamų, 20 654 867 tūkst. litų asignavimų išlaidoms ir turtui įsigyti (asignavimai viršija pajamas 1 441 000 tūkst. litų). Manau, kad esant deficitiniam biudžetui vėl bus skolinamasi lėšų. Valstybės skola turėtų išaugti.

Prognozuojant Lietuvos skolos perspektyvas bei galimus skolinimus reiktų atkreipti dėmesį į tai, kad didžiausią dalį visų įsipareigojimų, prisiimtų iki 2006-06-01, teks padengti 2008 m. (1 988,9 mln. Lt), 2012 m. (1 994,6 mln. Lt) ir 2013 m. (4 241,8 mln. Lt).

Prisiimant naujus valstybės įsipareigojimus svarbu užtikrinti, kad valstybės skola nedidėtų didesniais tempais negu valstybės biudžeto pajamos ir BVP, ir atsižvelgti į skolinių įsipareigojimų grąžinimo laikotarpius 2008 m., 2012 m. ir 2013 m. (20 pav., 5 lentelė). Taip pat pažymėtina, kad skolos valdymo išlaidos mažėja. Tolesnis valdymo išlaidų pokytis, mano manymu, nebus ryškus ir artimiausių kelių metų laikotarpiu svyruos 10 proc. ribose.



Šaltinis: [www.vkontrolė.lt](http://www.vkontrolė.lt)

**20 pav. Centrinės valdžios sektoriaus skoliniai įsipareigojimai 2007-2023 m., mln.Lt**

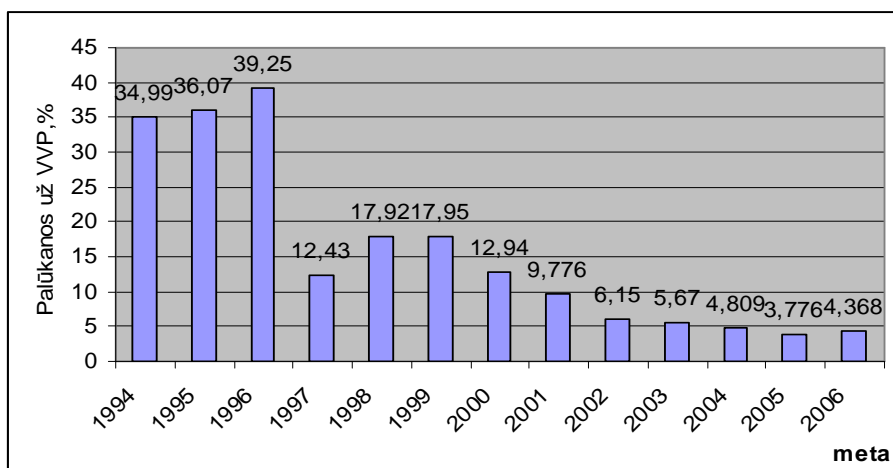
5 lentelė

**Centrinės valdžios sektoriaus skoliniai įsipareigojimai 2007-2023 m., mln.Lt**

Metai	Paskola (VVP emisija)	Palūkanos	Iš viso
2007	766,3	567,6	1333,9
2008	1450,7	538,2	1988,9
2009	204,3	450,8	655,1
2010	384,2	442,5	826,7
2011	59,5	423,1	482,6
2012	1574,5	420,1	1994,6
2013	3913,6	328,2	4241,8
2014	63,9	147,6	211,5
2015-2023	3851,9	293,3	4145,2

Šaltinis: sudaryta autoriaus pagal [www.vkontrolė.lt](http://www.vkontrolė.lt)

Pažymėtina, kad palūkanos, mokamos už VVP nuo 1993 metų, kai buvo mokama iki 34,99 proc. metinių palūkanų, iki 96 metų augusios, nuo 1997 metų ženkliai sumažėjo- iki 12,43 proc. 21 paveiksle pateikiamos maksimalios metinės palūkanos už Vyriausybės išleistus vertybinius popierius. 1998-1999 metais VVP buvo parduoti su didesnę palūkanom- vidutiniškai 17 proc. Tai lėmė ir atsiradęs skolinimosi poreikis dėl 1999 metų krizės ir dėl Vyriausybės priimtų įsipareigojimų. Nuo 2000 metų vis daugiau buvo pradėta pardavinėti VVP ilgesniam nei 1 metų laikotarpiui, kas šiek tiek padidino išlaidas išperkant VVP. 2008 metais Vyriausybei prireiks lėšų skolinių įsipareigojimų gražinimui. Labiausiai tikėtina, kad ši skola bus gražinama leidžiant naujus VVP (refinansuojama). Dalis 2008 metais gražintinos skolos buvo gauta už maždaug 7,5-9 proc. metinių palūkanų, todėl šią dalį bus galima perdengti pigesne paskola, kurios palūkanos bus apie 5 proc. priklausomai nuo paskolos trukmės (kuo ilgesnis terminas- tuo brangesnė paskola). Realu, kad naujai išleistų ilgalaikių VVP išpirkimo terminas bus nuo 2014 metų, kadangi šis laikotarpis dar nėra „užkrautas“ įsipareigojimų.



Šaltinis: sudaryta autoriaus pagal LR Finansų ministerijos duomenis

### 21 pav. Maksimali VVP išpirkimo kaina procentais nuo vertės

2009-2011 metais labiausiai tikėtina, kad Vyriausybė skolinsis leisdama trumpesnio termino (iki 3 metų) VVP. Šiuo laikotarpiu paranku būtų ir mažinti pačią valstybės skolą, tačiau tai, mano manymu, būtų netikslinga, kadangi infliacijos tempai yra artimi už paskolas mokamų palūkanų dydžiui ir valstybės skolos rodikliai Lietuvoje yra vieni mažiausių Europoje (skolos ir BVP santykis). Augantis BVP dar labiau gerina šiuos rodiklius. Lietuva šiuo metu yra 5- toje vietoje iš ES šalių pagal šį rodiklį. Ją lenkia Estija, Latvija, Liuksemburgas ir Rumunija. Nuo artimiausių konkurentų Airijos ir Slovėnijos Lietuva atitolusi apie 8 proc.

**Valstybės biudžeto pajamų, valstybės skolos ir BVP pokytis 2001-2006 m. (proc.)**

Metai	Valstybės biudžeto pajamos	Valstybės skola	BVP (palyginamosiomis 2000 m. kainomis)
2001	9,7	1,4	7,8
2002	40,3	2,0	6,8
2003	8,1	- 0,2	10,5
2004	8,1	0,96	7,0
2005	16,8	9,44	7,5
2006	14,5	8,88	7,8

Šaltinis: sukurta autoriaus pagal LR Finansų ministerijos duomenis

Užsienio šalių ekonomikos vystymosi praktika numato, kad valstybės skola procentais turėtų didėti mažesniu tempu, kaip didėja šalies BVP, arba bent neviršyti šio didėjimo. Spartesnis ekonomikos augimas suteikia šalims galimybę ateityje sumažinti valstybės įsiskolinimus. Nededėjantis valstybės skolos ir BVP santykis gali būti pasirinktas kaip vienas iš pagrindinių kriterijų vykdant skolinimosi politiką.

Lietuvos Valstybės skolos ir BVP santykis prognozuojamas kaip vienas iš mažiausių ES. Žvelgiant į praeitį, 2005 m. didžiausias (per 60 proc.) valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis buvo užregistruotas devyniose ES šalyse, o mažiausias – Estijoje 4,8 proc., Liuksemburge 6,2 proc., Latvijoje 11,9 proc. ir Lietuvoje -18,7 proc. („Eurostat“ duomenimis). Artimiausių 2 metų laikotarpyje Lietuva turėtų neviršyti 20 proc. skolos ir BVP santykio. Šios nuomonės laikosi ir Europos Sąjungos komisija, prognozuodama naujųjų ES šalių ekonominius rodiklius.

Skolinimosi trukmės pokyčiai turėtų kisti ilgėjimo linkme, kadangi yra aiškus perspektyvinis skolų gražinimo planas, ir Vyriausybė turi numaćiusi skolinimosi poreikį finansuoti kuo mažesniais kaštais ir priimtina rizika. Apie VVP išpirkimo terminų ilgėjimą liudija ir tai, kad VVP pardavimų aukcionų nuo 2004 iki 2006 metų sumažėjo maždaug du kartus, kas parodo, kad Vyriausybė sugeba reikiamą lėšų kiekį skolintis ilgesniam laikotarpiui. 2005 m. buvo daugiau skolinamasi pagal trumpalaikes sutartis (ankstesniais laikotarpiais buvo tendencija daugiau skolintis pagal ilgalaikes sutartis). Ilgalaikės skolos lyginamasis svoris bendroje skoloje per 2005 m. sumažėjo 5 procentiniais punktais (nuo 94,3 proc. iki 89,3 proc.). Ankstesniais laikotarpiais ilgalaikės skolos lyginamasis svoris bendroje skoloje didėjo. Tam įtakos turėjo 2005 m. pabaigoje pasirašytos sutartys dėl trumpalaikių paskolų suteikimo su „Nordea bank Finland Plc“ Lietuvos skyriumi, bendra gautų paskolų (įsiskolinimo už šias paskolas) suma 2005 m. pabaigoje – 483,4 mln. Lt. Šios paskolos visiškai gražintos 2006 m. sausio–vasario mėn.

Nors skolinimasis ilgesniais periodais yra mažiau rizikingas ir lengviau aptarnaujamas, 2007-04-18 Vyriausybė patvirtino nutarimo "Dėl Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybinių

popierių išleidimo užsienio rinkose, paskolų valstybės vardu ėmimo ir kitų įsipareigojamųjų skolos dokumentų pasirašymo taisyklių patvirtinimo" pakeitimus. Pakeistų taisyklių nuostatos tikslina vienos iš Vyriausybės skolinimosi valstybės vardu priemonių – Vyriausybės eurokomercinių popierių – teisinį reglamentavimą. Taisyklėse apibrėžiama šios priemonės sąvoka, eurokomercinių popierių pasirašymo tvarka. Vyriausybės eurokomerciniai popieriai yra trumpalaikio skolinimosi užsienyje priemonė, leidžianti Finansų ministerijai padidinti skolinimosi valstybės vardu efektyvumą ir operatyvumą, sumažinti riziką, susijusią su atskirų skolinimosi valstybės vardu priemonių naudojimu bei sumažinti valstybės skolos valdymo išlaidas. Šis Vyriausybės patvirtintas nutarimas leidžia daryti prielaidą, kad galimas trumpalaikio skolinimosi padidėjimas. Palūkanos, mokamos už trumpalaikes skolas, yra mažesnės nei mokamos už ilgalaikes, todėl skolinimosi laikotarpio trumpėjimas nėra blogas visapusiškai.

Vyriausybė patvirtino 590,1 mln. Lt Valstybės skolos valdymo programai vykdyti, kurios tikslas – užtikrinti valstybės skolinimosi poreikio finansavimą. Programos uždaviniai – siekti Vyriausybės skolinimosi poreikį finansuoti laiku, kuo mažesniais kaštais ir priimtina rizika, užtikrinti efektyvų skolinių įsipareigojimų valdymą ir administravimą.

Faktiškai panaudota 566,2 mln. Lt (95,9 proc. numatytų lėšų arba 23,9 mln. Lt mažiau). Pastaraisiais metais pastebima teigiama tendencija – Programos išlaidų poreikio ir panaudojimo mažėjimas. Tai sąlyginai mažina bendras valstybės biudžeto išlaidas ir biudžeto deficitą. Prognozuojant skolintų lėšų poreikį, reikia įvertinti būsimą biudžeto deficitą, refinansuojamas skolas, skolos aptarnavimo išlaidas, taip pat žinoti, kokia bus Vyriausybės investicijų programa, kurios sritys bus finansuojamos iš biudžeto, o kurios - iš skolintų lėšų. Taip pat turi būti aiškūs ir garantiniai projektai.

Valstybės skolos valdymo išlaidoms asignavimai planuojami atsargiai, nes pasikeitus situacijai skolinimosi rinkose, pasikeitus pasirašytų paskolų pagal kintamas palūkanų normas palūkanų normoms ir esant kitoms priežastims, turint patvirtintus mažesnius asignavimus, būtų rizika ne laiku atsiskaityti su užsienio ir vidaus kreditoriais, o šalis atsidurtų tarp nepatikimų partnerių ir kristų valstybės skolinimosi reitingai. Planuojant asignavimus palūkanoms mokėti, taikomos dvi pagrindinės prielaidos: prognozuojama palūkanų norma ir prognozuojami valiutų kursai. Finansų ministerijos asignavimų palūkanoms prognozuoti modelis yra atsargus ir priimtinas. ([www.vkontrolė.lt](http://www.vkontrolė.lt))

Valdant valstybės skolą svarbu ir valstybei suteikti skolinimosi reitingai. Dabartiniai Lietuvai suteikti reitingai apibūdinami kaip aukštesni investiciniai reitingai. Tai atspindi Lietuvos ekonomikos augimą, kurią investuotojai vertina kaip patikimą ir stabilią, leidžia Lietuvai tarptautinėse finansų rinkose pasiskolinti palankiomis sąlygomis ir tokiu būdu taupyti valstybės

lėšas, t. y. sumažinti ne tik valstybės sektoriaus skolinimosi kaštus, bet turi ir teigiamą poveikį privataus sektoriaus skolinimuisi (skatina ekonomikos plėtrą).

Stabili ar mažai kintanti valstybės skola suteikia galimybę gauti aukštesnį reitingą, sustiprinti kreditorių pasitikėjimą šalimi. Aukštesni kredito reitingai parodo valstybės galimybes ateityje gražinti skolas, leidžia sumažinti valstybės skolinimosi kaštus, t. y. skolintis mažesnėmis palūkanomis, o palūkanoms mokėti skirtos (numatytos anksčiau) lėšos gali būti investuojamos į šalies ekonomiką.

Vertinant Lietuvos skolos aptarnavimo išlaidas tikslinga būtų paminėti, kad šios išlaidos 2006 sumažėjo ir dėl to, kad augo Europos investuotojų pasitikėjimas Lietuva. Lietuva 2006 metais vasario mėn. sėkmingai išplatinsi 400 mln. eurų (1,38 mlrd. litų) euroobligacijų emisiją, tarptautinėse rinkose nuskambėjo dėl sugebėjimų pasiskolinti pigiau už Graikiją ir Italiją, kurios yra euro zonos narės. Be to, šios valstybės yra geriau vertinamos reitingų agentūrų. Iš esmės tai yra precedento neturintis atvejis, kai naująja ES nare, kurioje dar net neįvestas euras, investuotojai pasitiki labiau nei senosiomis narėmis. Apie tai užsiminė ir įtakingi užsienio spaudos leidiniai "The Financial Times", "International Financing Review" , "Euroweek". Finansų ministerijos duomenimis, anksčiau euroobligacijas pirkdavo spekuliatyvūs fondai. Tuo tarpu dabar pagrindiniai investuotojai - konservatyvūs pensijų fondai, bankai, draudimo kompanijos. Šios institucijos paprastai investuoja į Vakarų Europos šalių vertybinius popierius.

Apibendrinat išdėstytus duomenis, galima teigti, kad valstybės skolos ir BVP santykis ir toliau mažės arba išliks toks pat. 2006 metais šis santykis sudarė 18,3 proc. BVP. Finansų ministerijos duomenimis, valstybės skola per 2006 metus padidėjo 1.662,5 mln. litų ir metų pabaigoje buvo lygi 14.938,7 mln. litų. Nors per metus valdžios skola ir padidėjo, tačiau jos santykis su BVP ir toliau mažėja (2006 m. valstybės skola sudarė 18,3 proc. BVP, o 2005 m. 18,6 proc.). Tikslinga atkreipti dėmesį į tai, kad 2010 Lietuvos vyriausybei gali prireikti papildomų lėšų Ignalinos atominės elektrinės demontavimui, dėl ko galimas valstybės skolos augimas 2010-2012 metais. Manychiau, kad Lietuvos valstybės skola skaitine išraiška toliau didės maždaug 5 proc. per metus, tačiau vienas iš pagrindinių skolos vertinimo rodiklių- skolos ir BVP santykis, neturėtų didėti ir laikysis 20 proc. ribos. Šis santykis ir toliau bus vienas iš mažiausių Europos sąjungoje, kas taip pat įtakos ir Lietuvos valstybės skolinimosi reitingų gerėjimą ir, tuo pačiu, valstybės skolos aptarnavimo išlaidų mažėjimą.

## IŠVADOS

1. Lietuvoje valstybės skolos interpretavimas skiriasi nuo sąvokų, naudojamų Tarptautinio valiutos fondo ar Europos Sąjungos šalių. Tarptautinėje praktikoje išskiriama šalies skola, kuri yra skirstoma į privačiojo sektoriaus ir valstybinio sektoriaus skolą. Pagal LR Valstybės skolos įstatymą: valstybės skola – valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų gražinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, lizingo (finansinės nuomos) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma.

2. Valstybės skolos valdymo politika yra svarbi valstybės vykdomos politikos dalis bei veiksnys, darantis didelę įtaką valstybės ekonominei raidai. Valstybės skolos valdymas – tai efektyvus valstybės išlaidų finansavimas laiku bei skolinių įsipareigojimų vykdymas kuo mažesnėmis išlaidomis bei rizika, neviršijant Lietuvoje nustatytų valstybės skolos limitų. Jis turi remtis nustatytais valstybės skolinimosi tikslais bei kitomis nuostatomis. Šiuo metu prioritetiniai tikslai yra valstybės vidaus skolos dalies didinimas visoje skoloje bei skolos trukmės ilginimas.

3. Valstybės skolos valdymo procesas Lietuvoje yra decentralizuotas, valstybės skolos valdymą tvarko kelios institucijos. Taip pat svarbu paminėti, jog užsienio ir vidaus skolą valdo tos pačios institucijos, tik užsienio skolą – dar ir keletas papildomų institucijų. Lietuvoje valstybės vidaus skolos valdymą tvarko Lietuvos Respublikos Seimas, Vyriausybė, Finansų ministerija, Statistikos departamentas, Lietuvos bankas. Pagrindinę kontrolės funkciją atlieka Valstybės kontrolė.

4. 2001-2006 metus galima būtų apibūdinti kaip valstybės skolinimosi mastų ir kaštų mažėjimo bei skolos trukmės ilgėjimo metus. Siekiant sumažinti skolos valdymo riziką buvo ilginama valstybės skolinių įsipareigojimų trukmė. Gerėjant padėčiai vidaus finansų rinkose, buvo mažinamas skolinimasis užsienyje, atitinkamai didinant skolinimosi vidaus rinkoje dalį. Mažinant skolos refinansavimo riziką vidaus ir užsienio finansų rinkose buvo naudojami nauji ilgalaikiai skolos instrumentai. Vidaus rinkoje pirmą kartą pradėti platinti trejų metų trukmės taupymo lakštai bei dešimties metų trukmės obligacijos. Užsienyje pirmą kartą buvo išplatintos dešimties metų euroobligacijos. Griežta fiskalinė politika bei nedidėjanti valstybės skola paskatino visas reitingų agentūras 2002 - 2006 metais suteikti Lietuvai aukštesnius skolinimosi reitingus, o tai suteikė galimybę Lietuvos Respublikos Vyriausybei skolintis už mažesnes palūkanas. Tikimasi, kad atsižvelgdamos į palankias Lietuvos makroekonominių rodiklių kitimo tendencijas, reitingų agentūros ir ateityje didins Lietuvos kredito reitingus. Dėl griežtos skolinimosi politikos ir efektyvaus valstybės skolos valdymo sumažėjus Vyriausybės vertybinių popierių palūkanoms, vidaus rinkoje už nedideles palūkanas tapo įmanoma pasiskolinti lėšų biudžeto deficitui finansuoti

ir užtikrinti, kad valstybės skolinimosi poreikis būtų finansuojamas laiku, kuo mažesnėmis išlaidomis ir kuo mažiau rizikuojant.

5. Naujos valstybės garantijos neteikiamos. Valstybės investicijų 2006–2008 m. programoje nėra numatyta sudaryti naujų paskolų sutarčių su ūkio subjektais.

6. Siekiant riboti valstybės skolinimąsi šalyje, kai neprognozuojamas realus ekonominis augimas, reikėtų visiškai atsisakyti biudžeto deficito. Siekiant atsisakyti arba minimaliai sumažinti Lietuvos fiskalinio biudžeto deficitą, galima pasiūlyti:

- kuo greičiau modernizuoti visos ekonomikos sistemos bei mokesčių valdymą;
- mažiausiai rinkos pokyčių paveiktas švietimas ir socialinė pagalba yra minimaliai pertvarkytos valstybės ūkio dalys, stabdančios ūkio vystymą, todėl vyriausybės išlaidų mažinimo politika šiose srityse turėtų būti taikoma su išlygomis;
- konsoliduoti nebiudžetinius fondus. Tai padėtų gerokai sumažinti jų administravimo išlaidas;
- organizuoti efektyvesnę finansų valdymo sistemą;
- skatinti vietos finansų sistemos vystymą, kuri tiesiogiai susijusi su vidaus skolinimosi mechanizmu.

7. Gerinant *valstybės skolos valdymą*, tikslinga ilginti išleidžiamų skolinimosi priemonių trukmę, didinti Vyriausybės vertybinių popierių likvidumą antrinėje rinkoje. Tobulinant Vyriausybės vertybinių popierių platinimą, plačiau naudoti šiuolaikines technologijas; maksimaliai mažinti suteikiamų garantijų apimtis, garantijas teikti tik infrastruktūros bei valstybinės reikšmės projektams finansuoti.



KONTAUTAS, Vilius. (2007) Lietuvos valstybės skolinimosi vertinimas. Magistrinis darbas.  
Vadovas: doc. dr. E.Buškevičiūtė. Kaunas: Vilniaus Universitetas, Kauno humanitarinis fakultetas.  
70 p.

## SANTRAUKA

**RAKTINIAI ŽODŽIAI:** valstybės skola, valstybės skolos rizika, valstybės skolos lygis, Vyriausybės vertybiniai popieriai, vyriausybės skolinimosi poreikis, kredito reitingai.

Lietuvoje, kaip ir daugelyje kitų Europos šalių, kuriose vyksta dinamiški ekonomikos pertvarkymo procesai, nuolat susiduriama su lėšų šiems procesams finansuoti trūkumu. Dėl objektyvių priežasčių, kai yra riboti finansavimo šaltinių ištekliai šių valstybių viduje, labai svarbią įtaką, stiprinant jų finansines sistemas, aprūpinant jas būtinomis lėšomis, turi valstybės skolinimasis užsienyje. Valstybės skolos valdymo politika neatskiriama šalies ekonomikos dalis.

Kalbant apie valstybės skolą, automatiškai susiduriama su biudžeto deficitu. Susidariusį biudžeto deficitą valstybė būna priversta finansuoti skolintomis lėšomis. Visoms pereinamosios ekonomikos šalims modernizuojant ūkį, reikia didelių investicijų. Nacionalinių santaupų santykis su BVP tokiu laikotarpiu yra nedidelis, taigi valstybė neturi pakankamai savų lėšų investicijoms. Todėl tokios valstybės, tarp jų ir Lietuva, turi skolintis, ir tai yra normalus reiškinys.

Valstybė kreditiniuose santykiuose dalyvauja kaip jų subjektas. Paprastai valstybė skolinasi ir garantuoja didesnėmis sumomis, negu skolina. Svarbiausia tokios padėties priežastis – per valstybinį kreditą pritrauktos lėšos pakeičia mokesčius ir kitais būdais surinktas lėšas. Tai ir yra pagrindinė susidariusios valstybės skolos priežastis.

Vietiniai finansavimo šaltiniai yra tinkamiausi valstybės finansavimo šaltiniai, ypač jeigu tie šaltiniai denominuoti nacionaline valiuta. Valstybės vidaus skola yra labai svarbus rodiklis, rodantis valstybės ekonominę išsivystymo lygį. Tačiau jeigu finansavimo poreikiai yra didesni, negu tikimasi sutaupyti lėšų šalies viduje, valstybei tenka vidinius šaltinius papildyti užsienio finansavimo šaltiniais.

Šią temą svarbu nagrinėti, kadangi valdant valstybės skolą bei numatant Lietuvos valstybės skolinimosi perspektyvą reikia žinoti kaip kito valstybės skola ir kokios priežastys įtakojo šiuos pokyčius. Šiame darbe analizuojama valstybės skola, jos pokyčiai, jų valdymas.

Darbo objektas: Lietuvos valstybės skola ir jos valdymas.

Darbo tikslas: vertinti valstybės skolos teorinius pagrindus bei Lietuvos valstybės skolinimosi pokyčius, perspektyvą.

Darbo uždaviniai:

- Išnagrinėti valstybės skolos ir jos valdymo teorinius aspektus.

- Išnagrinėti ES keliamus kriterijus valstybės skolai.
- Vertinti Lietuvos valstybės skolos kitimo tendencijas 1993-2006 metų laikotarpiu.
- Vertinti Lietuvos valstybės skolinimosi perspektyvą.
- Suformuluoti išvadas.

Darbe naudojami tyrimo metodai:

- literatūros analizė;
- loginė analizė;
- duomenų susisteminimo metodas;
- vertikalioji bei horizontalioji analizės;
- grafinis metodas.

Darbą sudaro 3 pagrindinės dalys. Pirmoje darbo dalyje nagrinėjami valstybės skolos ir jos valdymo teoriniai aspektai. Antroje dalyje vertinamos valstybės skolos tendencijos 1993-2005 metais. Trečioje darbo dalyje vertinama Lietuvos valstybės skolinimosi politika Europos sąjungos reikalavimų kontekste.

Darbo apimtis – 70 puslapių, pateiktos 6 lentelės, 21 paveikslai, pateikiami 8 priedai. Panaudota 28 literatūros šaltiniai.

KONTAUTAS, Vilius. (2007) *Estimation of Lithuanian National Debt*. Master paper. Academic advisor: doc. dr. E.Buškevičiūtė. – Vilnius University, Kaunas Faculty of Humanities. 70 pages.

## SUMMARY

**KEYWORDS:** *national debt, the risk of national debt, level of national debt, government securities, state debt requirement, credit ratings.*

In Lithuania, like in other European countries where dynamic processes of economy reorganization are proceeding, there is a constant impact with lack of funds to finance these processes. Objectively, when limited resources of finance funds are in countries, lending abroad has a huge influence on strengthening their financial systems and providing them with necessary funds. Policy of national debt management is inseparable part from national economy.

Taking about national debt, one constantly confronts to budget deficit. The country is forced to finance formed budget deficit with loans. All countries of transitional economy need huge investments to modernize economy. The proportion of national stockpiling and gross domestic product (GDP) at that time is not high; therefore, the country does not have enough own resources for investments. Therefore, such countries, including Lithuania, have to borrow, and that is very normal.

The country in credit relations participates like their subject. Usually the country takes a loan and guarantees for bigger sums than lends. The most important reason of this condition is that though national credit raised funds change taxes and funds collected in other ways. That is the main reason of formed national debt.

Local finance resources are the most suitable country's finance resources, especially if there resources are denominated by national currency. Inland debt is a very important factor that presents the level of country's economical development. However, if financial demands are higher than it is expected to save funds inside the country, the country has to supplement its inland resources with foreign finance resources.

It is important to analyse this theme as managing national debt and predicting Lithuania's loan perspective it is necessary to know how national debt has changed and what reasons have influenced these changes. National debt, its changes and their management are analysed in this paper.

Object of the paper: Lithuanian national debt and its management.

Aim of the paper: to value theoretical reasons of national debt and Lithuania's loan changes and perspective.

Tasks of the paper:

- To analyse theoretical aspects of national debt and its management.
- To analyse EU raised criteria for national debt.
- To evaluate Lithuania's national debt's changing tendencies in the period of 1993-2006.
- To evaluate Lithuania's loan perspective.
- To formulate conclusions.

Research methods that are used in this paper:

- Analysis of literature;
- Logical analysis;
- Data structure method;
- Vertical and horizontal analyses;
- Graphical method.

The paper consists of 3 main parts. In the first part of the paper, theoretical aspects of national debt and its management are analysed. In the second part of the paper tendencies of national debt in the period of 1993-2006 are valuated. In the third part of the paper Lithuania's loan politic in the contests of European Union is valuated.

The paper consists of 70 pages, 6 tables, 21 picture and 8 appendixes are enclosed. 28 sources of literature are used.

## LITERATŪRA

1. LEVIŠAUSKAITĖ, Kristina, RŪKŠYS, Giedrius. (2003) *Valstybės finansai*. Kaunas: VDU leidykla. 180 p. ISBN 9955-530-91-X
2. ŠTUOPYTĖ, Žaneta. (2004) *Valstybės skolinimosi poveikio verslo aplinkai prognozavimas*. Kaunas: Technologija. 104 p. ISBN 9955-09-723-X
3. BUŠKEVIČIŪTĖ, Eugenija. (2006) *Viešieji finansai*. Kaunas: Technologija. 464p. ISBN 9955-25-016-X.
4. LIETUVOS RESPUBLIKOS SEIMAS. Valstybės skolos įstatymo pakeitimo įstatymas. [interaktyvus] (2005) Aktuali redakcija nuo 2005 09 01. [Žiūrėta 2007 03 16] Prieiga per internetą: <http://www3.lrs.lt/cgi-bin/preps2?Condition1=258941&Condition2=>
5. FINANSŲ MINISTERIJOS MOKYMŲ CENTRAS. Valstybės skolinimosi tikslai ir skolos valdymo uždaviniai. [interaktyvus] [žiūrėta 2006 10 16] Prieiga per internetą: <http://www.fmhc.lt/skola/p1-1.htm>
6. FINANSŲ MINISTERIJOS MOKYMŲ CENTRAS. Valstybės skolos valdymas. [interaktyvus] [žiūrėta 2006 10 16] Prieiga per internetą: <http://www.fmhc.lt/skola/p3-1.htm>
7. FINANSŲ MINISTERIJOS MOKYMŲ CENTRAS. Valstybės skolos valdytojai ir valdymo organizavimas. [interaktyvus] [žiūrėta 2006 06 20] Prieiga per internetą <http://www.fmhc.lt/skola/p2-2.htm>
8. FINANSŲ MINISTERIJOS FISKALINĖS POLITIKOS INTERNETO KURSAS. Biudžeto deficitas. [interaktyvus] [žiūrėta 2006 10 17] Prieiga per internetą: <http://finansai.tripod.com/P5.htm>
9. FINANSŲ MINISTERIJOS MOKYMŲ CENTRAS. Biudžeto deficitas ir valstybės skola. [interaktyvus] [žiūrėta 2006 10 18] Prieiga per internetą: <http://www.fmhc.lt/lit/world/paskaita4-8.htm>
10. LIETUVOS RESPUBLIKOS FINANSŲ MINISTERIJA. Valstybės skola. [interaktyvus] [žiūrėta 2006 10 20] Prieiga per internetą: <http://www.finmin.lt/finmin/content/dokumentai.jsp?category=A53747ED712D4F0AC2256F000032EC46&pathid=A53747ED712D4F0AC2256F000032EC46>
11. LIETUVOS RESPUBLIKOS FINANSŲ MINISTERIJA. Valstybės skola. [interaktyvus] [žiūrėta 2006 06 20] Prieiga per internetą: ([http://www.finmin.lt/notes\\_images/web/stotis\\_inf.nsf/0/71B9703FCA1F3150C1256D130048FC4C/\\$File/Skola2005.pdf](http://www.finmin.lt/notes_images/web/stotis_inf.nsf/0/71B9703FCA1F3150C1256D130048FC4C/$File/Skola2005.pdf)).
12. LIETUVOS RESPUBLIKOS SEIMAS. 2005 metų valstybės biudžeto ir savivaldybių biudžetų finansinių rodiklių patvirtinimo įstatymo pakeitimo ir papildymo įstatymas. (2005)

- Aktuali redakcija nuo 2005 07 12. [Žiūrėta 2006 10 20] Prieiga per internetą:  
<http://www3.lrs.lt/cgi-bin/preps2?Condition1=259326&Condition2=>
13. LIETUVOS RESPUBLIKOS FINANSŲ MINISTERIJA. Valstybės skola. (2004).  
[interaktyvus] [žiūrėta 2006 10 20] Prieiga per internetą:  
[http://www.finmin.lt/notes\\_images/web/stotis\\_inf.nsf/0/71B9703FCA1F3150C1256D130048FC4C/\\$File/Skola2004.pdf](http://www.finmin.lt/notes_images/web/stotis_inf.nsf/0/71B9703FCA1F3150C1256D130048FC4C/$File/Skola2004.pdf)
14. LIETUVOS STATISTIKOS DEPARTAMENTAS. Valdžios sektoriaus finansai.  
[interaktyvus] [žiūrėta 2006 03 15] Prieiga per internetą:  
<http://www.std.lt/web/main.php?parent=380>. [žiūrėta 2007 04 15] Prieiga per internetą:  
<http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1799>
15. FINANSŲ MINISTERIJOS MOKYMUŲ CENTRAS. Valstybės skolos valdymas  
[interaktyvus] [žiūrėta 2006 02 20] Prieiga per internetą: <http://www.fmmc.lt/skola/p1-2.htm>
16. LIETUVOS RESPUBLIKOS VYRIAUSYBĖ. Paskolų iš valstybės vardu pasiskolintų  
lėšų bei valstybės garantijų teikimo ir suteiktų paskolų grąžinimo taisyklės. [interaktyvus].  
LRV nutarimas 2001 m. birželio 4 d., Nr. 667, V.Ž. 2001, Nr. 49-1713; Aktuali redakcija nuo  
2005 m. rugpjūčio 25 d.. [Žiūrėta 2006 06 25]. Prieiga per internetą:  
[http://www3.lrs.lt/pls/inter2/dokpaieska.showdoc\\_1?p\\_id=260981&p\\_query=&p\\_tr2=](http://www3.lrs.lt/pls/inter2/dokpaieska.showdoc_1?p_id=260981&p_query=&p_tr2=)  
2005, Nr.105-3882.
17. LIETUVOS RESPUBLIKOS VYRIAUSYBĖ. LR Vyriausybės vertybinių popierių  
išleidimo ir apyvartos taisyklės. [interaktyvus]. LR Vyriausybės 1997.12.03 nutarimas  
Nr.1329, V.Ž.1997, Nr.112-2838; aktuali redakcija nuo 2004 m. vasario 5 d., V.Ž. 2004, Nr.  
22-663. [Žiūrėta 2006 06 25]. Prieiga per internetą:  
[http://www3.lrs.lt/pls/inter2/dokpaieska.showdoc\\_1?p\\_id=226623&p\\_query=&p\\_tr2=](http://www3.lrs.lt/pls/inter2/dokpaieska.showdoc_1?p_id=226623&p_query=&p_tr2=)
18. LIETUVOS RESPUBLIKOS VYRIAUSYBĖ. LR Vyriausybės vertybinių popierių  
išleidimo tarptautinėse finansų rinkose, užsienio paskolų ėmimo ir kitų įsipareigojamųjų  
skolos dokumentų pasirašymo taisyklės. [interaktyvus]. LRV 2001.11.20, nutarimas  
Nr.1377, V.Ž.2001, Nr.98-3491; Aktuali redakcija nuo 2004 m. balandžio 6 d., V.Ž. 2004,  
Nr.52-1720. [Žiūrėta 2006 06 25]. Prieiga per internetą:  
[http://www3.lrs.lt/pls/inter2/dokpaieska.showdoc\\_1?p\\_id=230032&p\\_query=&p\\_tr2=](http://www3.lrs.lt/pls/inter2/dokpaieska.showdoc_1?p_id=230032&p_query=&p_tr2=)
19. LIETUVOS RESPUBLIKOS VYRIAUSYBĖ. LR Vyriausybės vidutinės trukmės  
skolinimosi politikos krypties aprašas. [interaktyvus]. LRV 2005-06-01 nutarimas Nr. 602,  
Aktuali redakcija nuo 2005 m. lapkričio 7 d.V.Ž. 2005, Nr.70-2533. [Žiūrėta 2006 06 25].  
Prieiga per internetą: [http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc\\_1?p\\_id=265583](http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_1?p_id=265583)
20. Europos Sąjungos valstybės narės. Konsoliduota Europos Sąjungos Sutartis. Valstybės  
žinios, 2004 01 03, Nr. 2-2.

21. Latvijos Finansų ministerija. [Interaktyvus] Prieiga per internetą: <http://www.fm.gov.lv>.
22. Estijos Finansų ministerija. [Interaktyvus] Prieiga per internetą: <http://www.fin.ee>
23. LIETUVOS RESPUBLIKOS SEIMAS. LR 2007 metų valstybės biudžeto ir savivaldybių biudžetų finansinių rodiklių patvirtinimo įstatymas. Valstybės žinios, 2006 12 19, Nr. 138-5267.
24. Bangura, S., Kitabire, D. and Powell, R. (2000). External Debt Management in Low-Income Countries//Working paper. IMF.
25. Zamkov, O.(1997). Biudžetnyj deficit, gosudarstvenuj dolg i ekonomicheskyk rost. Vestnik Moskovskogo universiteta. Moskva, Nr.2.
26. Budrytė, A., Tursa, L. (2002). Valstybės skolos raida, rizika ir priimtimumo lygis. Pinigų studijos, Nr.4.
27. Wonnacott, P., Wonnacott R.(1990) Macroeconomics. 4th ed. Singapore, John Wiley and Sons, Inc.
28. Baltic News Service. Prieiga per internetą: <http://www.bns.lt/>

## **PRIEDAI**

<b>1 PRIEDAS LIETUVOS KREDITO REITINGŲ RAIDA.....</b>	<b>63</b>
<b>2 PRIEDAS CENTRINĖS IR RYTŲ EUROPOS ŠALIŲ KREDITO REITINGAI.....</b>	<b>64</b>
<b>3 PRIEDAS ILGALAIKIO SKOLINIMOSI REITINGAI.....</b>	<b>65</b>
<b>4 PRIEDAS ESTIJOS UŽSIENIO SKOLA PAGAL VALIUTAS 2001-2006 METAIS.....</b>	<b>65</b>
<b>5 PRIEDAS LATVIJOS MAKROEKONIMINIAI RODIKLIAI IR JŲ PROGNOZINIAI DUOMENYS.....</b>	<b>66</b>
<b>6 PRIEDAS LIETUVOS UŽSIENIO PREKYBOS BALANSAS.....</b>	<b>67</b>
<b>7 PRIEDAS NUMATOMA LIETUVOS EKONOMIKOS RAIDA 2007-2008 M.....</b>	<b>68</b>



## LIETUVOS KREDITO REITINGŲ RAIDA

Reitingo suteikimo data	Ilgalaikėms paskoloms / perspektyva		Trumpalaikėms paskoloms	
	Užsienio valiuta	Nacionaline valiuta	Užsienio valiuta	Nacionaline valiuta
	<b>Moody's</b>			
2006 09	A2 / neutr.	A2	P-1	
2003 12	A3 / teig.	A3	P-2	-
2003 03	Baa1 / teig.	Baa1	-	-
2002 11	Baa1 / neutr.	Baa1	-	-
2002 02	Ba1 / teig.	Baa1	-	-
2000 02	Ba1 / neutr.	Baa1	-	-
1999 02	Ba1 / neutr.	Baa1	-	-
1997 12	Ba1 / neutr.	-	-	-
1996 09	Ba2 / neutr.	-	-	-
	<b>Standard &amp; Poor's</b>			
2007 03	A / neutr.	A	A-1	A-1
2006 05	A / neutr.	A	A-1	A-1
2005 12	A / teig.	A	A-1	A-1
2005 02	A- / teig.	A-	A-2	A-2
2004 02	A- / neutr.	A-	A-2	A-2
2003 07	BBB+ / teig.	A-	A-2	A-2
2003 02	BBB+ / neutr.	A-	A-2	A-2
2002 04	BBB / neutr.	BBB+	A-3	A-2
2001 07	BBB- / neutr.	BBB+	A-3	A-2
2000 10	BBB- / neutr.	BBB+	A-3	A-2
2000 04	BBB- / neutr.	BBB+	A-3	A-2
1998 10	BBB- / neutr.	BBB+	A-3	A-2
1997 06	BBB- / neutr.	BBB+	-	-
	<b>Fitch Ratings</b>			
2006 10	A / neutr.	A+	F1	-
2005 02	A- / teig.	A	F2	-
2004 07	A- / teig.	A	F2	-
2004 01	BBB+ / teig.	A	F2	-
2003 11	BBB / teig.	A-	F3	-
2002 12	BBB / neutr.	A-	F3	-
2002 02	BBB- / teig.	BBB+	F3	-
2001 05	BBB- / neutr.	BBB+	F3	-
2000 03	BB+ / neutr.	BBB+	B	-
1999 02	BB+ / neutr.	BBB+	B	-
1998 02	BB+ / neutr.	BBB+	-	-
1997 01	BB+ / neutr.	BBB+	-	-

Šaltinis: LR Finansų ministerija.

## CENTRINĖS IR RYTŲ EUROPOS ŠALIŲ KREDITO REITINGAI

Šalis	Moody's	Standard&Poor's	Fitch Ratings
	Užsienio valiuta	Užsienio valiuta	Užsienio valiuta
	Ilgalaikėms paskoloms	Ilgalaikėms paskoloms	Ilgalaikėms paskoloms
Slovėnija	Aa2	AA	AA
Estija	A1	A	A
Slovakija	A1	A	A
<b>Lietuva</b>	<b>A2</b>	<b>A</b>	<b>A</b>
Čekija	A1	A-	A
Latvija	A2	A-	A-
Lenkija	A2	A-	A-
Vengrija	A2	BBB+	BBB+
Rusija	Baa2	BBB+	BBB+
Bulgarija	Baa3	BBB+	BBB
Kazachstanas	Baa2	BBB	BBB
Kroatija	Baa3	BBB	BBB-
Rumunija	Baa3	BBB-	BBB

Šaltinis: Moody's (2006 12 22), Standard & Poors (2007 03 29), Fitch Ratings (2007 01 18)

## ILGALAIKIO SKOLINIMOSI REITINGAI

Moody's	S&P	Fitch Ratings	Apibūdinimas
Aaa	AAA	AAA	Aukščiausias saugumo lygis
Aa1	AA+	AA+	
Aa2	AA	AA	Aukštas saugumo lygis
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	
A2	A	A	Aukštesnis investicinis reitingas
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	
Baa2	BBB	BBB	Žemesnis investicinis reitingas
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	
Ba2	BB	BB	Neinvesticinis (spekuliacinis) reitingas
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	
B2	B	B	Labai spekuliacinis reitingas
B3	B-	B-	
Caa1	CCC+	CCC	
Caa2	CCC	-	Bloga būklė
Caa3	CCC-	-	
Ca	CC	CC	Ypač spekuliacinis reitingas
C	C	C	Galimas įsipareigojimų nevykdymas
-	-	DDD	Įsipareigojimų nevykdymas

Šaltinis: LR Finansų ministerija.

## ESTIJOS UŽSIENIO SKOLA PAGAL VALIUTAS 2001-2006 METAIS

Valiuta	2001.12.31			2002.12.31		
	eurai,mln.	Estijos kronos, mln.	%	eurai,mln.	Estijos kronos, mln.	%
EUR	113,8	1.780,8	73,9%	200,8	3.141,3	100,0%
JPY	9,9	154,3	6,4%	0,0	0,0	0,0%
SDR	15,0	235,4	9,8%	0,0	0,0	0,0%
USD	15,4	240,6	10,0%	0,0	0,0	0,0%
<b>Viso</b>	<b>154,1</b>	<b>2.411,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>200,8</b>	<b>3.141,3</b>	<b>100,0%</b>

Valiuta	2003.12.31			2004.12.31		
	eurai,mln.	Estijos kronos, mln.	%	eurai,mln.	Estijos kronos, mln.	%
EUR	210,1	3.286,8	100,0%	206,0	3.222,4	100,0%
JPY	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
SDR	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
USD	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
<b>Viso</b>	<b>210,1</b>	<b>3.286,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>206,0</b>	<b>3.222,4</b>	<b>100,0%</b>

Valiuta	2005.12.31			2006.12.31		
	eurai,mln.	Estijos kronos, mln.	%	eurai,mln.	Estijos kronos, mln.	%
EUR	166,2	2.600,3	100,0%	157,1	2.457,4	100,0%
JPY	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
SDR	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
USD	0,0	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
<b>Viso</b>	<b>166,2</b>	<b>2.600,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>157,1</b>	<b>2.457,4</b>	<b>100,0%</b>

\* keitimo kursas EUR1.00=EEK15.64664

\*\* keitimo kursas EUR1.00=EEK15.6466

Šaltinis: Estijos Finansų ministerija

## LATVIJOS MAKROEKONIMINIAI RODIKLIAI IR JŲ PROGNOZINIAI DUOMENYS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Gross domestic product (GDP), mln lats	3076,1	3562,9	3902,9	4224,2	4685,7	5168,3	5689,4	6317,8	7345,8	8538,9	9714,3	10859,7	12054,0	13263,5	14566,1
growth at current prices, %	19,2	15,8	9,5	8,2	10,9	10,3	10,1	11,0	16,3	16,2	13,8	11,8	11,0	10,0	9,8
growth at constant prices, %	3,8	8,3	4,7	3,3	6,9	8,0	6,4	7,2	8,5	8,4	7,5	7,0	7,0	7,0	7,0
GDP deflator, %	14,9	7,0	4,6	4,8	3,8	2,1	3,4	3,6	7,1	7,3	5,8	4,5	3,7	2,8	2,6
Change in consumer price index (year's average), %	17,6	8,4	4,7	2,4	2,6	2,5	1,9	2,9	6,2	6,8	5,6	4,3	3,5	2,7	2,5
Average monthly wages and salaries of the employed in the economy, lats	98,7	120,0	133,3	141,0	149,5	159,3	172,8	192,5	211,1	243,5	272,1	302,2	333,2	365,8	400,9
growth at current prices, %	10,3	21,6	11,1	5,8	6,1	6,5	8,5	11,4	9,6	15,4	11,8	11,1	10,2	9,8	9,6
growth at constant prices, %	-6,2	12,2	6,1	3,3	3,4	3,9	6,5	8,3	3,2	8,0	5,8	6,5	6,5	6,9	6,9
Employment, thsds	949	990	986	969	941	960	989	1007	1018	1028	1038	1043	1048	1049	1050
Unemployment rate (years average), % of economically active people	7,4	7,8	8,0	10,3	9,1	8,4	8,9	8,6	8,7	8,5	8,0	7,8	7,7	7,6	7,5
FOREIGN TRADE															
Exports of goods and services, mln lats	1440,1	1669,1	1841,4	1708,1	1958,7	2148,9	2334,2	2668,2	3239,5	4109,3	4861,4	5533,3	6181,3	6890,0	7682,1
growth at current prices, %	30,8	15,9	10,3	-7,2	14,7	9,7	8,6	14,3	21,4	26,9	18,3	13,8	11,7	11,5	11,5
growth at constant prices, %	20,2	13,1	4,9	-6,4	10,6	7,5	5,4	5,2	9,4	18,6	14,3	10,5	8,5	8,2	8,2
Imports of goods and services, mln lats	1668,8	1947,3	2326,8	2109,8	2315,6	2669,8	2911,1	3479,3	4416,9	5312,5	6088,3	6821,9	7588,4	8413,2	9329,4
growth at current prices, %	44,1	16,7	19,5	-9,3	9,8	15,3	9,0	19,5	27,0	20,3	14,6	12,0	11,2	10,9	10,9
growth at constant prices, %	28,5	6,8	19,0	-5,2	2,9	14,3	4,7	13,1	16,6	11,4	10,2	8,8	8,0	7,6	7,7
Balance of payments Current account balance, mln lats	-154,2	-201,1	-380,4	-379,6	-227,2	-394,2	-382,5	-517,2	-957,2	-849,8	-863,1	-882,7	-968,8	-1042,6	-1130,0
as % of GDP	-5,0	-5,6	-9,7	-9,0	-4,8	-7,6	-6,7	-8,2	-13,0	-10,0	-8,9	-8,1	-8,0	-7,9	-7,8
PUBLIC FINANCE															
General Government Consolidated Budget:															
Budget revenue, mln lats	1072,3	1307,2	1540,0	1580,9	1623,0	1696,9	1874,0	2107,4	2522,2	3205,5	3826,5				
Budget expenditure incl. net lending, mln lats	1112,2	1266,8	1572,3	1745,1	1743,1	1798,4	2004,5	2209,8	2600,6	3297,1	3971,8				
Fiscal balance, mln lats	-39,9	40,4	-32,2	-164,3	-120,1	-101,5	-130,5	-102,4	-78,4	-91,6	-145,2				
Fiscal balance, % of GDP	-1,3	1,1	-0,8	-3,9	-2,6	-2,0	-2,3	-1,6	-1,1	-1,1	-1,5	-1,5	-1,4	-1,4	-1,3
Central government debt, mln lats	408,2	391,8	372,6	510,7	570,9	712,9	756,1	846,3	975,0	1105,0	1347,1	1375,3	1545,5	1732,4	1937,5
External debt, mln lats	227,4	218,4	231,6	359,0	348,0	456,9	464,5	419,6	552,0	591,9	893,9	880,2	1008,3	1169,9	1354,4
Internal debt, mln lats	180,8	173,4	141,0	151,7	222,9	256,0	291,6	426,7	423,0	513,1	453,2	495,1	537,2	562,5	583,1
as % of GDP															
Central government debt	13,3	11,0	9,5	12,1	12,2	13,8	13,3	13,4	13,3	12,9	13,9	12,7	12,8	13,1	13,3
External debt	7,4	6,1	5,9	8,5	7,4	8,8	8,2	6,6	7,5	6,9	9,2	8,1	8,4	8,8	9,3
Internal debt	5,9	4,9	3,6	3,6	4,8	5,0	5,1	6,8	5,8	6,0	4,7	4,6	4,5	4,2	4,0

Šaltinis: Latvijas FM

## LIETUVOS UŽSIENIO PREKYBOS BALANSAS

	<i>Eksportas, mln.Lt</i>	<i>Importas, mln.Lt.</i>	<i>Balansas, mln.Lt</i>
1995	10820,1	14593,9	-3773,8
1996	13419,6	18235,3	-4815,7
1997	15440,7	22576,9	-7136,2
1998	14842,4	23174,3	-8331,9
1999	12015,2	19337,9	-7322,7
2000	15237,5	21826	-6588,5
2001	18332	25413,2	-7081,2
2002	20290,7	28562,2	-8271,5
2003	22145,1	30268,7	-8123,6
2004	25819,2	34383,6	-8564,4
2005	32767,3	43151,9	-10384,6
2006	38810	53073,2	-14262,3

Šaltinis: LR Statistikos departamentas

## NUMATOMA LIETUVOS EKONOMIKOS RAIDA 2007-2008 M.

	2007 m. balandžio mėn. prognozė (procentai, pokytis per metus)			Palyginta su 2006 m. spalio mėn. (procentiniai punktai)		
	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.
<b>Kainų ir sąnaudų kaita</b> (procentai, pokytis per metus)						
Vidutinė metinė infliacija						
(apskaičiuota pagal suderintą vartotojų kainų indeksą)	3,8	4,7	4,3	-0,2	0,8	-
BVP defliatorius	7,1	4,6	4,3	1,4	2,4	-
Darbo užmokestis (kompensacija vienam dirbančiajam)	15,2	19,8	10,1	1,8	9,1	-
Importo defliatorius	6,2	2,9	3,7	-2,3	0,8	-
Eksporto defliatorius	1,2	0,3	3,5	-3,8	-4,4	-
<b>Ekonominis aktyvumas</b> (lyginamosiomis kainomis, procentai, pokytis per metus)						
Bendrasis vidaus produktas	7,5	7,9	5,5	-0,5	1,2	-
Privataus vartojimo išlaidos	13,3	11,8	6,5	2,5	4,2	-
Valdžios sektoriaus vartojimo išlaidos	7,3	4,9	2,5	3,2	2,5	-
Pagrindinio kapitalo formavimas	11,9	11,3	6,2	0,0	3,0	-
Prekių ir paslaugų eksportas	15,4	9,1	12,6	-1,6	0,5	-
Prekių ir paslaugų importas	15,4	12,1	11,0	0,3	5,4	-
<b>Darbo rinka</b>						
Nedarbo lygis (procentai, palyginta su darbo jėga)	5,6	4,5	4,0	-0,1	-0,4	-
Užimtieji (procentai, pokytis per metus)	1,7	0,7	0,1	0,3	0,1	-
<b>Išorės sektorius</b> (procentai, palyginta su BVP)						
Prekių ir paslaugų balansas	-10,5	-13,8	-13,6	-1,7	-7,8	-
Einamosios sąskaitos balansas	-11,0	-13,7	-14,0	-2,0	-6,8	-
Einamosios ir kapitalo sąskaitos balansas	-9,7	-12,1	-12,3	-2,6	-7,5	-

Šaltinis: Lietuvos banko vertinimai

## 8 PRIEDAS

## ES ŠALIŲ NARIŲ VALSTYBĖS SKOLOS IR BVP SANTYKIS 1993-2004 METAIS

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
ES vidurkis		66,4	70,8	72,6	71	68,2	67,3	63,5	62,7	62,2	63,8	64,25
Belgija	137,9	135,9	134	130,2	124,8	119,6	114,8	109,1	108	105,4	100	95,6
Čekija					12,2	12,9	13,4	18,2	27,2	30,7	38,3	37,4
Danija	81,1	77,4	73,2	69,7	65,7	61,2	57,7	52,3	47,8	47,2	44,7	42,7
Vokietija	46,9	49,3	57	59,8	61	60,9	61,2	60,2	59,4	60,9	64,2	66
Estija					6,4	5,6	6	4,7	4,4	5,3	5,3	4,9
Graikija	110,1	107,9	108,7	111,3	108,2	105,8	105,2	114	114,8	112,2	109,3	110,5
Ispanija	58,4	61,1	63,9	68,1	66,6	64,6	63,1	61,1	57,8	55	51,4	48,9
Prancūzija	45,3	48,4	54,6	57,1	59,3	59,5	58,5	56,8	57	59	63,9	65,6
Airija	95,1	89,6	81,8	73,3	64,5	53,8	48,8	38,3	35,8	32,6	32	29,9
Italija	118,7	124,8	124,3	123,1	120,5	116,7	115,5	111,2	110,7	108	106,3	105,8
Kipras						61,6	62	61,6	61,9	65,2	69,8	71,9
Latvija						9,8	12,6	12,9	14,9	14,1	14,4	14,4
Lietuva					15,2	16,5	23	23,8	22,9	22,4	21,4	19,7
Liuksemburgas	6,8	6,3	6,7	7,2	6,8	6,3	5,9	5,5	7,2	7,5	7,1	7,5
Vengrija					64,2	61,9	61,2	55,4	52,2	55,5	56,9	57,6
Malta					51,5	64,9	56,8	56,4	62,4	62,7	71,8	75
Nyderlandai	79,3	76,4	77,2	75,2	69,9	66,8	63,1	55,9	52,9	52,6	54,3	55,7
Austrija	60,5	63,4	67,9	67,6	63,8	64,2	66,5	67	67,1	66,7	65,4	65,2
Lenkija					44	39,1	40,3	36,8	36,7	41,2	45,4	43,6
Portugalija	59,1	62,1	64,3	62,9	59,1	55	54,3	53,3	55,9	58,5	60,1	61,9
Slovėnija						23,6	24,9	27,4	28,1	29,5	29,4	29,4
Slovakija				30,6	66,1	34	47,2	49,9	48,7	43,3	42,6	43,6
Suomija	55,9	58	57,1	57,1	54,1	48,6	47	44,6	43,8	42,5	46,3	45,1
Švedija		73,9	73,7	73,5	70,6	68,1	62,7	52,8	54,3	52,4	52	51,2
Jungtinė Karalystė	45,4	48,6	51,8	52,3	50,8	47,7	45,1	42	38,8	38,3	39,7	41,6

Šaltinis: Europos statistikos agentūra EUROSTAT.