

**VILNIAUS UNIVERSITETO
KAUNO HUMANITARINIS FAKULTETAS**

VERSLO EKONOMIKOS IR VADYBOS KATEDRA

Verslo administravimo studijų programa
Kodas 62103S101

GIEDRĖ IVANOVA

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

UŽSIENIO INVESTICIJOS Į NEKILNOJAMĄJĮ TURTAŲ LIETUVOJE

Kaunas 2008

**VILNIAUS UNIVERSITETO
KAUNO HUMANITARINIS FAKULTETAS**

VERSLO EKONOMIKOS IR VADYBOS KATEDRA

GIEDRĖ IVANOVA

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

UŽSIENIO INVESTICIJOS Į NEKILNOJAMĄJĮ TURTAŲ LIETUVOJE

Darbo vadovas _____
(parašas)

(darbo vadovo mokslo laipsnis,
mokslo pedagoginis vardas,
vardas ir pavardė)

Magistrantas _____
(parašas)

Darbo įteikimo data _____

Registracijos Nr. _____

Kaunas 2008

TURINYS

SANTRUMPŲ, LENTELIŲ IR PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS.....	4
ĮVADAS.....	7
1. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ Į NEKILNOJAMĄJĮ TURTA PRITRAUKIMO TEORINIAI ASPEKTAI	9
1.1. Investicijų samprata, formos	9
1.2. Tiesioginių užsienio investicijų samprata, ekonominė reikšmė ir teorijos	11
1.3. Veiksniai, įtakojantys užsienio tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą	22
1.4. Tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą funkcija ir formos	28
1.4.1 Nekilnojamojo turto samprata ir objektas	28
1.4.2 Investavimo į nekilnojamąjį turtą reikšmė	29
1.4.3. Investavimo į nekilnojamąjį turtą procesas	31
1.4.4. Investavimo teorijų pritaikymas TUI pritraukimui į nekilnojamąjį turtą.....	38
1.5. Tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą pritraukimo teorinis modelis.....	39
2. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ Į NEKILNOJAMĄJĮ TURTA LIETUVOJE ANALIZĖ.....	42
2.1. Užsienio investicijų dinamika Lietuvoje 2000-2007 m.	42
2.2. Užsienio investicijas sąlygojantys veiksniai Lietuvoje.....	45
2.2.1 Ekonominės – ūkinės aplinkos veiksniai.....	45
2.2.2. Politinė – teisinė aplinka	48
2.2.3. Infrastruktūrinė - socialinė aplinka.....	50
2.3. Užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą dinamikos analizė Lietuvoje 2003-2007 m.....	51
2.4. Užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą poveikis Lietuvos ekonomikai	59
2.5. Užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje lemiantys veiksniai	62
2.5.1. Nekilnojamojo turto kainų kitimas.....	62
2.5.2. Kreditavimo aplinka ir sąlygos.....	66
2.5.3. Investuotojų lūkesčiai.....	68
2.5.4. Nekilnojamojo turto pasiūla	70
3. VEIKSNIŲ, ĮTAKOJANČIŲ UŽSIENIO INVESTICIJAS Į NEKILNOJAMĄJĮ TURTA LIETUVOJE, TYRIMAS.....	72
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI.....	80
LITERATŪRA.....	82
SUMMARY	87
PRIEDAI	89

SANTRUMPŲ, LENTELIŲ IR PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

SANTRUMPŲ SĄRAŠAS

TUI – tiesioginės užsienio investicijos
PGI – bendrosios galimos įplaukos
EGI – bendrosios realios įplaukos
NOI – grynosios eksploatacijos įplaukos
NSP – grynosios pardavimo pajamos
LEZ – laisvoji ekonominė zona
NVS – nepriklausomų valstybių sandrauga
ES – Europos Sąjunga
ECB – Europos centrinis bankas
VRE – Vidurio-Rytų Europa
LEPA – Lietuvos ekonominės plėtros agentūra
BTER – ikimokestinės nuosavybės disponavimo pajamos
BTCF – įplaukų dydis prieš mokant pajamų mokestį
PVM – pridėtinės vertės mokestis

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 lentelė Verslo kompanijų tiesioginių užsienio investicijų vykdyti gamybai, pardavimams ir kitoms verslo operacijoms formų privalumai ir trūkumai.....	12
2 lentelė TUI tiesioginė ir netiesioginė įtaka.....	16
3 lentelė TUI teorijos, aiškinančios įmonių paskatas užsiimti TUI.....	17
4 lentelė Produkto gyvavimo ciklo etapai ir tiesioginių užsienio investicijų poreikis.....	18
5 lentelė Pagrindinės tiesioginių užsienio investicijų strategijos.....	22
6 lentelė Pinigų uždirbimo būdai ir pinigų praradimo rizikos šaltiniai investuojant į nekilnojamąjį turtą.....	29
7 lentelė Investavimo proceso etapų charakteristika.....	32
8 lentelė Verslo rizikos tipai.....	34
9 lentelė Verslo aplinkos analizės modelio etapų charakteristika.....	35
10 lentelė Pinigų srauto prognozavimui reikalingų rodiklių skaičiavimas.....	36
11 lentelė Sukauptos tiesioginės užsienio investicijos metų pradžioje, 1997-2008 m.....	42

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 pav. Investicijų grupės.....	9
--------------------------------	---

2 pav. Užsienio kompanijos būdai vykdyti TUI.....	11
3 pav. TUI formos.....	12
4 pav. Investicijos į turtą.....	13
5 pav. TUI ekonominė reikšmė.....	15
6 pav. Privalumai, skatinantys priimti sprendimą dėl TUI.....	21
7 pav. Pagrindinės veiksmų grupės įtakojančios tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą.....	23
8 pav. Rizikos – pelno sąryšis investicijose į nekilnojamąjį turtą.....	30
9 pav. Investavimo proceso struktūra.....	32
11 pav. Investuotojo tikslų ir galimybių įvertinimas.....	33
12 pav. Investavimo aplinkos įvertinimo procesas.....	34
13 pav. Verslo aplinkos analizės modelis.....	35
14 pav. Pagrindiniai pinigų įplaukų iš investicijos šaltiniai.....	36
15 pav. TUI pritraukimo į nekilnojamąjį turtą modelis.....	41
16 pav. Tiesioginės užsienio investicijos mln. Lt, 2005-2008 m.....	43
17 pav. Užsienio investicijų pasiskirstymas pagal šalis, 2008 m. pradžioje.....	44
18 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m., tūkst.Lt.....	52
19 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2008 m. I ketvirtį,tūkst.Lt.....	53
20 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. II ketvirtį,tūkst.Lt.....	53
21 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. III ketvirtį,tūkst.Lt.....	55
22 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. IV ketvirtį,tūkst.Lt.....	55
23 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą pagal šalis 2003 – 2007 m.,tūkst.Lt.....	56.
24 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamą turtą Vilniaus, Kauno ir Klaipėdos apskrityje 2004 – 2007 m., tūkst.Lt.....	58
25 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą pagal apskritis 2004 – 2007 m., tūkst.Lt.....	58
26 pav. Statybos sektoriaus svarba ES šalių ekonomikoms (pridėtinės vertės dalis BVP) 2006 m., proc.....	60
27 pav. Būsto paklausos veiksniai.....	64
28pav. Gyventojų vartojimo sukeltos infliacijos veiksniai.....	65
29pav.Tyrimo respondentų amžius , proc.....	72

30pav. Respondentų pasiskirstymas pagal profesinę patirtį nekilnojamojo turto srityje , proc.....	73
31pav. Respondentų pasiskirstymas pagal išsilavinimą, proc.....	73
32pav. Užsieniečių –privatų asmenų susidomėjimas nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje įvertinimas proc.....	74
33pav. Užsienio kompanijų susidomėjimo nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje įvertinimas, proc.....	74
34 pav. Nekilnojamojo turto kainų augimo/mažėjimo įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.....	75
35pav. Lūkesčių įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.....	75
36pav. Bankų kreditavimo sąlygų įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.....	76
37pav. Ekonominio valstybės augimo įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.....	76
38 pav. Valstybės politinės situacijos įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.....	77
39 pav. Valstybės mokesčių sistemos įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.....	77
40 pav. Paklausos svyravimai Lietuvos nekilnojamojo turto vidaus rinkoje įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.....	78
41 pav. Užsienio subjektų tikslai įsigyjant nekilnojamąjį turtą Lietuvoje, proc.....	78

IVADAS

Lietuvos nekilnojamojo turto rinka 2004 – 2007 m. laikotarpyje sparčiai vystėsi, buvo pasiekti dideli nekilnojamojo turto statybos ir pardavimo tempai, bei apimtys. Lietuvos nekilnojamojo turto rinkoje šiuo laikotarpiu susiformavo iškreipta paklausa, kuri buvo grindžiama visuomenės lūkesčiais susijusiais su gerėjančia ekonomine padėtimi šalyje, bei greitu euro įvedimu. Tačiau šiems lūkesčiams nepasiteisinus, nuo 2007 m. antros pusės Lietuvos nekilnojamojo turto rinkos augimo tempai ėmė lėtėti. Tuo tarpu brangstantis pragyvenimo lygis, didėjančios palūkanos ir kiti veiksniai riboja visuomenės galimybes įsigyti nekilnojamą turtą. Susidariusi situacija formuoja poreikį ieškoti būdų ir priemonių nekilnojamojo turto paklausai išlaikyti. Taip užtikrinant šalies statybų ir su juos susijusių sektorių vystymąsi.

Darbo aktualumas: išnaudojus Lietuvos nekilnojamojo turto rinkos potencialą nekilnojamojo turto paklausa ims mažėti, pastarasis procesas jau pastebimas 2008 m. pradžioje. Vertinant Lietuvos nekilnojamojo turto rinkos vystymosi procesą šios tendencijos buvo neišvengiamos. Tačiau Lietuvos ekonomikai nekilnojamojo turto rinkos lėtėjimas turi didelę neigiamą reikšmę, nes nekilnojamojo turto rinka yra susijusios kitos pramonės šakos, tokios kaip statybinių medžiagų pramonė, medienos pramonė, baldų gamyba ir kitos. Tai leidžia teigti, kad nekilnojamojo turto rinkos potencialo mažėjimas neigiamai paveiks visą šalies ekonomiką. Vienas iš būdų išlaikyti nekilnojamojo turto rinkos potencialą, - tiesioginių užsienio investicijų pritraukimas į Lietuvos nekilnojamojo turto rinką. Tai sudarytų sąlygas išlaikyti paklausą nekilnojamojo turto rinkoje, bei užtikrinti tolimesnį Lietuvos ekonomikos vystymąsi. Pasirinkta tema yra aktuali ne tik šalies ekonomikos lygmenyje, bet ir statybinėms įmonėms, kurioms labai aktualu pritraukti užsienio investuotojus, bei skatinti juos įsigyti nekilnojamą turtą Lietuvoje.

Darbo objektas – tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje.

Darbo tikslas - išanalizuoti užsienio investicijų pritraukimą į Lietuvos nekilnojamojo turto rinką.

Darbo uždaviniai:

- Apibrėžti tiesioginių užsienio investicijų sampratą ir jų svarbą ekonomikai;
- Išanalizuoti investavimo teorijas ir modelius;
- Išanalizuoti investavimo į nekilnojamąjį turtą procesą, pateikti užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą skatinimo modelį;
- Išanalizuoti tiesioginių užsienio investicijų ir užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą dinamiką Lietuvoje, poveikį valstybės ekonomikai, iširti jų pritraukimą sąlygojančius veiksniai;
- Apibūdinti ir pasiūlyti veiksniai ir priemones, kuriomis galima pritraukti tiesiogines

užsienio investicijas į Lietuvos nekilnojamojo turto rinką.

Darbo metodas. Darbe naudojami mokslinės literatūros loginės, sisteminės, lyginamosios analizės metodai, statistinės informacijos tekstinės, grafinės, lyginamosios analizės metodas, kitos antrinės informacijos šaltinių analizės metodas, anketinės apklausos metodas,

Darbo struktūra. Darbą sudaro trys dalys.

Pirmojoje darbo dalyje analizuojami teoriniai tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą pritraukimo aspektai. Šioje dalyje nagrinėjama investicijų, tiesioginių investicijų samprata, reikšmė valstybės ekonomikai, veiksniai, lemiantys tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą. Analizuojama tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą funkcija, formos, išanalizuojamos tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą teorijos; remiantis atliktais teoriniais sprendimais suformuluojamas teorinis tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą pritraukimo modelis.

Antrojoje darbo dalyje atliekama tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą analizė Lietuvoje. Apibūdinama bendra tiesioginių užsienio investicijų dinamika Lietuvoje 2003-2007 m., jas veikiantys veiksniai. Atliekama tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą dinamikos analizė Lietuvoje, nagrinėjamas jų poveikis Lietuvos ekonomikai, jų pritraukimą lemiantys veiksniai Lietuvoje.

Trečiojoje darbo dalyje išanalizuojami atliktos apklausos rezultatai, leidžiantys charakterizuoti veiksnius, lemiančius tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą pritraukimą.

Darbo rezultatai apibendrinami išvadų ir pasiūlymų dalyje.

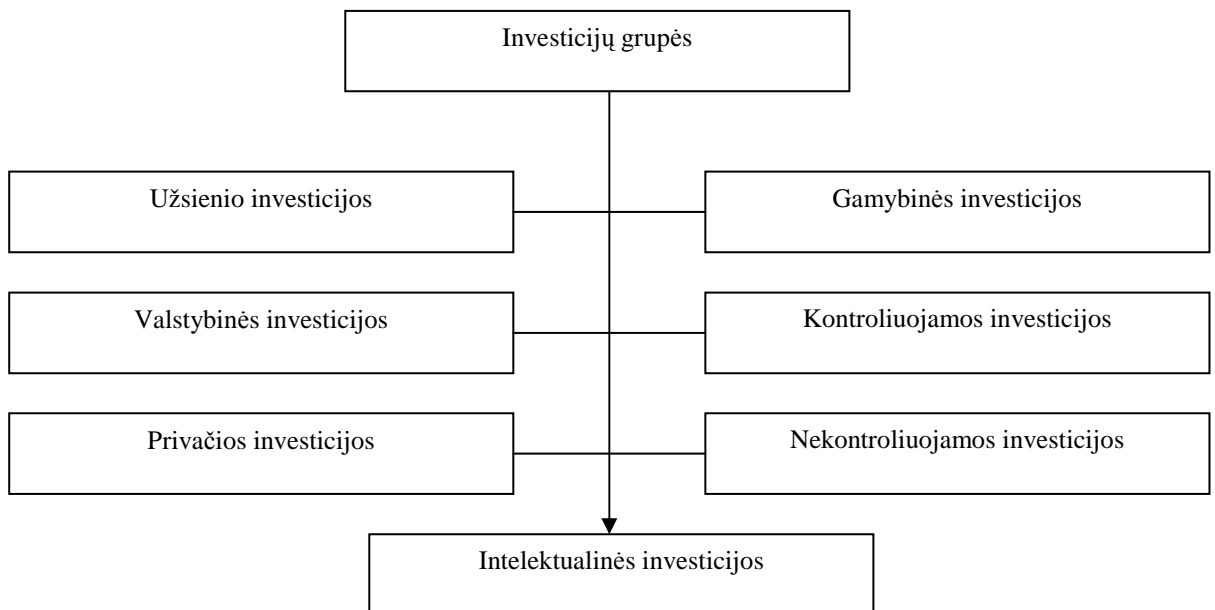
Darbe pateikta: 41 paveikslas, 11 lentelių, 5 priedai, panaudoti 67 literatūros šaltiniai. Darbą sudaro 89 puslapiai.

1. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ I NEKILNOJAMĄJĮ TURĄ PRITRAUKIMO TEORINIAI ASPEKTAI

1.1. Investicijų samprata, formos

Mokslinėje literatūroje investicijos apibrėžiamos kaip įvairių rūšių turto investavimas su tikslu gauti pelną. V. Damašienės (2001, p. 96) teigimu „investicijos - visų rūšių turtas, skiriamas verslui ar kitai veiklai, siekiant gauti pelną, ar socialinį rezultatą. Užsienio investicijos yra užsienio valstybių, tarptautinių organizacijų, užsienio fizinių ir juridinių asmenų investicijos Lietuvoje.“. Kiti autoriai investicijas apibūdina kaip materialines ir nematerialines vertybes. R. Ginevičius ir kiti (2005, p. 155) teigia „investicijos - tai įvairių rūšių turtingos ir intelektualinės vertybės, įdedamos į verslą ar kitus objektus ar sritis, ir kaip rezultatas sukuriama pelnas arba pasiekama kokio nors socialinio efektyvumo.“. Investicijų samprata panašiai apibrėžia ir užsienio autoriai. N.G.Araslanovo, G.R.Muksinovas (2007) teigimu, investicijos, tai ilgalaikiai lėšų (kapitalo) įdėjimai į šalies vidaus ir užsienio ekonomikos šakas su tikslu gauti papildomą pelną arba socialinį efektą.

Investicijos skirstomos į grupes pagal šaltinį ir pobūdį (1 paveikslas):



Šaltinis: Инвестиции. Бизнес. Привлечение инвестиций, привлечение иностранных инвестиций и проблемы привлечения инвестиций, 2002

1 pav. Investicijų grupės

Pagal struktūrą investicijos skirstomos į vietines ir užsienio investicijas. Vietinėms investicijoms priskiriamos investicijos, kurias atlieka nacionalinėje rinkoje veikiantis fiziniai ir juridiniai subjektai. Užsienio investicijas atlieka užsienio investuotojai. Užsienio investicijos, tai

investicijos investuojamos užsienio investuotojų: kitų šalių, užsienio bankų, įmonių, verslininkų (Иностранные инвестиции, 2006).

G. Darulis (2003, p. 305), užsienio investicijas apibrėžia kaip užsienio kapitalą, įvežtą iš kitų šalių ir panaudotą investicijas priimančios šalies gamyboje arba veikloje, turinčioje kitą tikslinę paskirtį. Panašiai užsienio investicijas apibrėžia V.Kvainauskaitė (2004, p.64), nurodydama, jog užsienio investicijos yra bet kokio funkcinio kapitalo perkėlimą į kitą valstybę.

K. L. Valančius (2005, p. 17) užsienio investicijas charakterizuoja trimis pagrindiniais punktais:

- užsienio kilmės kapitalas - įvairių formų ir rūšių nuosavybė;
- investicinis kapitalas išvežtas iš šalies;
- investicinis kapitalas investuojamas į įmonę arba veiklą kitoje šalyje.

Apibendrinant užsienio investicijų sampratą galima teigti, kad užsienio investicijos, tai finansinis ir intelektinis užsienio kapitalas investuojamas kitoje valstybėje su tikslu gauti apibrėžtą finansinę ar socialinę naudą. Tačiau reikia pabrėžti, kad užsienio investicijų pagrindinis tikslas yra orientuotas į pelną. Tačiau „pelno“ sąvoka užsienio investicijų atveju yra platesnė, peržengianti finansinės naudos suvokimą.

Išskiriami šie pagrindiniai užsienio kapitalo investavimo būdai:

- steigiant užsienio kapitalo įmones arba įmones dalinio dalyvavimo pagrindu;
- įsigyjant veikiančios įmonės kapitalo dalį arba visą įmonę;
- steigiant antrines įmones; įsigyjant teisę naudoti žemės ir gamtos išteklius ir pan.

Pagal tipus išskiriamos kelios pagrindinės užsienio investicijų grupės. G. Darulis (2003, p. 305) išskiria dvi užsienio investicijų formas, - tiesioginės ir portfelinės investicijos. N.G.Araslanova, G.R.Muksinova (2007) pateikia platesnį užsienio investicijų skirstymą. Autoriai išskiria šias investicijų rūšis:

- | | | |
|------------------|-----------------|---------------|
| • Finansinės | • Tiesioginės | • Finansinės |
| • Intelektualios | • Netiesioginės | • Portfelinės |

R. Ginevičius ir kiti (2005, p. 156) užsienio investicijas klasifikuoja pagal dalyvavimą investavimo procese. Apibendrinant galima išskirti tris pagrindines grupes užsienio investicijų formas, - tiesiogines, portfelines ir kitas investicijų grupes. tokį užsienio investicijų skirstymą pateikia Samuolis (1999, p. 270).

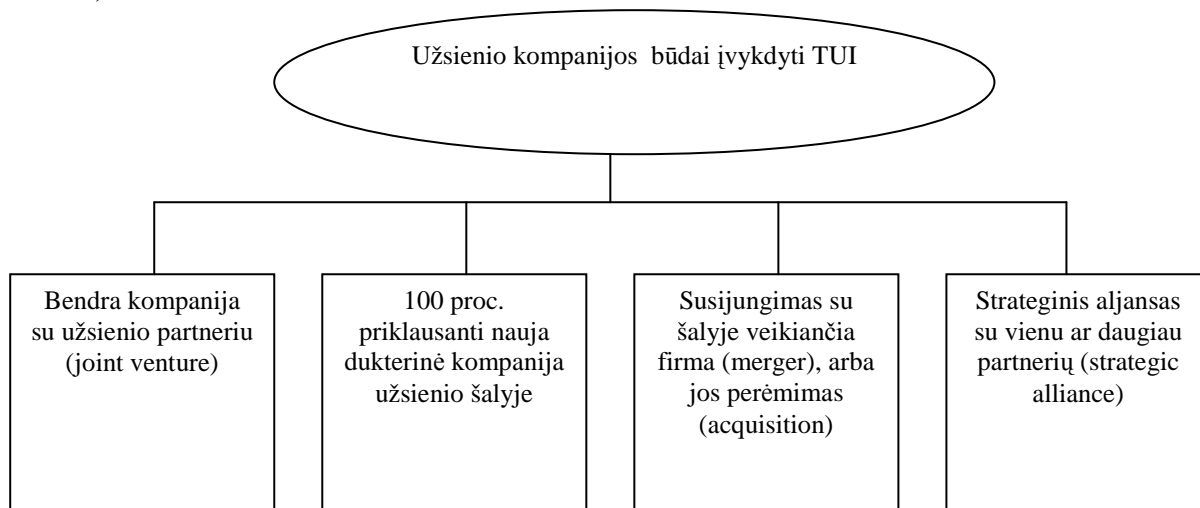
Apibendrinant investicijų sampratą ir formas, galima teigti, kad investicijos tai kapitalo investavimas į procesą siekiant gauti apibrėžtos naudos, kuri gali būti finansinė arba socialinė. Investavimo galimybės ir formos yra labai plačios, kas sudaro galimybę investuotojui gauti jo siekiamos naudos. Tarp investicijų tikslinga išskirti užsienio investicijas, kurios turi didelę

reikšmę valstybės ekonomikoje. Todėl kiekviena šalis yra suinteresuota pritraukti kaip įmanoma daugiau užsienio investicijų.

1.2. Tiesioginių užsienio investicijų samprata, ekonominė reikšmė ir teorijos

TUI samprata ir formos

Eiteman D.K., Stronehill A. I., Moffett M. H. (1992, p. 446) kalbėdamas apie kompanijos vykdomas tiesiogines užsienio investicijas, skiria tokias keturias rūšis, kaip įmonė gali investuoti į užsienio šalį su tikslu vykdyti užsienio šalyse pardavimus, gamybą, kitas verslo operacijas (2 paveikslas):



Šaltinis: Sudaryta autorės pagal Eiteman D.K., Stronehill A. I., Moffett M. H., *Multinacional business finance* 1992, p. 446

2 pav. Užsienio kompanijos būdai vykdyti TUI

Tarptautinės kompanijos bendra įmonė su vietine įmone yra tinkama tiesioginių užsienio investicijų forma tik jeigu surandamas geras, patikimas partneris. Vis tik dažnesnė forma nei bendra kompanija yra dukterinės kompanijos, 100 proc. priklausančios multinacionalinei kompanijai.

Kalbant apie susijungimus ir perėmimus, devintajame dešimtmetyje vyko daug tokių operacijų, ypač JAV kompanijų tarpe.

Strateginių aljansų atveju problemis yra strateginių aljansų sampratos aspektas; dažniausiai tai suprantama kaip dviejų firmų dalijimasis viena kitos turtu, nuosavybe, pvz., viena firma turi antrosios akcijų ir antroji turi pirmosios akcijų. Pagal savo formą tai gali būti profilinės investicijos, ne tik tiesioginės užsienio investicijos.

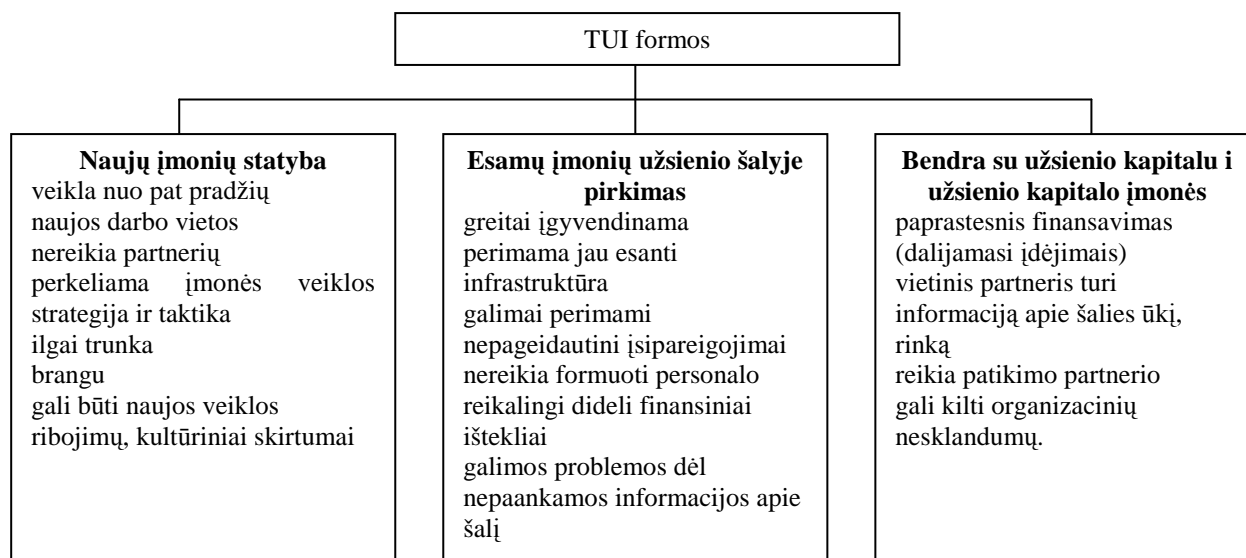
Visų šių formų privalumai ir trūkumai pateikti 1 lentelėje.

Verslo kompanijų tiesioginių užsienio investicijų vykdyti gamybai, pardavimams ir kitoms verslo operacijoms formų privalumai ir trūkumai

TUI forma	Privalumai
Tarptautinės kompanijos bendra įmonė su vietine įmone	<ol style="list-style-type: none"> 1. vietinis partneris žino, supranta valstybę, jos papročius, veikimo tradicijas, rinką, supranta vartotojus. Tokias žinias įgyti užsienio kompanijai gali užtrukti ilgus metus. 2. vietinei firma lengviau prieinamas finansavimas šalyse, kreditai 3. didesnis patikimumas, galimybė užtikrinti didesnius pardavimus 4. vietinis partneris gali turėti technologijas, atitinkančias šalies reikalavimus
100 proc. priklausanti nauja dukterinė kompanija užsienio šalyje	<ol style="list-style-type: none"> 1. Išvengiama galimų konfliktų su partneriais, dėl ko kiltų veiklos toje šalyje rizika. 2. įmonė pati priima sprendimus dėl finansavimo, su partneriai dėl to gali kilti nesuderinamumų 3. nėra atskaitomybės problemų, kompanija savo dukterine kompanija gali labiau pasitikėti nei svetima kompanija 4. nėra konfidencialumo problemos 5. nėra akcijų įkainojimo, įvertinimo problemų
Kompanijų susijungimai ir perėmimai	<ol style="list-style-type: none"> 1. tai greitas būdas pradėti dirbti užsienio šalyje arba platesnėje tarptautinėje rinkoje 2. tokiu būdu galima mažesniais kaštais perimti vertingą technologiją 3. jeigu išplečiamas veiklos mastas, įgyjami ekonominio masto efekto privalumai 4. įmonė gali efektyviau išnaudoti sukauptą kompetenciją, perkelti ją į kitą valstybę gaunama didesnę grįžtamąją naudą
Strateginiai aljansai	<ol style="list-style-type: none"> 1. gali būti sukuriama partnerystė naujiems produktams kurti, gaminti, tokiu būdu išplečiami kompanijų pajėgumai, kompanijos įgalinamos atlikti tokius veiksmus, kurių negalėtų vienos atlikti. 2. gali būti sudaromi susitarimai dėl paslaugų, dėl reprezentavimo, atstovavimo, kas padidina kompanijų pranašumus konkurencinėje kovoje.

Šaltinis: sudaryta autorės pagal Eiteman D.K., Stronehill A. I., Moffett M. H., Multinacional business finance 1992, p. 448-450

V. Kvinauskaitė (2004, p. 67) išskiria tris pagrindines tiesioginių užsienio investicijų formas (3 paveikslas):

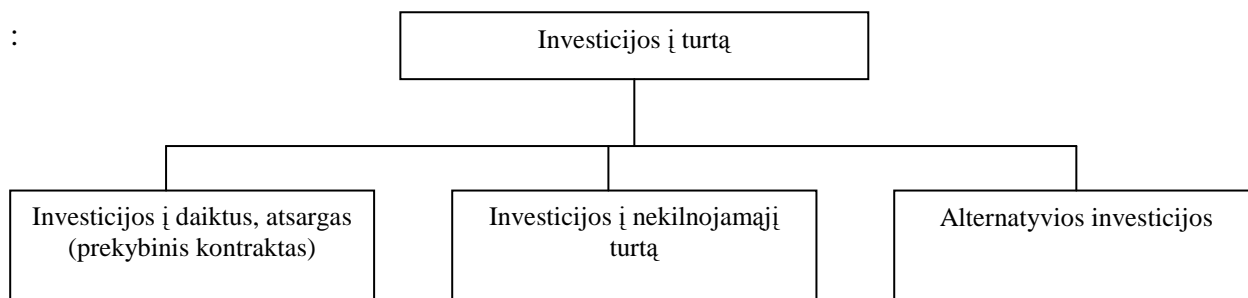


Šaltinis: sudaryta autorės pagal V. Kvinauskaitės Tarptautinių ekonominių santykių pagrindai 2004, p. 67-68

3 pav. TUI formos

Kaip matome 3 paveiksle, visos šios veiklos formos turi savų privalumų ir trūkumų. Naujų įmonių statyba naudinga jeigu įmonė nori pati kontroliuoti visą veiklos procesą, tada ji veikia nepriklausomai nuo nieko. Esamos įmonės pirkimas leidžia paprasčiau valdyti veiklą užsienio šalyje, tačiau yra brangus, be to, galimi nesklandumai, konfliktai su esamu kompanijos personalu ir kt. Bendra su užsienio kapitalu įmonė kuriama kai dvi ar daugiau įmonių susitarimai vystyti bendrą veiklą. Užsienio kapitalo įmonėse nuosavas kapitalas priklauso užsienio investuotojams. Tokios įmonės dažnai turi mokestinių privalumų.

B. Solnik (1996, p. 515) išskyrė tokius investicijų į turtą tipus pagal turto tipą (4 paveikslas) :



Šaltinis: sudaryta autorės pagal B.Solnik, International investments, 1996, p. 515

4 pav. Investicijos į turtą

Prekybinės investicijos nėra labai paplitęs reiškinys. Nėra perkamas konkretus daiktas ar turtas, bet teisė į jį. Tai gali būti padaroma įsigyjant:

- ateities sandorius,
- skolos popierius, kurie indeksuoti pagal tam tikrų prekių kainą;
- įmonių, kurios gamina tas prekes, akcijas.

Investavimas į ateities sandorius, pasak B. Solnik (1996, p. 516), yra lengviausias, pigiausias būdas investuoti į turtą. Tokiu būdu dažniausiai investuojama į tokių rūšių turtą:

- žemės ūkio produktus, įskaitant žaliavą audiniams (medvilnė, vilna), grūdus, maisto produktus. Tokių produktų pirkimu dažniausiai užsiima profesionalai, dirbantys tų produktų gamybos arba prekybos srityje;

- energetikos produktai, įskaitant naftos, šilumos energijos, dujų produktus;
- metalai, aliuminis, varis, auksas, sidabras, platina.

Didžiausia prekybinių investicijų rinka yra JAV, tokia rinka veikia ir Londone.

Prekybinis investavimas gali būti pasyvus arba aktyvus. Pasyvus investuotojas perka prekybinius sandorius siekdamas diversifikuoti riziką. Šio tipo investuotojai didžiausią naudą gauna, kai infliacijos įtakoja auga prekių ar žaliavų kainos. Aktyvus investuotojas pasižymi kiek

kitokia elgsena. Šių investuotojų pagrindinis motyvas – prekių kainos teigimas augimas ekonominio augimo metu. Laikotarpiu, kai ekonomika sparčiai auga, prekių ir žaliavų paklausa auga, jų kainos kyla. Galutinių produktų kainos auga lėčiau nei žaliavų, iš kurių jos pagamintos (Solnik, 1996, p. 518).

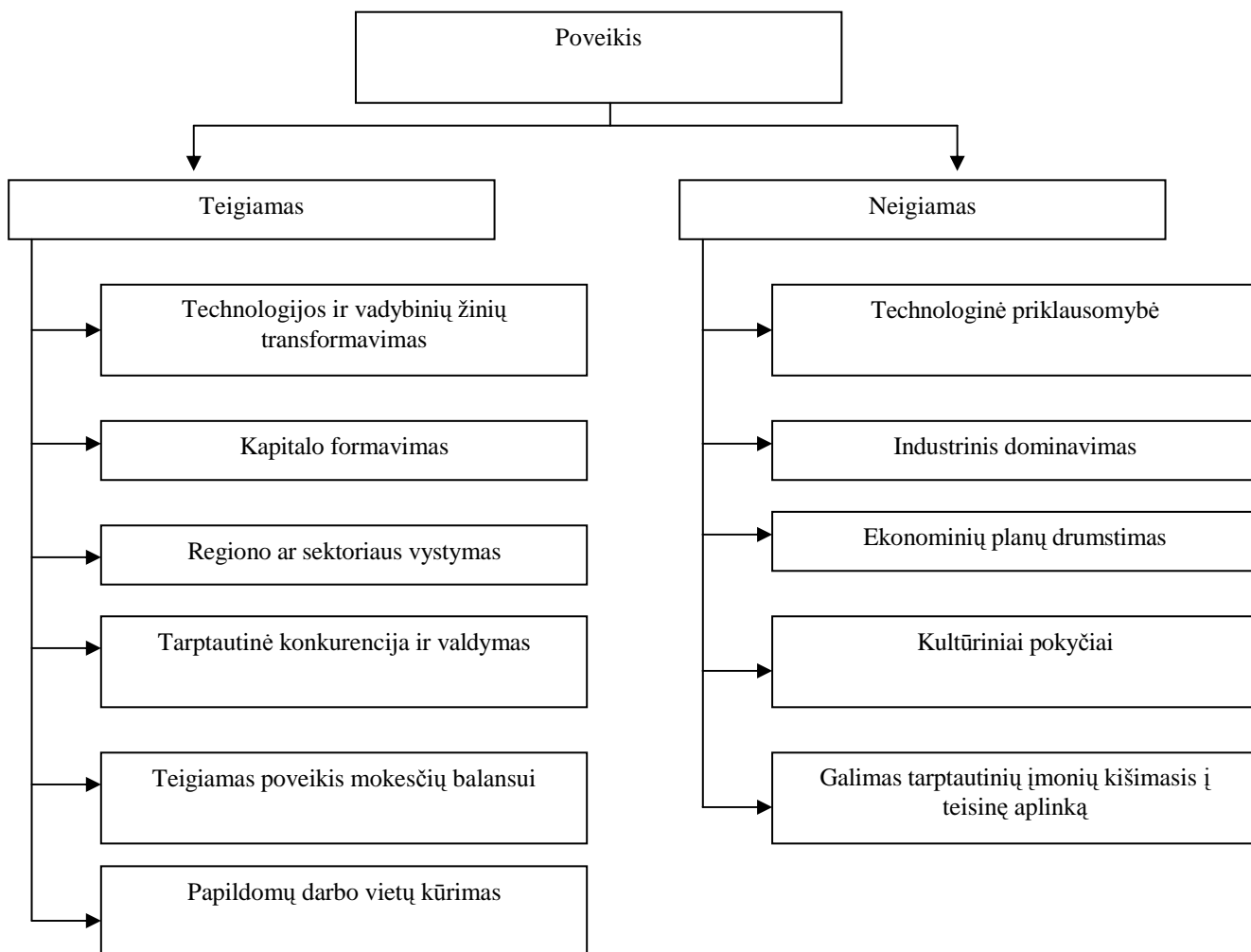
Investavimo į skolos popierius, indeksuotus pagal prekių kainą sėkmė priklauso nuo to, kaip kinta šių skolos popierių kaina (Solnik, 1996, p. 522).

Nekilnojamasis turtas yra svarbi investicijų kategorija ir objektas. Daugumoje šalių pensijų fondų ir gyvybės draudimo kompanijos investuoja į gyvenamąjį nekilnojamąjį turtą (Solnik, 1996, p. 527). B. Solnik vertinimu, investavimas į nekilnojamąjį turtą užsienio šalyse dažnai yra labai rizikinga, dėl valdymo ypatumų ir mokesčių ypatumų. Todėl tuo dažniausiai užsiima instituciniai investuotojai, kurie tai daro dažniausiai dideliu mastu, profesionaliame lygmenyje, valdo didelio masto nekilnojamojo turto investicijas. B. Solnik manymu, investicijos į nekilnojamąjį turtą greitai bus labiau suprantamos kaip tarptautinės investavimo strategijos sudedamoji dalis.

Kaip nurodo B. Solnik (1996, p. 529), alternatyvių investicijų sampratą pateikti sudėtinga. Jos turi rizikos diversifikavimo bei gražos privalumus. Healey ir Hardy (1994) alternatyviomis investicijomis laikė įvairius fondus, pensijų fondus. JAV dažniausia kuriant tokius fondus naudojama ribotos partnerystės forma. Rečiau tiesiogiai investuojama naudojant specializuotų fondų formą.

TUI ekonominė reikšmė

Valstybės mastu TUI ekonominė reikšmė vertinama teigiamai, kaip veiksnys skatinantis šalies ekonomikos vystymąsi. N.Langvinienė, R.V.Vengrauskas, R. Žitkienė (2005, p. 33-34) nurodo, jog „dauguma mažiau ekonomiškai išsivysčiusių bei besivystančių šalių deda visas pastangas pritraukti TUI. Tikimasi, kad TUI sukurs šalyje naujų darbo vietų, kels darbuotojų kvalifikaciją, modernizuos vadybos idėjas, technologijas.“ Tačiau TUI pritraukimas turi tiek teigiamų, tiek neigiamų pusių. V.Kvainauskaitės (2004, p.70) teigimu „nagrinėjant tiesiogines užsienio investicijas, svarbu žinoti, kokį poveikį jos gali turėti šalies ekonomikai. Priimančiosios šalies vyriausybės ir investuotojo santykiai labai nevienareikšmiški. Viena vertus, šalis pripažįsta ir vertina užsienio investicijų įtaką šalies ekonomikai, kita vertus, bijo užsieniečių dominavimo.“ TUI sąlygoja ekonomikos augimą. Tačiau tuo pat metu sudaro stipresnę konkurenciją vietinėje rinkoje ir apsunkina vietinių gamintojų pozicijas, bei nacionalinio verslo vystymąsi. V.Kvainauskaitės (2004, p.71) išskiria šiuos TUI poveikio šalies ekonomikai veiksnius (5 paveikslas):



Šaltinis: V.Kvainauskaitė, Tarptautinių ekonominių santykių pagrindai, 2004, p.71

5 pav. TUI ekonominė reikšmė

Teigiamas TUI poveikio šalies ekonomikai pasireiškia per technologijos ir vadybinių žinių transformavimą, kuris dėka užsienio kapitalo patekimo į šalies ekonomiką. V.Kvainauskaitės (2004, p.65) teigimu „jos traukia kapitalą į projektus, kurių vietinis kapitalas negalėtų patenkinti. Šis procesas panaudojamas technologijų pritaikymui, regionų ar šalies ekonominiam vystymui.“ TUI pritraukimas yra labai svarbus atskirų regionų vystymui. TUI pritraukimas į atskirus verslo sektorius užtikrina spartų šių sektorių vystymąsi ir sudaro sąlygas stiprinti konkurencingumą tarptautiniame lygmenyje, nes užsienio investicijos, tai ne tik kapitalas, bet ir tam tikros žinios, kontaktai, realizavimo kanalai. Nes užsienio investuotojas investuodamas į verslo sektorių jis yra suinteresuotas investicijų atsipirkimu ir tam tikrais atvejais net dalyvavimu versle.

Bendriausia prasme TUI teigiamai įtakoja ekonomiką, parspartina jos vystymosi procesus, įtakoja naujų vietų kūrimą ir atitinkamai didina socialinę gerovę. V.Kvainauskaitės (2004, p.71) teigimu „Tiesioginės užsienio investicijos teigiamai veikia ilgalaikius mokėjimo balansus. Tačiau naujos darbo vietos yra viena svarbiausių užsienio investicijų priėmimo priežasčių. Mokami atlyginimai tarptautinėse firmose yra didesni nei vidaus įmonėse; be to, tobulėja darbo jėga, gerėja jos kokybė.“ Be kita ko TUI daro teigiamą įtaką mokesčių balansui, nes surenkami papildomi mokesčiai.

TUI svarbus ne tik valstybės ekonomikos lygmenyje, bet ir įmonės lygmenyje. V.Kvainauskaitės (2004, p.70) teigimu „Įmonės lygyje tiesioginės užsienio investicijos suintensyvina konkurenciją ir ekonominę naudą, didina produktyvumą ir mažina kainas. Intensyvesnė konkurencija apima naujas technikas, produktus, paslaugas ir idėjas.“. N.Langvinienė, R.V.Vengrauskas, R. Žitkienė (2005, p. 34) išskiria tiesioginę ir netiesioginę teigiamą TUI įtaką šalies ekonomikai (2 lentelė).

2 lentelė

TUI tiesioginė ir netiesioginė įtaka

Tiesioginė	Netiesioginė
Kapitalo judėjimas į gamybą	Nedarbo sumažėjimas
Gamybos modernizavimą	Eksporto augimas
Transporto sistemos tobulinimą	Naudojimo ir taupymo apimčių didėjimu

Šaltinis: sudaryta autorės

Apibendrinant galima teigti, kad TUI pritraukimas yra naudingas tiek valstybės, tiek įmonės lygmenyje, nes sudaro sąlygas pasiekti spartesnį vystymąsi, bei įgyvendinti tuos projektus, kurių įgyvendinimui neužtenka lėšų. V.Kvainauskaitės (2004, p.71) teigimu „ tiesioginių užsienio investicijų teigiamų poveikių kombinacija leidžia pasiekti bendro gyvenimo lygio kilimą, šalies įtakos stiprėjimą pasaulinėje rinkoje ir tarptautinėje konkurencijoje.“.

Tam tikrais atvejais TUI pritraukimas gali turėti neigiamos įtakos, nes investuotojas yra suinteresuotas investicijų gaunama nauda, todėl gali siekti sustiprinti savo įtaką, daryti spaudimą, bei nukreipti ekonominius procesus sau naudinga linkme. V.Kvainauskaitės (2004, p.71) nuomone TUI pritraukimo neigiamas aspektas yra tai, kad „pastebima stipri valdžios priklausomybė nuo užsienio investuotojų, ne visada dalijamasi gaunama nauda su šalimi, priėmusią investicijas.“. Autorės teigimu neretai šalies ūkis įgyja technologinę priklausomybę nuo užsienio investicijas suteikusio subjekto.

Tačiau teigiamas TUI vaidmuo valstybės ekonomikoje, bei individualių įmonių veikloje yra žymiai didesnis nei neigiamas. Daugeliu atveju TUI įtaka priklauso nuo to kaip jos buvo pritrauktos ir kaip valdomas jų įsisavinimas. Tam, kad būtų pasiekiamas TUI ekonominis efektas turi būti užtikrinamos tam tikros sąlygos (Langvinienė, Vengrauskas, Žitkienė, 2005, p.34).

- užsienio kapitalas nepakeičia vietinio kapitalo konkuruodamas prekių ir paslaugų bei finansų rinkose;
- TUI produktyvesnės nei vietinės investicijos;
- TUI veikia yra priemonė, kuria vietinėms įmonėms perduodama patirtis, naujos idėjos, technologijos ir koncepcijos, bei darbo praktika. Atitinkamai taip sukuriama konkurencija, kuri skatina vietos gamintojus veikti efektyviau bei įvesti gamybą naujas technologijas.

Apibendrinant TUI ekonominę reikšmę, TUI yra priemonė ir būdas skatinti šalies ekonominių ir socialinių vystymąsi, įgyvendinti projektus, kurių šalis negali vykdyti vien tik savo jėgomis, spręsti ekonomines ir socialines problemas, paspartinti progresą ir siekti didesnių rezultatų. Tačiau pritraukdama TUI šalis turi pasirengti jas suvaldyti ir nepasiduoti investuotojų spaudimui, bei įvertinti galimas neigimas TUI pritraukimo pasekmes.

TUI teorijos

Ekonominėje literatūroje narinėjama ir akcentuojama tiesioginių užsienio investicijų nauda.

M. R. Czinkota (2001, p. 108) nagrinėdami tiesioginių užsienio investicijų teorijas, išskiria tris teorijas, pagal kurias tiesiogines užsienio investicijas vykdančios įmonės gali būti skiriamos tris grupes. 3 lentelėje pateikiame klasifikaciją, sudarytą remiantis Langvinienės N., Vengrausko R. V., Žitkienės R. (2005, p. 17-19) pateiktais apibūdinimais.

3 lentelė

TUI teorijos, aiškinančios įmonių paskatas užsiimti TUI

TUI teorija	Apibūdinimas
Įmonės ieškotojos	Tai tradicinė teorija, aiškinusi įmonių elgseną dar XVIII_XIX a. tai įmonės, kurios ieško natūralių išteklių verslui plėtoti, pigios darbo jėgos (XX amžiaus pabaigos tendencija). Kitos įmonės ieškoti šalie,s kurioje jų produktas dar tik augimo ar brandos stadijoje, kad galėtų užsidirbti. Kitas svarbus motyvas – naujų rinkų pasiekta.
Įmonės trūkumų išnaudotojos	Siekama išnaudoti šiuos aspektus: prekybos politika konkrečioje šalyje, pasireiškianti nustatytais tarifais bei kvotomis užsienio investuotojams, mokesčių bei skatinimo politika; finansiniai apribojimai užsienio investicijoms. Pavyzdžiui, įmonės steigiasi šalyse, kurios skatina TUI ir gauna lengvatų. Rinkos trūkumų teorija teigia, kad išsivysčiusios šalys paprastai investuoja į mažiau išsivysčiusias, besivystančias šalis dėl pigesnės darbo jėgos ir žaliavų, ypač jeigu rinka nėra perpildyta.
Įmonės internalizatorės	svarbiausias TUI motyvas yra neperkeliamas konkurencingumo šaltinis - informacija apie produkto gamybą ir paslaugų teikimą, kurią turi konkreti daugianacionalinė įmonė. Vykdydama tarptautinę veiklą, daugianacionalinė kompanija gali išlaikyti šį konkurencinį pranašumą savo rankose ir neprarasti žinių, leidžiančių jai pasiekti naudą tarptautinėje rinkoje

Šaltinis: sudaryta autorės pagal Langvinienė N., Vengrauskas R. V., Žitkienė R, Tarptautinis verslas 2005, p. 17-19

Čia paminėti teiginiai kitų autorių priskiriami kitaip pavadintoms teorijoms.

M. R. Czinkota ir bendraautoriai (2001, p. 93) akcentuoja, jog tiesioginių užsienio investicijų ekonominę reikšmę paaikškina **produkto ciklo teorija**. Pagal šią teoriją tiesioginės užsienio investicijos yra natūralus produkto gyvavimo ciklo etapas, dažniausia pasiekiamas pasiekus produkto brandą. Įmonėms vykdyti tiesiogines užsienio investicijas leidžia socioekonominis vystymasis, pardavimų ekonomijos efektas, technologijos tobulinimas.

Nauji produktai pirmiausia įdiegiami vietinėje rinkoje. Dažniausiai savo gyvavimo ciklo pradžioje produktas dar būna tobulinamas, dėl to reikalinga koordinacija; kai naujas produktas pasiekia brandą, konkurencija iš panašių produktų pusės sumažina pelningumo maržą. Tokioje situacija tiesioginės užsienio investicijos tampa gynybine strategija, kuri siekiama padidinti

pelningumo maržą. Tokių investicijų pavyzdys yra kai išsivysčiusios vakarų valstybės, kuriose darbo jėga pigi, investuoja į gamybą šalyse su pigia darbo jėga, pavyzdžiui, Kinijoje, Korėjoje ir kitose. Tokiu būdu sumažinami kaštai, sudaroma galimybė sumažinti kainą ir padidinti konkurencingumą, padidinti produkto pelningumo maržą. R. Moxon atliktų tyrimų metu paaiškėjo, jog JAV vykdomos ofšorinės investicijos daugeliu atvejų yra gynybinės iš principo, reaguojant į stiprią konkurenciją dėl kainos JAV rinkoje, pigesnės produkcijos importą į JAV. Šis autorius netgi mano, jog be ofšorinių investicijų JAV produkcijos konkurencingumas labai sumažėtų. Dažniausia ofšorinių investicijų dėka gaminami žemos kvalifikacijos darbo jėgos reikalaujantys produktai. Daugeliu atvejų ofšorinių investicijų valstybėse gaminami paprasti, standartizuoti, didelio masto gamybos produktai. Siekiama automatizuoti gamybą. Kadangi transportavimo laivais kaštai yra dideli, dažniausia ofšorinių investicijų šalyse gaminami lengvai transportuojami produktai (Eiteman, Stronehill, Moffett, 1992, p. 443).

M. R. Czinkota ir kiti (2001, p. 94) apibrėžia tris produkto gyvavimo ciklo etapus, kuriais besivystydamas naujas produktas sukelia įmonei poreikį vykdyti tiesiogines užsienio investicijas. Šios stadijos pateikiamos 4 lentelėje.

4 lentelė

Produkto gyvavimo ciklo etapai ir tiesioginių užsienio investicijų poreikis

Etapas	Įmonės veiklai TUI atžvilgiu
Naujas produktas	Produkto inovacija reikalauja aukšto kvalifikacijos darbo jėgos didelio kiekio kapitalo, tyrimų ir vystymo. šiame etape produktas vystomas kompanijos veiklos šalyje, pasižyminčioje aukštu pramonės lygiu. Produktas dar nestandartizuotas.
Brandus produktas	Produktas labiau standartizuojamas,. Atitinkamai mažėja kvalifikuotos darbo jėgos poreikis. Kompanija ima produktą pardavinėti užsienyje. Konkurentai vysto panašius produktus, didėja konkurencija, spaudimas dėl kainos. Kyla uždavinys, kaip išlaikyti užimtą rinkos dalį.
Standartizuotas produktas	Produktas pilnai standartizuotai gaminamas, kompanija jį ima gaminti ten, kur darbo jėga pigi. Tai leidžia sunormalizuoti pelningumo maržą, koreguoti produkto kainą.

Šaltinis: sudaryta autorės pagal M. R. Czinkota ir kiti, Global business, 2001, p. 94

M. R. Czinkota ir kiti (2001, p. 93) nurodo, jog pagal produkto ciklo teoriją taip pat argumentuojama, jog technologinės inovacijos, kurių dėka kuriami nauji ir pelningi produktai, reikalauja didelės kapitalo apimties ir aukštos kvalifikacijos darbo jėgos. Šie veiksniai reikalauja, jog gamyba būtų vykdoma šalyse, kuriose pramonės išsivystymas aukšto lygio, o kapitalo judėjimas intensyvus. Šios techninės inovacijos, tiek produkto, tiek jo gamybos būdo, pereina tris stadijas, vis labiau komercializuojant produktą. Gamybos procesui tampant labiau standartizuotam ir reikalaujančiam didesnės apimties žemos kvalifikacijos darbo jėgos, gamyba gali būti perkelta į mažiau išvystytą pramonę turinčias valstybes.

V. Kvinauskaitė (2004, p. 66) teigia, jog produkto gyvavimo ciklo teorijos privalumas yra tas, jog ji aiškina užsienio investavimą, nurodo, jog atsižvelgiant į produkto gyvavimo stadiją,

galima nustatyti, kada naudingiau produktą gaminti pirminėje bendrovėje, o kada investuoti ir gaminti užsienyje.

Produkcijos ciklo teorijoje, kaip matome, akcentuojamas gynybinės strategijos elementas, tačiau konkrečiau tiesioginių užsienio investicijų kaip apsaugos strategijos sampratą analizuoja kitos teorijos.

Lyderio sekėjo teorija, kurią suformulavo Knickerbocker (1973) pripažįsta, jog oligopolinės pramonės šakose, kai vienas konkurentų imasi tiesioginių užsienio investicijų, kiti konkurentai seka juo gana greitai, tokiu būdu tai gynybinis veiksmas, siekiant išnaudoti ir įgyti tuos privalumus, kuriuos įgyja konkurentas. Ši teorija neaiškina, kodėl rinkos lyderis imasi tiesioginių užsienio investicijų, ji aiškina jo sekėjų motyvus. Tačiau pagal šią teoriją preziumuojama, jog lyderis investuoja į kitas šalis siekdamas gauti masto ekonomikos naudą, užkirsti kelią konkurentams prieiti prie tam tikrų, pavyzdžiui, pigios darbo jėgos, išteklių. Tai susiję ir su rinkos išplėtimu. Apsauginės tiesioginių užsienio investicijų strategijos dažniausia taikomos tokiose pramonės šakose kaip naftos, gumos, miško produkcijos pramonės šakos, t.y. kurios reikalauja didelių žaliavų kiekių ir gamybos proceso. Tokiu būdu investuojant užsienio šalyje siekiama pasinaudoti priėjimu prie gamtinių išteklių, kontroliuoti išteklių šaltinius, užkirsti kelią konkurentams prie jų prieiti (Eiteman, Stronehill, Moffett, 1992, p. 444).

Paslaugų įmonės investuoja užsienyje dažniausia besivadovaudamos gynybine strategija „**sekti paskui vartotoją**“. Tas skatina bankus, reklamos agentūras, teisinių paslaugų įmones, konsultacines įmones, buhalterinių paslaugų firmas investuoti į užsienio šalis, kuriose jų klientų koncentracija yra didesnė. Tai daryti įmones skatina siekimas geriau aptarnauti klientus, patikimumo didinimas.

V. Kvainauskaitė (2004, p. 67) nurodo dar vieną sekimo teorijos variantą, kai kompanijos seka paskui kitas kompanijas, jeigu pirmosios parduoda savo produkciją užsienyje netiesioginiu būdu, jų gaminiai yra kitų kompanijų gaminių komplektuojamosios dalys. Jei perkančiosios kompanijos plečia savo veiklą užsienio šalyse, joms gali ekonomiškai neapsimokėti pirkti šias dalis iš įprastų tiekėjų. Tokioje situacijoje tiekiančios kompanijos savo veiklą plečia ten pat kur plečia jų klientai.

Kita apsauginių tiesioginių užsienio investicijų teorija akcentuoja, jog įmonės investuoti užsienio šalyse skatina **augimo poreikis**, tai augimo poreikis kad įmonė išliktų. Taip atsitinka kai įmonė veikia vietinėje rinkoje, kuri nebeauga yra labai konkurencinga, išsemta, tokiu būdu įmonėms lieka galimybė augti užsienio šalyje, o tiesioginės investicijos, firmų užsienio šalyse perėmimai, susijungimai yra vienas efektyviausių būdų sudarantis galimybes efektyviai įžengti į užsienio rinką (Eiteman, Stronehill, Moffett, 1992, p. 444).

Kita teorija užsienio investicijas aiškina **žinių siekimo** poreikiu. Tai taip pat apsauginė strategija, kurios pagrindu įmonės siekia išlaikyti arba įgyti geresnę poziciją rinkoje, stiprindama konkurencinius pranašumus. Tai reiškia, jog įmonės siekia gerinti valdymo kokybę, technologiją, žiniais apie produktą ir rinkas. Dažniausia šis tikslas pasiekiamas perimant užsienio šalyse veikiančias įmones – tokiu būdu perimamas ir tų įmonių sukauptas žinojimas, kompetencija. Tai gali apimti ir veiksmus, kuriais pagerinama masto ekonomika, sustiprinama firma finansiškai (Eiteman, Stronehill, Moffett, 1992, p. 445).

Dar vienas poreikis yra **patikimumo siekimo** poreikis. Pavyzdžiui, įmonė siekdama išlaikyti vartotojų tarpe gerą vardą, patikimumą, investuoja į aukštos gamybos kokybės ir produktyvumo valstybes, nepaisant to, jog čia gamyba yra brangesnė. Pavyzdžiui, Danijos kompanija investuoja į gamybą JAV, tokiu būdu išlaikydama produkcijos kokybės patikimumą savo vartotojų tarpe (Eiteman, Stronehill, Moffett, 1992, p. 444).

Kita grupė teorijų aiškinančių tiesiogines užsienio investicijas yra **internacionalizacijos teorijos**, kurios tiesioginių užsienio investicijų poreikį grindžia **rinkos netobulumais**. Šios teorijos kūrėjai P. Buckleyu, M. Casson (1976), J. Dunning (1977) darė prielaidas, jog vien tai, jog yra rinkos netobulumų ir oligopolinis konkurentų veikimas nėra pakankama priežastis tiesioginėms užsienio investicijoms. Tam pakanka vykdyti eksportą, licencijuoti produktus užsienio šalyse, sudaryti bendradarbiavimo sutartis su užsienio kompanijomis. Tam, kad atsirastų tiesioginės užsienio investicijos, konkurenciniai pranašumai turi būti specifiniai, nelengvai kopijuojami, tokios prigimties, kuri leistų juos perkelti į užsienio rinkas. Taigi firma turi turėti tam tikrus jai specifinius bruožus, vien finansinis firmos pajėgumas arba technologija nėra išskirtingumas, nes tai lengvai pasiekia ir kitos firmos (Eiteman, Stronehill, Moffett, 1992, p. 445).

V. Kvainauskaitės (2004, p. 66) teigimu, internacionalizacijos teorija remiasi sutarčių sudarymo kaštais, patiriamais sudarant sutartis - derybų, kontrolės, sutarties pasirašymo kaštais. Tiesioginės užsienio investicijos šiuo atveju pasirenkamos todėl, jog sutarčių sudarymo ir vykdymo kaštai pernelyg aukšti ir egzistuoja didesnė kompanijos veiklos užsienyje rizika nei pačiai įmonei turint ir valdant savo padalinius užsienyje.

Eiteman D.K., Stronehill A. I., Moffett M. H. (1992, p. 445) teigia, jog pagal internacionalizacijos teoriją pagrindinis aspektas, kuris leidžia firmai išlaikyti savo konkurencingumą yra specifinės informacijos kontrolė, žmogiškojo kapitalo, kuris gali generuoti naujas žinias tyrimų dėka, kontrolė. Tai pasiekama faktiškai tik labai stambioms kompanijoms. Taigi svarbiausias veiksnys skatinantis vykdyti tiesiogines užsienio investicijas pagal šią teoriją yra informacijos valdymas. Jeigu norima pakelti specifinę žinojimą tiesioginės užsienio investicijos yra patikimiausias, saugiausias būdas.

V. Kvinauskaitė (2004, p. 66) nurodo, jog pagal šią teoriją internacionalizacijos sąvoka suprantama kaip kompanijos plėtimasis, skverbiantis į naujas rinkas, pereinant į naujas jos prekių gyvavimo ciklo stadijas. Tinkamas sprendimas dėl tiesioginių užsienio investicijų turi būti priimtas, įvertinus produkto stadiją, firmos konkurencinius privalumus bei alternatyvių projektų kaštus.

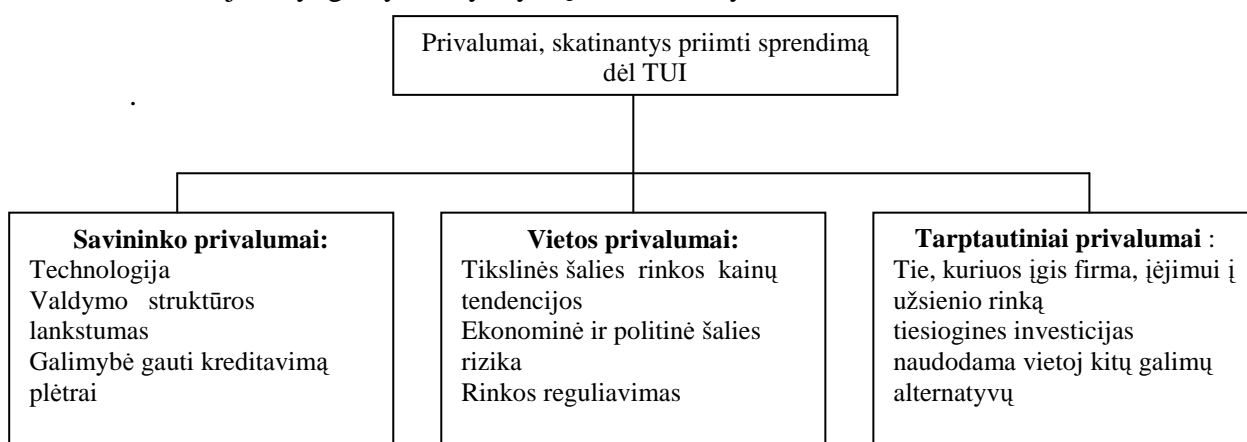
Eiteman D.K., Stronehill A. I., Moffett M. H. (1992, p. 446) teigimu, pastarajai teorijai trūksta empirinio pagrindo, ji vadovaujasi gana sąlyginėmis prielaidomis.

V. Kvinauskaitė (2004, p. 65) išskiria ir dar kelias tiesioginių užsienio investicijų teorijas.

Pagal **Monopolinių privalumų teoriją**, įmonė, kuri turi svarbius privalumus, sukuriančių monopolistinį pranašumą šalies viduje, suteikia galimybę per užsienio investicijas išsiskverbti į užsienio rinkas. Prielaidas tokiam žingsniui sudaro tai, jog įmonės turimi konkurenciniai pranašumai, pavyzdžiui, specifinės įmonės charakteristikos, sugebėjimai, kompensacija, gebėjimas kurti produktą žemesne kaina ir panašiai, kurios leidžia kompanijai veikti efektyviau nei konkurentai tam tikroje šalyje. Taigi pagal šią teoriją, tiesioginės užsienio investicijos yra geras žingsnis kompanijoms, kurios turi suformulavusios stiprius konkurencinius pranašumus, tam tikrą išskirtinumą konkurentų atžvilgiu. Ši teorija pagal savo teiginius panaši į internacionalizacijos teoriją.

Eklektinė teorija aiškina, kodėl produkcija turi būti gaminama (parduodama) užsienyje (Kvinauskaitė, 2004, p. 66). Eklektinė teorija apjungė monopolinių privalumų teorijos ir internacionalizacijos teorijos teiginius. Pagal šią teoriją, sprendimas dėl tiesioginių užsienio investicijų priimamas ne tik atsižvelgiant į kainas ar paklausos veiksmus, bet ir įvertinus rinkos dydį, rizikingumą, vietą ir t.t. pagal šią teoriją reikia įvertinti tokias tris grupes veiksnių, priimant sprendimą dėl tiesioginių užsienio investicijų (6 paveikslas).

Apžvelgus šias teorijas galima teigti, jog jos faktiškai taikomos kalbant apie specifines verslo investicijas, t.y. gamybos vykdymą užsienio šalyse



Šaltinis: sudaryta autorės pagal V. Kvinauskaitės Tarptautinių ekonominių santykių pagrindai, 2003, p. 66

6 pav. Privalumai, skatinantys priimti sprendimą dėl TUI

Tarptautinių užsienio investicijų teorinėje paradigmoje svarbus požiūris į tiesioginių užsienio investicijų strategijas.

Kaip nurodo (Langvinienė, Vengrauskas, Žitkienė, 2005, p. 20), pagrindinės tiesioginių užsienio investicijų strategijos yra šios (5 lentelė):

5 lentelė

Pagrindinės tiesioginių užsienio investicijų strategijos

Strategija	Apibūdinimas
Orientuota į produktą	naudojama, įmonės gerovė itin priklauso nuo specifinio produkto savybių, galimybių bei sudėties. dažniausiai naudota pramonės šakos, kurių veikla yra tiesiogiai susijusi su gamtos ištekliais (pvz., naftos perdirbimo ir transportavimo kompanijos, keramikos gamyklos), kai kompanijos turi investuoti į tyrimus, susijusius su produktų paklausa, gamyba, paskirstymu
Orientuotos į rinką	susijusi su naujų rinkų, kurias aptarnauja užsienio kapitalo vietinės gamybos įmonės ir paskirstymo kanalai, ieškojimu. naudinga, kai turima įmonės rinka negali absorbuoti potencialių gaminių
Orientuotos į technologiją	naudoja įmonės, kurios esminiu savo konkurenciniu pranašumu laiko naudojamų technologijų naujumą. įmonės investuoja, kad sumažintų užsienio vietinių konkurentų, naudojančių pasenusią technologiją, metodus, kainas arba pristatytų naujus produktus
Orientuotos į pažangumą	naudoja įmonės, kurių esminis pranašumas yra intelektinė nuosavybė, kurią galima perduoti kitoms įmonėms pagal atskirus susitarimus

Šaltinis: sudaryta autorės pagal Langvinienė N., Vengrauskas R. V., Žitkienė R, Tarptautinis verslas 2005, p. 20

Apibendrinant, užsienio investicijų teorijos ir strategijos pritaikymą praktikoje daugeliu atveju nulemia investicijos paskirtis ir investavimo aplinka. Pasirinkimą apsprendžia ne tik esama situacija, bet ir ateities lūkesčiai.

1.3. Veiksniai, įtakoiantys užsienio tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą

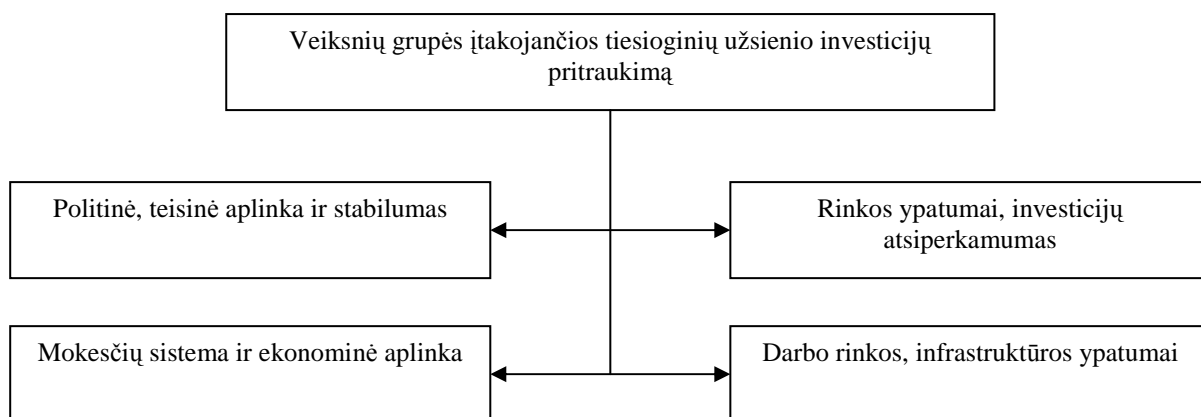
Tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą įtakoja eilė veiksnių, kurie skatina užsienio investuotojus investuoti. Mokslinėje literatūroje skirtingi autoriai nevienodai vertina veiksnius skatinančius užsienio investicijas. R. Ginevičius ir kiti (2005, p. 157) išskiria šias pagrindines veiksnių grupes: firmų naudą, internalizavimą, oligopolinį elgesį, vietos patogumus, vietos patogumų politikos plėtojimą. V. Damašienė (2001, p. 96) skiria šiuos veiksnius, įtakančius TUI pritraukimą:

- politinis stabilumas;
- palanki šalies teisinė aplinka;
- mokesčiai, skatinantys ūkinę veiklą;
- kvalifikuota darbo jėga;

- išvystyta infrastruktūra (transportas, ryšiai, paslaugų sfera ir kt.);
- santykinai mažesni gamybos kaštai;
- efektyvi valdžios institucijų veikla;
- stabili pinigų sistema.

Panašius veiksnius kaip ir V. Damašienė (2001), išskiria Samuolis (1999, p. 271), kuris be autorės minėtų veiksnių išskiria valstybės ekonominę politiką.

Apibendrinant autorių mintis išskiriamos šios pagrindinės veiksnių įtakojančių tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą grupės (7 paveikslas):



Šaltinis: sudaryta autorės

7 pav. Pagrindinės veiksnių grupės įtakojančios tiesioginių užsienio investicijų pritraukimą

Šios veiksnių grupės atspindi esamą šalies situaciją ir apibrėžia užsienio investuotojo galimybes pelningai investuoti, bei vystyti savo investicijas.

Toliau aptarsime atskirus svarbiausius veiksnius.

Politinė, teisinė aplinka ir stabilumas

Kiekvienas užsienio investuotojas analizuodamas investavimo šalyje galimybes pirmiausiai atsižvelgia į šalies politiką užsienio investicijų atžvilgiu. Užsienio investicijų pritraukimas ir panaudojimas labai priklauso nuo konkrečios valstybės ir jos vykdomos politikos užsienio investicijų atžvilgiu. Kiekviena šalis, atsižvelgdama į savo ekonomikos specifiką, naudoja skirtingą užsienio investicijų metodologiją, apskaitos rodiklius ir jų gavimo metodinius pagrindus (pirminiai duomenys, jų skaičiavimo metodika, surinkimas, apdorojimas ir pan.) (Tamulionis, 1999).

Užsienio investuotojas pirmiausiai kreipia dėmesį į šalį, kurios pasižymi politiniu stabilumu, kuris yra vienas pagrindinių kriterijų užtikrinančių užsienio investuotojo investicijų saugumą ir atitinkamai pritraukiant užsienio investicijas.

Užsienio investuotojui ne mažiau svarbus veiksnys yra valstybės ekonominė politika – investitoriams naudingiausia yra verslą skatinanti valstybės ekonomika, tai pagrindinis palankios

verslo aplinkos rodiklis. Valstybės pasirenka skirtingus modelius, paremtus liberalesniais arba mažiau liberalesniais principais; tai reiškia, jog valstybės ekonomika yra daugiau ar mažiau skatinama, remiama, kitaip tariant, į ją daugiau ar mažiau kišasi valstybė.

Valstybė gali ženkliai pakoreguoti investicijų raidą ir kryptį. Valstybė sumaniai manipuliudama įstatymine baze, sudarant skirtingas sąlygas investitoriams miestuose ir kaimų teritorijoje, gali investicijas nukreipti valstybei palankia linkme.

Tačiau reikia pažymėti, kad ne visais atvejais politinis stabilumas ir valstybės iniciatyva tiesioginių užsienio investicijų pritraukimo atžvilgiu skatina užsienio investuotojus investuoti. Lygiagrečiai šiems veiksniams didelę įtaką turi ir investicijų pelningumas. Praktikoje tai paliudija Rusijos atvejis 1995 – 2000 m., kuomet dėl nestabilios šalies politikos ir ekonomikos, bei didelio nusikalstamumo ir korupcijos, Rusijos investicinis klimatas buvo vertinamas labai nepalankiai. Tačiau būtent šiuo laikotarpiu valstybė sulaukė didelių užsienio investicijų iš stambiausių JAV ir kitų šalių kompanijų. Anot S.Sommersbi (2007), tokią situaciją nulėmė didelis investicijų pelningumas ir milžiniška rinka, kas nusvėrė veiklos riziką šioje šalyje.

Apibendrinant galima teigti, kad kiekvienu atveju investuotojas vertina investicinę aplinką ir investicijų pelningumą, atitinkamai pasveria galima riziką.

Ekonominė aplinka ir mokesčių sistema

Ekonominė aplinka ir mokesčių sistema yra vieni svarbiausių veiksnių įtakojančių TUI pritraukimą. V.Kvainauskaitės (2004, p.70) teigimu, „patirtis rodo, kad daugiausiai užsienio investicijų sulaukia tos šalys, kuriose stabili politinė ir ekonominė padėtis, tvirta nacionalinė valiuta ir palanki investicijoms aplinka“. Mokesčių sistema ir ekonominė aplinka yra esminiai veiksniai daugeliui užsienio investuotojų, nes daugelis užsienio investicijų į šalį patenka per verslą. Todėl investuotojui yra svarbi valstybės mokesčių sistema. Investitorius galutinai nusprendžia įkurti veikiančią įmonę, remdamasi laukiamu pelnu po mokesčių. Jei laukiamas pelnas padidės, įkuriant vienetą kitoje šalyje, įmonė remsis tiesioginėmis investicijomis užsienyje.

Ekonominėje literatūroje dažnai akcentuojama mokesčių reikšmė, kurį nulemia šie aspektai (Ginevičius ir kiti, 2005, p. 162):

- Pirmiausia skirtingi mokesčių įstatymai skatina pelno perkėlimą per paskolų sutartis.
- Antra, mokesčiai lemia dividendų sumą, kuri išmokama pirminėms kompanijoms.
- Trečia, mokesčiai, veikiančios įmonės, lemia tarptautinių investuotojų sprendimus.

Pastarasis veiksnys tampa vis dažnesnis argumentas, kalbant apie Europos sąjungos mokesčių politiką, nes, kaip minėta, tiesioginės užsienio investicijos tiesiogiai siejasi su gyvenimo lygiu. Todėl kova dėl investicijų srauto dar labiau paaštrėja, Baltijos šalims tapus Europos sąjungos narėmis. Bet kartu atsiranda ir apribojimų, nes šios valstybės turi priimti tam tikrus mokesčių srities įsipareigojimus.

Mokesčių politika yra dalis verslo strategijos; atitinkamai sprendimams, susijusiems su tiesioginėmis užsienio investicijomis, visada daro įtaką ilgalaikė verslo strategija, kuriai turi reikšmės mokesčių sistemos raida ir stabilumas.

Europos sąjungoje ir kitoje išsivysčiusiose šalyse mokesčių sistemai reguliuojant tiesioginių užsienio investicijų srautus yra skiriama daug dėmesio.

Dauguma autorių įsitikinę, kad Vakarų Europoje mokesčių sistemos pakeitimo efektyvumas yra prognozuojamas. Yra įrodyta, kad 10 % mokesčio tarifo skirtumas tarp Europos Sąjungos valstybių yra susijęs su 7,7 % tiesioginių užsienio investicijų srauto sumažėjimu. Šis ryšys už ES ribų yra tik 2.3 % (Ginevičius ir kiti, 2005, p. 166).

Toks skirtumas aiškinamas tuo, jog tai yra Europos integracijos rezultatas, nes suintensyvėjusi konkurencija verčia išsiskirti mokesčiais. Tyrėjai įspėja, kad ekonominė integracija, nesureguliuavus mokesčių sistemos, gali ir toliau skatinti valstybes konkuruoti mažinant mokesčius.

Galima teigti, jog yra ekonomiškai praktiškai ir moksliskai (teoriškai) įrodyta, jog mokesčių politika ir sistema yra vienas labiausiai tiesiogiai įtakojančių tiesioginių užsienio investicijų apimtis valstybėje veiksniai.

Rinkos ypatumai, investicijų atsiperkamumas

Kitas labai svarbus dalykas, darantis įtaką tiesioginėms užsienio investicijoms, yra vadinamieji rinkos veiksniai (Ginevičius ir kiti, 2005, p. 162):

- rinkos dydis;
- rinkos augimas;
- santykis su gyventojų pajamų lygiu.

Įmonėms naujos rinkos suteikia galimybę išlikti konkurencingomis, augti, didinti apimtis ir pasiekti masto ekonomiją. Didesnio efektyvumo siekimas pasitelkiant tiesiogines užsienio investicijas padeda racionaliau paskirstyti išteklius, o rinkos siekimas -investuoti taip, kad būtų galima gauti kuo daugiau naudos iš geografiškai išskaidytos veiklos.

Rinkos veiksniai yra taip pat susiję su tuo, jog norint investuoti reikia iš anksto žinoti vartojimo apimtį. Investicijų išlaidos yra visuminės paklausos dalis ir injekcija į nacionalinių pajamų apyvartą. Analizuojant nacionalines pajamas, investicijos yra laikomos garantu socialinių vertybių, kuriamų vyriausybės pastangomis (keliai, ligoninės mašinos), ir todėl tokios investicijos laikomos vyriausybės išlaidų dalimi. Taigi kapitaliniais įdėjimais dažniausiai laikomos tik privataus sektoriaus investavimo išlaidos (Valančius, 2005, p. 16).

Labiausiai skatinantis veiksnys yra tada, jeigu įmonė vykdydama gamybą rinkoje, turi galimybę toje pat rinkoje ir realizuoti pagamintus produktus – bent jų dalį. Tačiau pasaulinėje tiesioginių užsienio investicijų praktikoje labai dažna ir kitokia situacija – tai vartojimo požiūriu mažiau patraukli rinka yra naudojama kaip pigios darbo jėgos šaltinis, joje vykdoma gamyba, o

pagamintos prekės parduodamos trečioje šalyje. Tas pasakytina apie mažiau išsivysčiusias Azijos šalis, kuriose gaminama didžioji dalis buitinių technikos, skirtos, Rytų ir Centrinės Europos rinkoje parduoti. Kitokia strategija, kai vakarų kompanija investuoja į gamybą Rytų Europoje su tikslu čia pagamintą produkciją parduoti tiek tos šalies rinkoje tiek kitų kaimyninių Rytų Europos valstybių rinkose.

Reikia daryti perskyrą tarp valstybinio pobūdžio užsienio investicijų ir privačių užsienio investicijų, nors apskritai pirmųjų skaičių mažėja. Valstybinio pobūdžio užsienio investicijoms ne visada svarbūs ekonominiai ar verslo aplinkos veiksniai, tuo tarpu privačioms investicijoms orientuotoms į pelną šie veiksniai yra patys svarbiausi. Remiantis tuo galima tvirtinti, kad užsienio investicijas į konkrečią valstybę sąlygoja pačios valstybės ekonominė ir politinė politika. Kalbant apie valstybinio pobūdžio užsienio investicijas, galima kalbėti apie Rusijos kompanijų ekspansiją į Baltijos valstybes; privačios kompanijos realiai valdomos valstybinio kapitalo siekia labiau ne ekonomini bei strateginių politinių tikslų. Tokioms investicijoms verslo aplinka mažiau svarbi, dažniausia verslo aplinka pritaikoma tokioms kompanijoms netgi įstatymų lygmenyje, čia priklauso nuo investuojančios ir investicijas priimančios valstybės ekonominės, politinės, geopolitinės padėties bei tarpusavio santykių.

Su rinkos veiksniais susiję yra vidiniai investicijas priimančios valstybės veiksniai, tokie kaip kultūra ir papročiai. Užsienio investuotojas, kuris investuoja tikslingai arba dėl rinkos veiksnių, arba dėl darbo jėgos ypatumų, visada atsižvelgia į šį rodiklį, kadangi nuo to taip pat priklauso verslo sėkmė.

Su rinkos veiksniais iš dalies priklauso valstybės situacija su gamtiniais ištekliais. Gamtiniai ištekliai yra viena iš pelningiausių ir labiausiai traukiančių užsienio investicijas šakų, galinti nustelbti net valstybės stabilumo veiksnius. Žinoma, daugelis valstybių siekia į gamtinių išteklių sritį neįsileisti užsienio investitorių, tai suprantama, nes valstybės, kurių ekonomika grindžiama jų gamtiniais ištekliais, yra nuo šių veiksnių labai priklausomos, tai jų ekonomikos pagrindas, o įsileisti užsienio investitorių reiškia įsileisti užsienio įtaką, ne tik ekonominę, bet ir politinę.

Tačiau šis veiksnys svarbus ne tik dėl investicijų tiesiogiai į gamtinių išteklių sritį; tai svarbu ir dėl to, jog šalyje, turtingose gamtiniais ištekliais, žaliava yra dažniausia pigesnė, dėl to tai gali būti labai naudinga investuojančioms kompanijoms gamybos kaštų aspektu. Taigi tokios rinkos dažniausia pasižymi ir itin palankiomis gamtinių išteklių rinkos sąlygomis, žemesnėmis kainomis, geresniu prieinamumu prie žaliavų. Vykdamas brangesnę gamybą, reikalaujančią didelių žaliavų įnašų, tai yra labai svarbus veiksnys.

Situacija rinkoje yra rodiklis investuotojui vertinant ateities tendencijas ir atitinkamai investicijų atsiperkamumą.

Darbo rinkos, infrastruktūros ypatumai

Vienas iš veiksnių, be jau aptartų, skatinančių TUI pritraukimą yra pigi darbo jėga ir patogi infrastruktūra, kuri leidžia investuotojui sėkmingai vystyti veiklą toje šalyje.

Kalbant apie tiesiogines užsienio investicijas, darbo jėgos potencialas suprantamas kaip verslininkų suinteresuotumas turėti pigią ir profesionalią darbo jėgą. Be abejonės, to nori kiekvienas investitorius. Kaip nurodo R. Ginevičius ir kiti (2005, p. 162), darbo jėgos veiksnys daro įtaką investicijoms tada, kai transnacionalines įmones yra įkūrusios šalys, kuriose brangi darbo jėga. Tuomet šios įmonės įkuria arba įsigyja filialų šalyse, kuriose yra mažesnės darbo jėgos sąnaudos tų šakų, kurios yra darbui imlios gaminant tarpinius arba galutinius produktus. Norint pritraukti tokio pobūdžio investicijas, šalyse dažnai yra kuriamos laisvosios prekybos zonos. G. Darulis (2003, p. 305) taip pat akcentuoja pigios darbo jėgos svarbą.

Kaip nurodo Šimelevič K., Bagdzevičienė R. (2005), darbo jėga visada buvo svarbi ekonominės veiklos sudėtinė dalis, o ateityje ji gali tapti dar svarbesnė. Anksčiau buvo reikalinga daugiausia nekvalifikuota arba mažai kvalifikuota darbo jėga, tačiau dabar vykstantis regionalizacijos procesas, kuriam didelį poveikį daro globalizacija, pabrėžia inovacijas ir žinias, pramonės augimą, pagrįstą moksliniais tyrimais, o visa tai reikalauja darbuotojų, turinčių daugiau sugebėjimų. Regiono žinių bazė ir yra vienas iš regionalizacijos komponentų. Kadangi ekonominė plėtra yra neatsiejama nuo ekonomikos augimo teorijų (kurios paaiškina, kaip ir kodėl vyksta arba nevyksta plėtra), todėl remiantis V. A. Leviso ir H.B. Chenery struktūrinių pokyčių ekonominės plėtros teorija galima teigti, kad darbo jėgos pritraukimas ir darbo vietų kūrimas moderniajame sektoriuje (o tai reikalauja išsilavinusios darbo jėgos) yra tiesiog proporcingas kapitalo lygio ir gyvenimo lygio augimui.

Be darbo jėgos investuotojams svarbi ir infrastruktūra. Tradiciškai infrastruktūra yra keliai, magistralės, vamzdynai, oro uostai, geležinkeliai, elektros energijos tiekimo linijos. Anksčiau infrastruktūra buvo visų šių dalykų turėjimas. Tačiau šiandien vien turėti šių tradicinių infrastruktūros elementų nepakanka, labai svarbiu kriterijumi tapo jų kokybė. Taip pat švietimo sistema, telekomunikacijos, bendruomenės žinių vystymo įstaigos, sveikatos apsaugos įstaigos, anksčiau nelaikytinos infrastruktūra, dabar laikomos labai svarbia jos dalimi. Regionalizacija šiame kontekste skatina transporto infrastruktūros tobulinimą, ryšių gerinimą, nes tai padidina galimybę greičiau platinti prekes, technologijas, kapitalą tarp regionų (Šimelevič, Bagdzevičienė, 2005). Tokiu būdu didinant investicijas į infrastruktūrą, didėja investicijų grąža, našumas ir privačios investicijos, o visa kartu paėmus didėja turto kūrimo tempai, kitaip tariant, daromas teigiamas poveikis ekonominei plėtrai.

Apibendrinant veiksnius įtakojančius TUI pritraukimą, svarbu akcentuoti ne atskirų veiksnių svarbą o jų visumą, investuotojui nepakanka vien tik stabilios verslo aplinkos ir išvystytos

infrastruktūros, jei šalyje yra brangi darbo jėga o investicijų atsiperkamumas labai mažas ir ilgas. Todėl valstybė siekdama pritraukti TUI turi užtikrinti bent kelis pagrindinius veiksnius, kurie užtikrintų investuotojui pakankamą investicijų atsiperkamumą ir motyvuotų jį investuoti būtent šioje šalyje.

1.4. Tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą funkcija ir formos

1.4.1 Nekilnojamojo turto samprata ir objektas

Nekilnojamojo turto samprata pateikta Lietuvos Respublikos civiliniame kodekse. Lietuvos Respublikos civilinio kodekso 1.98 straipsnyje apibrėžiama, jog nekilnojamieji daiktai yra žemė ir kiti daiktai, kurie susiję su žeme ir kurių negalima perkelti iš vienos vietos į kitą nepakeitus jų paskirties bei iš esmės nesumažinus jų vertės (pastatai, įrenginiai, sodiniai ir kiti daiktai, kurie pagal paskirtį ir prigimtį yra nekilnojamieji). Nekilnojamojo daikto sampratą apibrėžti ir daiktą identifikuoti kaip kilnojamąjį arba nekilnojamąjį svarbu civilinių santykių prasme. Investavimas į nekilnojamąjį turtą yra nekilnojamojo turto įsigijimas.

Teorinėje investicijų literatūroje nekilnojamasis turtas suprantamas kaip įvairūs pastatai, statiniai ir būstai, žemė (Pivar, 2004, p. 1)

Perkant nekilnojamąjį turtą, t.y. investuojant į jį, būtina vadovautis civilinio kodekso normomis, priešingu atveju pirkimo sandoris negalios. Būtina taip pat laikytis civilinio kodekso ir kitų teisės aktų reikalavimų dėl nekilnojamojo turto perleidimo tvarkos, registravimo tvarkos. Kaip nurodoma Lietuvos Respublikos civilinio kodekso 4.21 straipsnyje, Daiktinėms teisėms į nekilnojamuosius daiktus taikomas nekilnojamiesiems daiktams nustatytas teisinis režimas, o daiktinėms teisėms į kilnojamuosius daiktus – kilnojamiesiems daiktams nustatytas teisinis režimas.

Juridine prasme išskiriamos sąvokos kaip daikto nuosavybė, daikto valdymas. Daiktą valdyti galima ir neturint daikto nuosavybės, tai apima tik naudojimąsi daiktu, pavyzdžiui, nuoma. Kaip nurodoma LR civilinio kodekso 4.27 straipsnyje, nekilnojamojo daikto valdymas gali atsirasti fiziškai užvaldžius daiktą, arba kai perduodantis valdyti nekilnojamąjį daiktą asmuo nurodo, kad daiktas perduotas, jeigu nėra jokių kliūčių patekti į tą daiktą ar kitu panašiu būdu jį fiziškai užvaldyti. Investavimas į nekilnojamąjį turtą apima nuosavybės santykius, vien tik tapimas daikto valdytoju nelaikoma investavimu.

Perkant nekilnojamąjį turtą, pagal LR Civilinio kodekso normas, sutartis turi būti notarinės formos (6.393 straipsnis). Tai griežtas reikalavimas, nes nurodoma, jog formos reikalavimų nesilaikymas sutartį daro negaliojančią. Prieš trečiuosius asmenis nekilnojamojo daikto pirkimo–pardavimo sutartis gali būti panaudota ir jiems sukelia teisinės pasekmes tik tuo atveju, jei ji įstatymų nustatyta tvarka įregistruota viešame registre. Taigi svarbu ne tik sudaryti pirkimo sutartį, bet ir įsigijus nekilnojamąjį turtą įregistruoti jį registre.

Nuosavybės teisė į nekilnojamąjį daiktą pirkėjui pereina nuo daikto perdavimo. Nekilnojamojo daikto perdavimas ir jo priėmimas turi būti įformintas pardavėjo ir pirkėjo pasirašytu priėmimo–perdavimo aktu arba kitokiu sutartyje nurodytu dokumentu (6.398 straipsnis). Parduodant žemės sklypą, kuriame yra pastatų, statinių, įrenginių, sodinių ar kitokių objektų, sutartyje turi būti aptartas nuosavybės teisės į juos perėjimo klausimas. Jeigu šis klausimas sutartyje neaptartas, laikoma, kad nuosavybės teisė į parduotame žemės sklype esančius pastatus, statinius, įrenginius, sodinius ir kitokius objektus perėjo žemės sklypo pirkėjui (6.395 straipsnis).

1.4.2 Investavimo į nekilnojamąjį turtą reikšmė

Investicijos į nekilnojamąjį turtą yra efektyvios investicijos. Kaip pabrėžia W. H. Pivar (2004, p. 2), investavimas į nekilnojamąjį turtą turi šiuos pagrindinius privalumus palyginti su kitomis investavimo formomis (pavyzdžiui, į akcijas ar kitus vertybinius popierius):

- Investuodamas į nekilnojamąjį turtą asmuo pats kontroliuoja savo turto likimą, o nėra priklausomas nuo kitų, kaip kad investuojant į akcijas;
- Įmonės greitai bankrutuoja, jų veikla ne visada prognozuojama, direktoriai turi savų interesų, akcininkai savų; nekilnojamas turtas yra ilgalaikis, dėl to tai saugesnė investicija;
- Nekilnojamas turtas leidžia pelnyti pajamas įvairiais būdais, o akcijos – tik iš dividendų arba jas brangiau pardavus, kas ne visada įmanoma.

Investuotojas į nekilnojamąjį turtą turi daugiau galimybių uždirbti negu prarasti pinigus (6 lentelė):

6 lentelė

Pinigų uždirbimo būdai ir pinigų praradimo rizikos šaltiniai investuojant į nekilnojamąjį turtą

Pinigų uždirbimo būdai	Pinigų praradimo rizikos šaltiniai
Teigiami pinigų srautai (nuomos pajamos – nuomos išlaidos)	Neigiami pinigų srautai, jeigu turto išlaikymo išlaidos yra didesnės nei už jį gaunamos pajamos.
Mokesčių lengvatos (kai kuriose šalyse, pavyzdžiui, JAV, išlaidos turto pirkimui išskaitomos iš pajamų mokesčių ir taip gaunama nauda)	
Pajamos gautos iš pardavimo	Praradimai pardavimo metu
Pajamos gautos iš turto skolinimo	
Naudojimo nauda	Turtas gali tapti nelikvidžiu, sunkiai parduodami
Galimos reinvesticijos, t.y. pinigų srautai, gauti iš nekilnojamojo turto, gali būti investuoti į kitą turtą	

Šaltinis: sudaryta autorės pagal W. H. Pivar, Real estate investing from A to Z, 2004, p. 2

Pinigų praradimo šaltiniai dažniausia kyla jeigu turtą norima valdyti arba jį parduoti nepalankiu laikotarpiu, pavyzdžiui, krentant nekilnojamojo turto kainoms. Dažniausiai tai nebūna ilgalaikė situacija. W. H. Pivar (2004, p. 3) teigia, jog defliacijos, recesijos ir infliacijos,

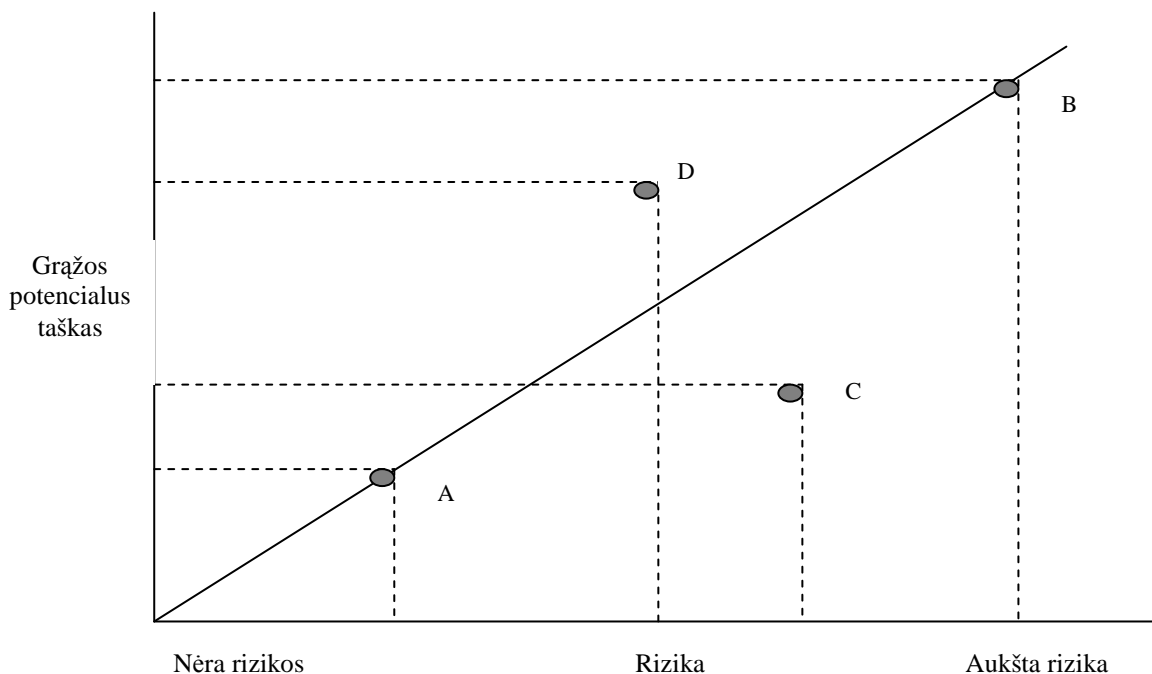
ekonomikos augimo laikotarpiai keičia vienas kitą, taigi asmeniui investavus į nekilnojamąjį turtą bent kartą turtas brangs. Be to, yra regionų, kur turtas pastoviai brangsta, kadangi turto išteklių yra riboti. Pavyzdžiui, didžiųjų miestų centriniai regionai, senamiestis; nekilnojamojo turto kiekis tokiuose regionuose yra baigtinis, todėl pigimas galimas nebent didelės ekonominės krizės laikotarpiu.

Tiesa, pinigų uždirbimo galimybė priklauso nuo to, kaip turtas yra įvertinamas. Kaip nurodo B. Solnik (1996, p. 528), dažniausia nekilnojamojo turto vertė nustatoma kainos nustatymo metodu, tai daro nekilnojamojo turto vertinimo specialistai. JAV rinkoje veikia nekilnojamojo turto fondai, su kuriais lyginant taip pat gali būti nustatoma nekilnojamojo turto vertė. JAV taip pat nustatomi nekilnojamojo turto indeksai. Lietuvoje, pavyzdžiui, nekilnojamojo turto rinka dar nėra pasiekusi tokio lygio.

Dideli rizikos ir gražos charakteristikų skirtumai nekilnojamojo turto koeficientuose tik patvirtina, jog nekilnojamojo turto vertę nustatyti yra sudėtinga, ypač sudėtinga nustatyti tam tikrus universalius investicijų vertinimo metodus nekilnojamojo turto srityje (Solnik., 1996, p. 529).

Dar vienas investicijų į nekilnojamąjį turtą privalumas yra tas, jog investuojant į nekilnojamąjį turtą lengva uždirbti pinigus naudojantis skolintais pinigais. Esant infliacijai, paskola kasmet santykinai pinga (Pivar, 2004, p. 4).

Nekilnojamojo turto investicijų saugumą charakterizuoja 8 paveiksle pateikta schema.



Šaltinis: W. H. Pivar, Real estate investing from A to Z, 2004, p. 12

8 pav. Rizikos – pelno sąryšis investicijose į nekilnojamąjį turtą

8 paveiksle matome, jog žemos rizikos investicijos dažniausia atneša santykinai mažesnį pelningumą lygį, o aukštos rizikos investicijos dažniausiai turi aukštą potencialų pelningumą. A

taške investicijos yra žemos rizikos, bet taip potencialus pelningumas yra žemas. B taške investicijos yra ir rizikingos, ir turi aukštą potencialų pelningumą. C taške investicija nėra naudinga, nes pasižymi gana aukšta rizika, o pelningumas žemas. D taške investicija atneša investuotojui dideles galimybes kadangi esant žemai rizikai potencialus pelningumas yra aukštas.

B. Solnik (1996, p. 528) nurodo tokius pagrindinius investicijų į nekilnojamąjį turtą skirtumus nuo investicijų į vertybinius popierius:

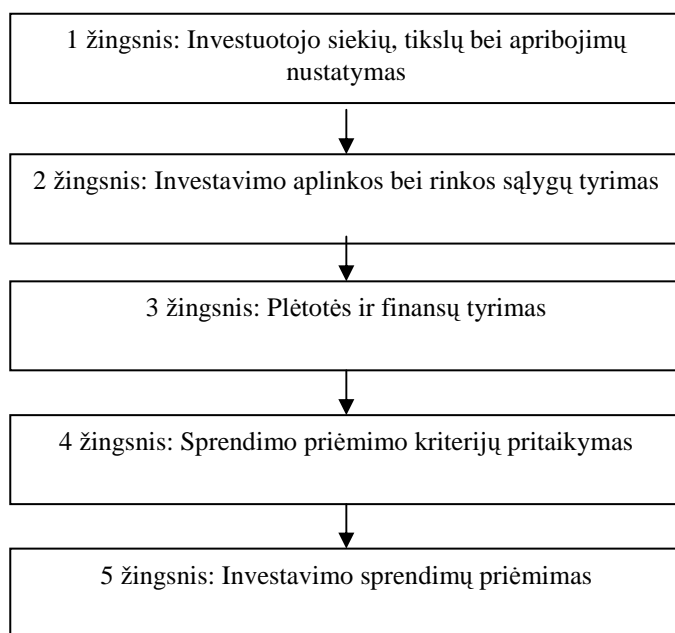
- Nekilnojamasis turtas yra iš esmės nedalomas, unikalus, vienetinis. Vienas turto objektas negali būti padaugintas.
- Nėra nacionalinės, arba tarptautinės aukciono rinkos nekilnojamajam turtui. Sudėtinga nustatyti turto rinkos vertę.
- Nekilnojamojo turto nuosavybės perleidimo, valdymo kaštai yra aukštesni nei vertybinių popierių.
- Informaciją apie turtą nėra laisvai prieinama, sandoriai nėra ribojami viešai.

Taigi investicijos į nekilnojamąjį turtą yra gan saugios - dažnai saugesnės nei investicijos į vertybinius popierius, tačiau jų vertė taip pat priklauso nuo ekonomikos svyravimų; tiesa, nekilnojamojo turto vertė į ekonomikos svyravimus reaguoja lėčiau nei vertybiniai popieriai, be to, ilgą laikotarpį išlikusio nekilnojamojo turto vertė santykinai auga.

1.4.3. Investavimo į nekilnojamąjį turtą procesas

Kapitalo investavimas į užsienio nekilnojamąjį turtą pasižymi vienokia ar kitokia rizika dėl to labai svarbu tinkamai organizuoti investavimo procesą, įvertinti galimą riziką ir minimizuoti rizikos veiksnius. A.V. Rutkauskas (2001, p. 95) pateikia 5 žingsnių investavimo procesą, kuris apima investuotojo tikslų ir galimybių identifikavimą, investavimo aplinkos įvertinimą, investicijos tikslingumo įvertinimą, investicijų naudos įvertinimą ir užbaigiamas investavimo sprendimų priėmimu. Bendra investavimo proceso struktūra pateikiama 9 paveiksle¹.

¹ Pastaba: detali Investavimo proceso struktūra pateikiama 1 priede, 10 pav.



Šaltinis: A.V. Rutkauskas, Investicinių sprendimų valdymas : monografija, 2001, p. 96

9 pav. Investavimo proceso struktūra

Investavimo proceso esmė - nustatyti investicijos naudingumą investuotojui, jos riziką ir investuotojo galimybes tinkamai atlikti savo funkcijas

7 lentelė

Investavimo proceso etapų charakteristika

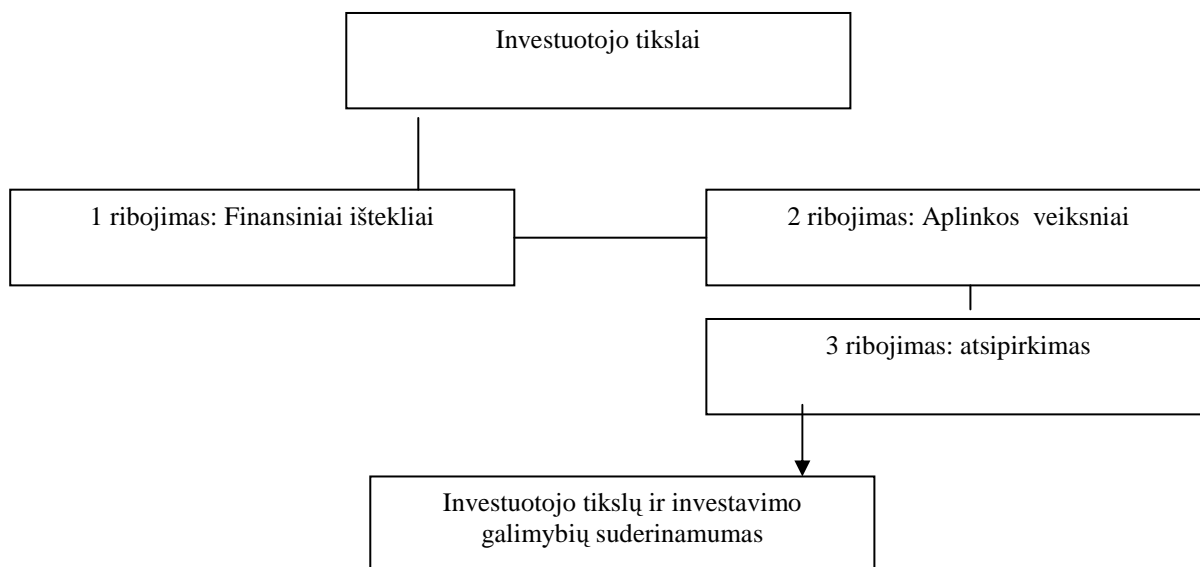
Etapas	Charakteristika
1. Investavimo tikslų nustatymas	Šiame etape svarbu nustatyti, su kokiais apribojimais investuotojas susiduria, kokios rizikos jis (arba ji) tikisi.
2. Investavimo aplinkos bei rinkos sąlygų tyrimas	Šiame etape analizuojama aplinka, kurioje bus investuojama, ir susiklosčiusios rinkos sąlygas. Kadangi nekilnojamo turto rinka yra labai dinamiška ir tampriai susijusi su bendra šalies ekonomine situacija, labai svarbu ne tik nustatyti esamą situaciją, bet ir rinkos vystymosi tendencijas. A.V. Rutkauskas (2001, p. 95) siūlo įvertinti: <ul style="list-style-type: none"> • Kokia paklausa padaro investiciją potencialiai sėkminga? • Kokia yra konkurencija? • Kokia investicijos teisinė aplinka? • Kokia yra sociopolitinė aplinka?
3. Plėtotės ir finansų tyrimas	Šiame etape atliekamas investicijos tikslingumo įvertinimas. Investicijos tikslingumo įvertinimas apima naudingumo ir plėtros galimybių įvertinimą. Prognozuojami grynujų pinigų srautai, kurie bus gaunami iš investicijos į nekilnojamąjį turtą. Taip pat įvertinama kokias įplaukas galima gauti iš projekto. Labai svarbu įvertinti kokios yra piniginės ir eksploatacijos išlaidos. Taip pat tikslinga kiek kainuoja pasiskolinti užstatą, galimybes įgyvendinti finansinių svertų sistemos projektą, nustatyti mokesčius, bei turto vertės padidėjimo tikimybę.
4. Sprendimo priėmimo kriterijų pritaikymas	Šiame etape nustatoma ar gaunamos pajamos kompensuoja riziką, tenkančią investuotojui. Įvertinimas atliekamas palyginant laukiamų pinigų srautus su investavimo išlaidomis. Pagal gautus rezultatus nustatoma ar patiriama rizika apsimoka investuotojui.
5. Investavimo sprendimų priėmimas	Šiame etape apsisprendžiama investuoti ar atsisakyti investavimo galimybės.

Šaltinis: sudaryta autorės pagal A.V. Rutkauskas, Investicinių sprendimų valdymas : monografija 2001, p. 95

Investavimo procese analizuojamos ne tik investavimo galimybės ir tikslingumas, bet ir įvairūs investavimo scenarijai. A.V. Rutkausko (2001, p. 97) teigimu, „investavimo proceso tikslas yra išsiaiškinti, ar tam tikra investicija apsimokės.“

Investavimo proceso kokybė ir rizikos sumažinimo efektyvumas priklauso nuo atskirų etapų efektyvaus atlikimo, nes kiekviename etape atliekamas situacijos vertinimas, kurio rezultatai naudojami tolimesniuose investicinio proceso etapuose. Todėl viename iš etapų padarius klaidingą vertinimą, atitinkamai gaunami neteisingi vertinimo rezultatai kitose etapuose.

Investuotojo tikslų ir galimybių įvertinimas: Investicijos į nekilnojamąjį turtą užsienyje pasižymi didesne rizika, nei analogiškos investicijos vietinėje rinkoje, todėl kiekvienam užsienio investuotojui labai svarbu apibrėžti savo tikslus ir įvertinti savo galimybes šiuos tikslus įgyvendinti. A.V. Rutkausko (2001, p. 97) teigimu, „Investuoti į nekilnojamąjį turtą galima investuotojui nusprendus, kad yra tikimybė patenkinti aiškius investavimo tikslus.“. L.Belich (2007) teigimu, investuojant į nekilnojamąjį turtą užsienio rinkoje, investavimo procesas pradedamas nuo tikslų įvertinimo pagal įvairius kriterijus, atsižvelgiant į įvairiausias apribojimus. L.Belich (2007) išskiria tokius apribojimus su kuriais dažniausiai susiduria investuotojas (11 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės

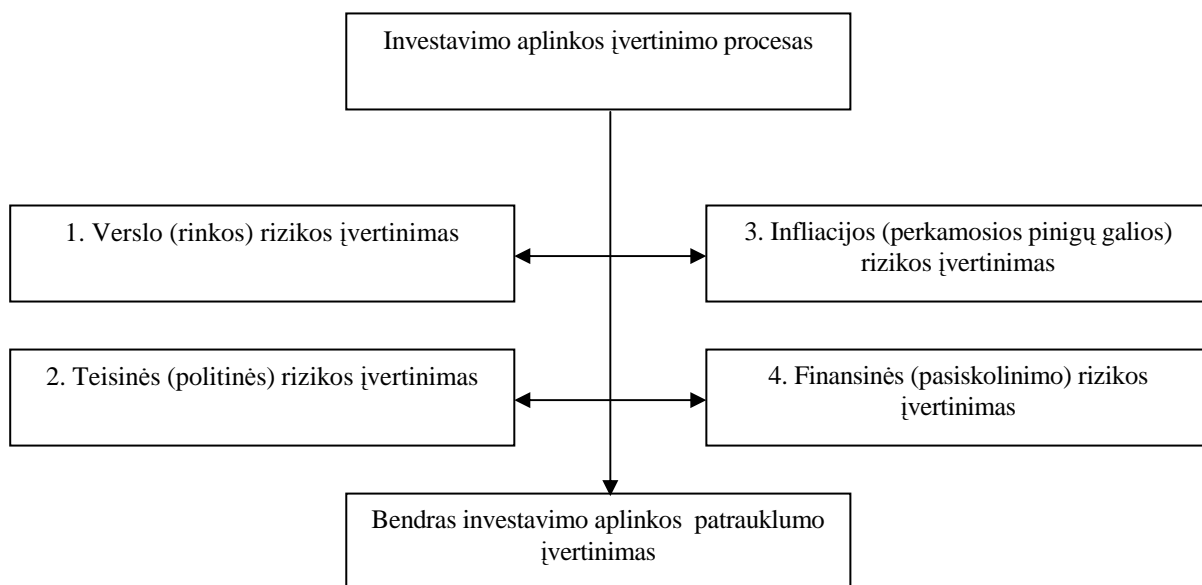
11 pav. Investuotojo tikslų ir galimybių įvertinimas

Pirminiame investavimo proceso etape investuotojas turi įvertinti savo investavimo tikslų ir realių investavimo galimybių atitikimą. Investuotojas privalo nustatyti veiksnius ribojančius jo investavimo galimybes ir atitinkamai įvertinti savo galimybes investuoti pagal esamą situaciją. Pagrindiniai veiksniai ribojantys investuotojo galimybes investuojant į nekilnojamąjį turtą užsienio rinkoje yra jo finansiniai resursai, aplinkos veiksniai, bei atsipirkimas. Tarp šių veiksnių svarbiausia grupė yra aplinkos veiksniai, nes nuo jų priklauso investuotojo finansinės galimybės, bei investicijos atsipirkimas.

Investavimo aplinkos įvertinimas: A.V. Rutkausko (2001, p. 97) teigimu, „šio etapo tikslas yra padėti investuotojui nustatyti bendrąją riziką.“

L.Belich (2007) teigimu, investavimo aplinkos įvertinimo procesas apima keturis pagrindinius etapus (12 pav.).

L.Belich (2007) pateiktas investavimo aplinkos įvertinimo modelis grindžiamas keturių pagrindinių rizikų įvertinimų pagal kurias nustatomas bendras investavimo aplinkos patrauklumas investuotojui.



Šaltinis: sudaryta autorės

12 pav. Investavimo aplinkos įvertinimo procesas

A.V. Rutkauskas (2001, p. 100) vertinant aplinką, taip pat siūlo įvertinti verslo riziką, kuri gali būti suskirstyta į keturias kategorijas:

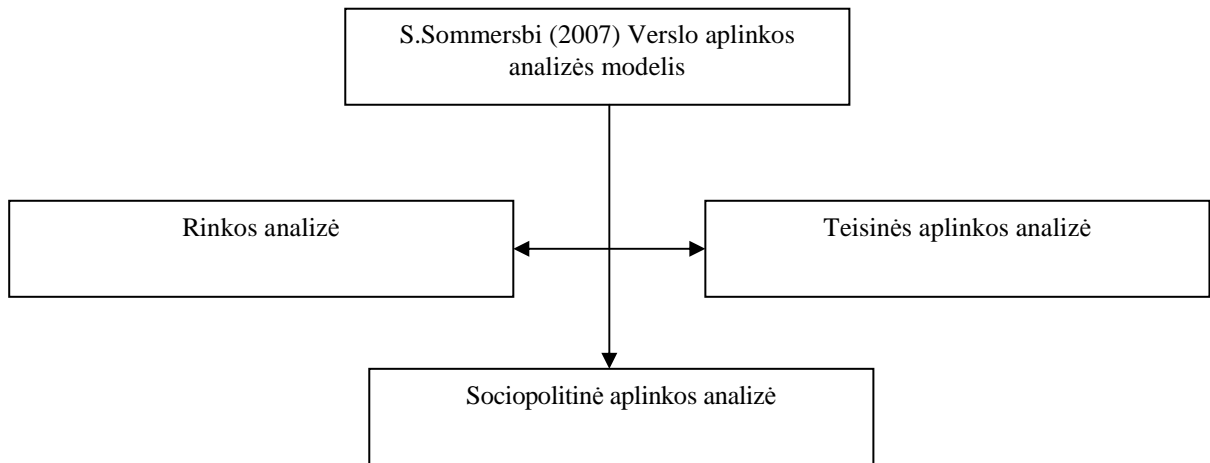
8 lentelė

Verslo rizikos tipai

Rizika	Charakteristika
Verslo (rinkos) rizika	tai galimybė, kad paklausos ir pasiūlos veiksniai nesutaps, tuo nulemdami rentos, nepanaudoto ploto ir būsimos turto vertės nukrypimą nuo tikėtinosios.
Teisinė (politinė) rizika	tai galimybė, kad valdžia pateiks naujus įstatymus, pakeis mokesčius ar kitus teisinius apribojimus, kurie sumažintų pelningumą.
Infliacijos (perkamosios pinigų galios) rizika	tai galimybė, kad nuomos ir kitos vertės sumažės dėl perkamosios pinigų galios mažėjimo.
Finansinė (pasiskolinimo) rizika	galimybė, kad investicijos duodamos pajamos nepadengs skolos išsipareigojimų.

Šaltinis: sudaryta autorės pagal A.V. Rutkauskas, Investicinių sprendimų valdymas : monografija 2001, p. 100

S.Sommersbi (2007) siūlo verslo aplinką vertinti atliekant rinkos sąlygų, teisinės aplinkos, sociopolitinės aplinkos analizes (13 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės pagal S. Sommersbi, Каковы Цели Инвестора? 2007

13 pav. Verslo aplinkos analizės modelis

Verslo aplinkos analizės modelio etapų charakteristika pateikiama 9 lentelėje.

9 lentelė

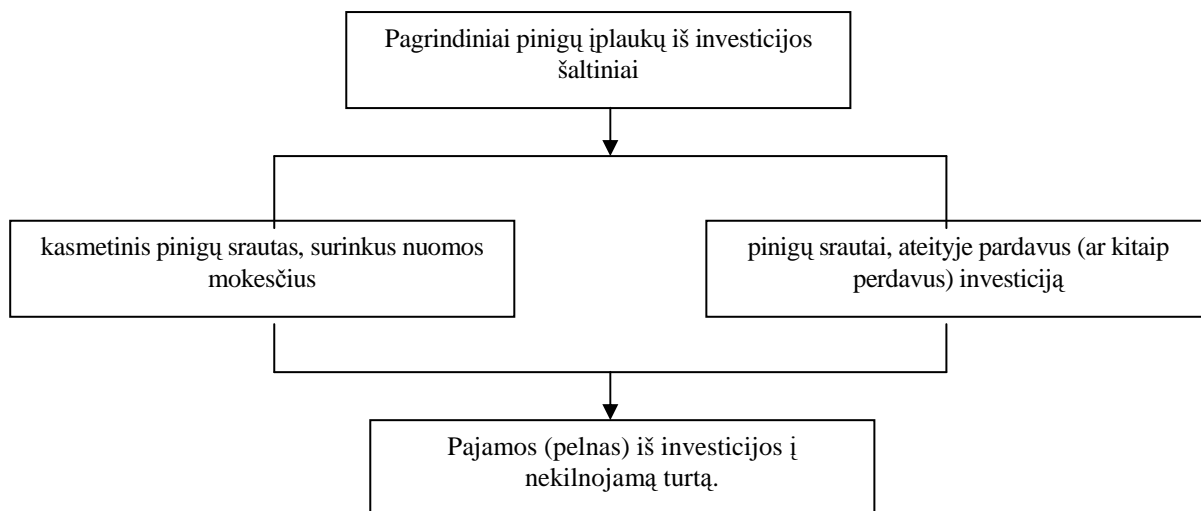
Verslo aplinkos analizės modelio etapų charakteristika

Etapas	Charakteristika
<i>Rinkos analizė</i>	Šiame etape atliekama: 1. paklausos ir pasiūlos analizė; 2. Tikslinių segmentų identifikavimas - potencialaus turto naudotojo nustatymas ² ; 3. Pagrindinių nekilnojamo turto rinkos tendencijų identifikavimas. A.V. Rutkausko (2001, p. 101) teigimu, šio etapo „tikslas yra analizuoti investicijos galimybes ateityje generuoti grynuosius pomokestinius pinigų srautus. <> Rinkos analizė padeda investuotojui formuoti lūkesčius apie nuomą, nepanaudotą plotą ir investicijų vertės pokyčius ateityje.“
<i>Teisinė aplinka</i>	Investuotojui, hipotekos skolintojui ir nekilnojamojo turto naudotojui iškeliami įvairių teisinių apribojimų. Sprendimo dėl nekilnojamojo turto įsigijimo teisinę aplinką veikia visi valdžios lygiai. Šiame etape atliekama: 1. Nekilnojamo turto nuosavybės suteikimo teisinės procedūros analizė; 2. Turto nuosavybės teisių kokybės ir kiekio analizė. 3. valdžios naudojami teisių apribojimų nustatymas.
<i>Sociopolitinė aplinka.</i>	A.V. Rutkausko (2001, p. 101) teigimu, „Sociopolitinė aplinka yra viena iš sunkiausiai analizuojamų sričių. Kiekvienas investavimas į nekilnojamąjį turtą, o ypač didelės apimties, gali pažeisti visos visuomenės gerovę. Nors yra tam tikro projekto poreikis ir tas projektas yra teisėtas, visuomenės nusistatymas prieš jį sukuria sudėtingą situaciją investuotojui.“ Šiame etape atliekamas investicijų, bendruomenės standartų ir lūkesčių suderinamumo įvertinimas.

Šaltinis: sudaryta autorės

Atlikus verslo aplinkos analizę pereinama prie pinigų srauto prognozavimo. A.V. Rutkausko (2001, p. 102) teigimu, „Pinigų srautų prognozė turi būti sudaroma tokiam laikui tarpui, per kurį investuotojas tikisi išlaikyti investiciją. Reikia pabrėžti, kad priimant investavimo sprendimus tikėtinieji pinigų srautai iš anksto nėra tiksliai žinomi. Investuotojas turi kruopščiai suformuoti tikėtinius pinigų srautus.“. Išskiriami du pagrindiniai pinigų įplaukų iš investicijos šaltiniai (14 pav.).

² Tikslinių segmentų identifikavimas - būtinas tam, kad užsienio investuotojas nekilnojamą turtą galėtų panaudoti ir gauti pajamas jį išnuomojant, pritaikant verslo ar kitokiems poreikiams. Dėl šios priežasties investuotojui būtina identifikuoti nekilnojamo turto rinkos tikslinius segmentus ir pasirinkti vieną ar kelis tikslinius segmentus į kuriuos jis orientosis.



Šaltinis: sudaryta autorės pagal A.V. Rutkauskas, Investicinių sprendimų valdymas : monografija 2001, p. 101

14 pav. Pagrindiniai pinigų įplaukų iš investicijos šaltiniai

Investuotojui priklausomai nuo jo keliamų tikslų gali būti svarbūs abu pinigų šaltiniai arba kuris nors vienas. A.V. Rutkausko (2001, p. 102) teigimu, „labiausiai dominantis investuotoją pinigų srautas yra pinigų kiekis, likęs apmokėjus visas investicijos valdymo ir pardavimo išlaidas.“ Todėl investuotojui labai svarbu tiksliai apskaičiuoti investicijos į nekilnojamąjį turtą administravimo ir valdymo išlaidas, kurias sudaro šios išlaidų grupės: eksploatacinių išlaidos, mokesčiai už hipotekinį įsiskolinimą ir pajamų mokesčiai. Atitinkamai pinigų srauto prognozavimą tikslinga atlikti apskaičiuojant šiuos išlaidų ir pajamų rodiklius (10 lentelė):

10 lentelė

Pinigų srauto prognozavimui reikalingų rodiklių skaičiavimas

Rodiklis	Charakteristika
Kasmėtinis eksploatacijos pinigų srautas	Investicijos į nekilnojamąjį turtą metinio pinigų srauto apskaičiavimas susideda iš: 1. Analizuojamas tikėtinas nuomos mokestis, neužimtų vietų ir eksploatacinių sąnaudų. 2. Analizuojama: koks finansavimo tipas reikalingas? Kiek reikia pasiskolinti? Kokie finansavimo šaltiniai? Kokios išmokos? 3. Analizuojamas pajamų mokesčio poveikis, lėtvatos.
Nuomos pajamų, neužimtų patalpų ir eksploatacinių sąnaudų analizė	Šiame etape nustatomas: 1. investicijos poreikis; 2. konkurencijos lygis. Analizuojamas panašių objektų, konkuruojančių su aptariama investicija, skaičius, kiekis ir nuomos mokestis nurodo nuomos dydį, kurio galima tikėtis iš nagrinėjamos investicijos.
Bendrosios galimos įplaukos (PGI)	Apskaičiuojamos dauginant tikėtinas nuomos pajamas vienetai iš esamų vienetų skaičiaus.
Bendrosios realios įplaukos (EGI)	yra antroji įplaukų iš eksploatacijos kategorija. Apskaičiuojamos atėmus galimas pajamas už leistiną nuomininkų įsiskolinimo normą ir neišnaudotą plotą bei pridėjus prie PGI kitas įvairias pajamas.
Grynosios eksploatacijos įplaukos (net operating income - NOI)	Apskaičiuojamos iš bendrųjų realių įplaukų atėmus eksploatacinių išlaidas gaunamos.

Šaltinis: sudaryta autorės pagal A.V. Rutkauskas, Investicinių sprendimų valdymas : monografija 2001, p. 106 - 108

Apskaičiavus pinigų srauto prognozavimui reikalingus rodiklius ieškomi finansavimo sprendimai, kurių poreikis grindžiamas:

1. nuosavo finansinio kapitalo trūkumu;

2. finansinių svertų sistemos patrauklumas arba skolintų lėšų naudojimas nekilnojamojo turto atsipirkimo lygiui padidinti.

Pritraukiant papildomus finansavimo šaltinius labiausiai investuotojus domina vidutinės palūkanų normos, pasiskolintos sumos ir nekilnojamojo turto vertės santykis ir užstato terminas, nes visi jie veikia hipotekos konstantą. Hipotekos konstanta yra koeficientas, kuris dauginamas iš paskolos dydžio, kai norima nustatyti metines išmokas, reikalingas paskolai padengti per nustatytą terminą ir paskolos palūkanoms išmokėti (Rutkauskas, 2001, p. 106).

Pasirinkus papildomus finansavimo šaltinius apskaičiuojama įplaukų dydis prieš mokant pajamų mokestį (BTCF). Šis rodiklis apskaičiuojamas iš NOI atimant skolos aptarnavimo išmoką.

Apskaičiavus BTCF užsienio investuotojas į nekilnojamąjį turtą turi atlikti mokesčių planavimą, nes mokesčiai didina investuotojo išlaidas nekilnojamajam turtui taip atitinkamai mažindami investicijos pelningumą. Todėl užsienio investuotojui labai svarbu įvertinti per mokesčius patiriamas papildomas išlaidas. A.V. Rutkausko (2001, p. 106) teigimu, „apmokestinamos įplaukos yra skaičiuojamos iš NOI atimant hipotekinio įsiskolinimo palūkanų išlaidas, leistiną nuvertėjimo normą (*dep-rciation allowance*) ir skolos padengimo (amortizavimo) išlaidas.“.

Užsienio investuotojas į nekilnojamąjį turtą apskaičiavęs mokesčius gauna bendrą investicijos naudingumo rodiklį, tačiau galutinį apsisprendimą dėl investicijos lemia turto pardavimo tikėtinos kainos nustatymas. Tai yra pats svarbiausias etapas, nes investuotojas dažniausiai turi tikslą įsigytą turtą po kelių metų parduoti brangiau ir taip susigrąžinti investicijas, bei gauti pelną. A.V. Rutkausko (2001, p.108) teigimu, „investuotojas turi apskaičiuoti tikėtiną pinigų srautą, gaunamą parduodant turtą, periodo pabaigoje. Pinigų srautas, parduodant turtą, gali turėti nemažą poveikį investicijos pelningumo normai.“. turto disponavimo pinigų srautas apskaičiuojamas sekančiai:

1. apskaičiuojama tikėtinoji pardavimo kaina. Iš jos atimama leistinoji pardavimo išlaidų norma, į kurią įeina tarpininkavimo mokestis ir kitos išlaidos, tokios kaip teisiniai ir registro mokesčiai.

2. Iš apskaičiuotos pardavimo kainos atėmus pardavimo išlaidas gaunamos grynosios pardavimo pajamos (NSP). Iš NSP atėmus neapmokėtą hipotekos balansą gaunamos ikimokestinės nuosavybės disponavimo pajamos (*before tax equity reversion - BTER*).

Apibendrinant galima teigti, kad investavimo į nekilnojamąjį turtą proceso pagrindą sudaro 5 pagrindiniai etapai . pirmiausiai investuotojas nustato investavimo tikslus ir jų įgyvendinimo galimybes, tuomet atlieka investavimo aplinkos bei rinkos sąlygų analizę. Gautą informaciją panaudoja investicijos į nekilnojamąjį turtą galimybių ateityje prognozavimui, bei įsigyto turto valdymo finansinių rodiklių apskaičiavimui. Tuomet investuotojas apskaičiuoja naudą, kuria jis gaus pardavęs nekilnojamąjį turtą. Investavimo į nekilnojamojo turto procese svarbiausia tinkamai įvertinti situaciją tos šalies nekilnojamojo turto rinkoje, bei apskaičiuoti įsigyto turto valdymo išlaidas, bei galimą jo kainą po kelių metų.

1.4.4. Investavimo teorijų pritaikymas TUI pritraukimui į nekilnojamąjį turtą

TUI investavimas į nekilnojama turtą yra specifinis investavimo procesas, nes investavimas į nekilnojama turtą daugeliu atveju nėra susijęs su verslo plėtote, įėjimu į naujas rinkas, naujų gaminių pardavimu užsienio rinkose. Investicijos į nekilnojama turtą turi daugiau spekuliacinį pobūdį, jomis siekiama padidinti investuotus pinigus perparduodant dabartyje įsigytą turtą ateityje tikintis (Real Estate Boom Creating Infrastructure Bottlenecks, 2008), kad per tą laiką įsigyto turto vertė padidės arba imantis specialių veiksmų šiai vertei padidinti.

Analizuojant užsienio investicijų teorijas jų suderinamumo su investavimu į nekilnojama turtą galima išskirti Lyderio sekėjo teoriją, kurios esmę sudaro lyderio veiksmų sekimas. Ši teorija gali būti pritaikoma užsienio investuotojų pritraukimui investuoti į Lietuvos nekilnojamo turto rinką.

Praktinius Lyderio sekėjo teorijos (Eiteman, Stronehill, Moffett, 1992) atitikmenis galima šiuo metu aptikti Turkijos, Ispanijoje bei kitose pietinėse kurortinėse valstybėse, kur TUI investicijos į nekilnojama turtą pritraukiamos naudojantis Lyderio sekėjo teorijos principais. Dar XX a. 9 – ajame dešimtmetyje didesnes pajamas turintys investuotojai investavo į pietinių kurortų nekilnojama turtą, kaip savo antruosius namus, kuriuos panaudodavo ne tik kaip investiciją, bet ir kaip vietą praleisti atostogas. Pasklidus informacijai apie elito investicijas, pietiniai kurortai pritraukė ir dideles, bei vidutines pajamas turinčius pirkėjus, kurie sekdami elito pavyzdžiu investicijoms skolinosi finansinius resursus. Atitinkamai šios šalys taip pat deda pastangas TUI pritraukti į nekilnojama turtą, pasiūlė užsienio investuotojams nedidelius būtus ir namus, bei visą reikiama papildomą aptarnavimą, bei jų nuomą laikotarpiu, kuomet savininkai juose nesiils.

Teoriniu aspektu taip pat galima nagrinėti privačių investuotojų pritraukimo galimybes, skatinant investuoti į nekilnojama turtą Lietuvoje. Tačiau praktinis šios teorijos įgyvendinimas pareikalautų pertvarkyti visą nekilnojamo turto rinką, siekiant padidinti jos patrauklumą privatiems užsienio investuotojams ir sukurti papildomus investavimo motyvus jiems. Sėkmės atveju TUI pritraukimas į nekilnojama turtą galėtų būti vystomas panaudojant strategija „**sekti paskui vartotoją**” (Kvainauskaitė, 2004), kurios esmė - įmonės aptarnaujančios savo klientus, kurie plečia savo veiklą tarptautiniu mastu yra priverstos sekti juos. Remiantis šia teorija galima teigti, kad didėjant susidomėjimui Lietuvos nekilnojamo turto rinka tarp privačių investuotojų, palaipsniui didėtų ir užsienio kompanijų, siekiančių aptarnauti savo klientus, investicijos.

TUI investavimui į nekilnojama turtą verslo lygmenyje gali būti pritaikoma **Eklektinė teorija**, kuri remiasi pagrįsta išvada jog produkcija turi būti gaminama (parduodama) užsienyje. Ši teorija remiasi rinkos būklės įvertinimu, bei privalumų (savininko, vietos, tarptautiniai) nustatymu. Eklektinė teorija gali būti panaudota pritraukiant TUI į nekilnojama turtą, sudarant sąlygas užsienio

įmonėms investuoti Lietuvoje į pigių būtų statybą investuojant ne tik savo kapitalą, bet ir darbo jėgą siekiant išgauti ekonominį efektą. Eklektinės teorijos taikymas pritraukiant TUI į nekilnojama turtą būtų naudingas pirmiausiai pirkėjui, nes padidėtų siūlomo naujos statybos nekilnojamo turto pasiūla, tačiau būtų nenaudinga vietinėms statybos kompanijoms, nes sustiprintų konkurenciją.

Analizuojant tiesioginių užsienio investicijų strategijas, TUI investavimo į nekilnojama turtą atveju tinkamiausios strategijos orientuotos į rinką ir vartotoją. Kadangi užsienio investuotojas yra suinteresuotas pelninga investicijų grąža ir daugeliu atveju jo investicijos į nekilnojama turtą užsienio šalyje nebus plėtojamos kaip investuotojo pagrindinis verslas³. Todėl investuotojas priimdamas sprendimą investuoti į nekilnojama turtą užsienio šalyje orientuojasi pagal rinką ir vartotojus. Investuotojui yra patrauklios naujos rinkos, kurios sparčiai auga ir turi didelę paklausą nekilnojama turtui. Tai yra pagrindinis veiksnys sumažinantis įsigyjamo turto perpardavimo riziką ir padidina geros investicijų grąžos tikimybę tikiybę.

Apibendrinant, užsienio investicijų teorijos ir strategijos pritaikymą, Lietuvos atveju pagrindinis dėmesys turi būti skiriamas patrauklios užsienio investuotojui nekilnojamo turto rinkos formavimui. Šiuo metu Lietuvos nekilnojamo turto rinkoje nėra sukurta infrastruktūra, kuri būtų patraukli privačiam investuotojui ar užsienio įmonei. Todėl nepaisant stabiliai augančios šalies ekonomikos, bei sąlyginai nebrangaus nekilnojamo turto (lyginant su kai kurių kitų šalių nekilnojamo turto kainomis) kainomis, TUI į nekilnojama turtą pritraukiama mažai.

1.5. Tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojama turtą pritraukimo teorinis modelis

Analizuojant veiksnius lemiančius užsienio investuotojų sprendimą investuoti į nekilnojama turtą ir sprendimo investuoti į nekilnojama turtą priėmimo procesą, nustatyta, kad užsienio investuotojas savo sprendimą grindžia bendros situacijos vertinimu ir atskirai investicijos atsiperkamumo vertinimu. Todėl galimi atvejai, kad net didelė rizika pasižyminčioje šalyje, bus pritraukiamos pakankamai didelės TUI dėl to jog bus užtikrintas greitas investicijų atsiperkamumas ir didelė pelno grąža, kas lems užsienio investuotojų apsisprendimą investuoti. Tačiau siekiant pritraukti TUI į nekilnojama turtą ilgalaikėje perspektyvoje būtina užtikrinti nekilnojama turto patrauklumą užsienio investuotojams, bei atitinkamą infrastruktūrą bei aptarnavimą, kas sudarytų palankią investavimo aplinką toje šalyje.

Atsižvelgiant į šiuos suformuluotus teiginius TUI pritraukimui į nekilnojama turtą siūloma taikyti apjungtus „Lyderio sekėjo“ ir „Eklektinės“ teorijų principus. Tai reiškia, jog valdant veiksnius, lemiančius tiesiogines užsienio investicijas į nekilnojama turtą, būtina valdyti investuotojų racionalių veiksnių matmenis, t.y. stiprinti veiksnius, kurie lemia investuotojo

³ Investuotojas įsigijęs nekilnojama turtą užsienio šalyje dažniausiai jį naudoja savo reikmėms arba per tarpininkus jį nuomoja. Tačiau daugeliu atveju jo pagrindinis tikslas išlieka šio turto perpardavimas didesne kaina netolimoje ateityje.

racionalų sprendimą dėl investavimo. Šie racionalūs veiksniai yra tie veiksniai, kurie lemia turto paklausą rinkoje. Taigi nekilnojamojo turto pasiūla turi atitikti vartotojo poreikius.

Su tuo susijęs – svarbu išaiškinti veiksnius, kurie lemia užsienio investicijas į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje ir nekilnojamojo turto pasiūlą grįsti šių veiksnių stiprinimu. Šiuo atveju užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą skatinimas turi būti siejamas su investuotojui svarbiais veiksniais.

Atsižvelgiant į šias prielaidas, siūlome tokį tiesioginių užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą pritraukimo modelį (15 paveikslas).

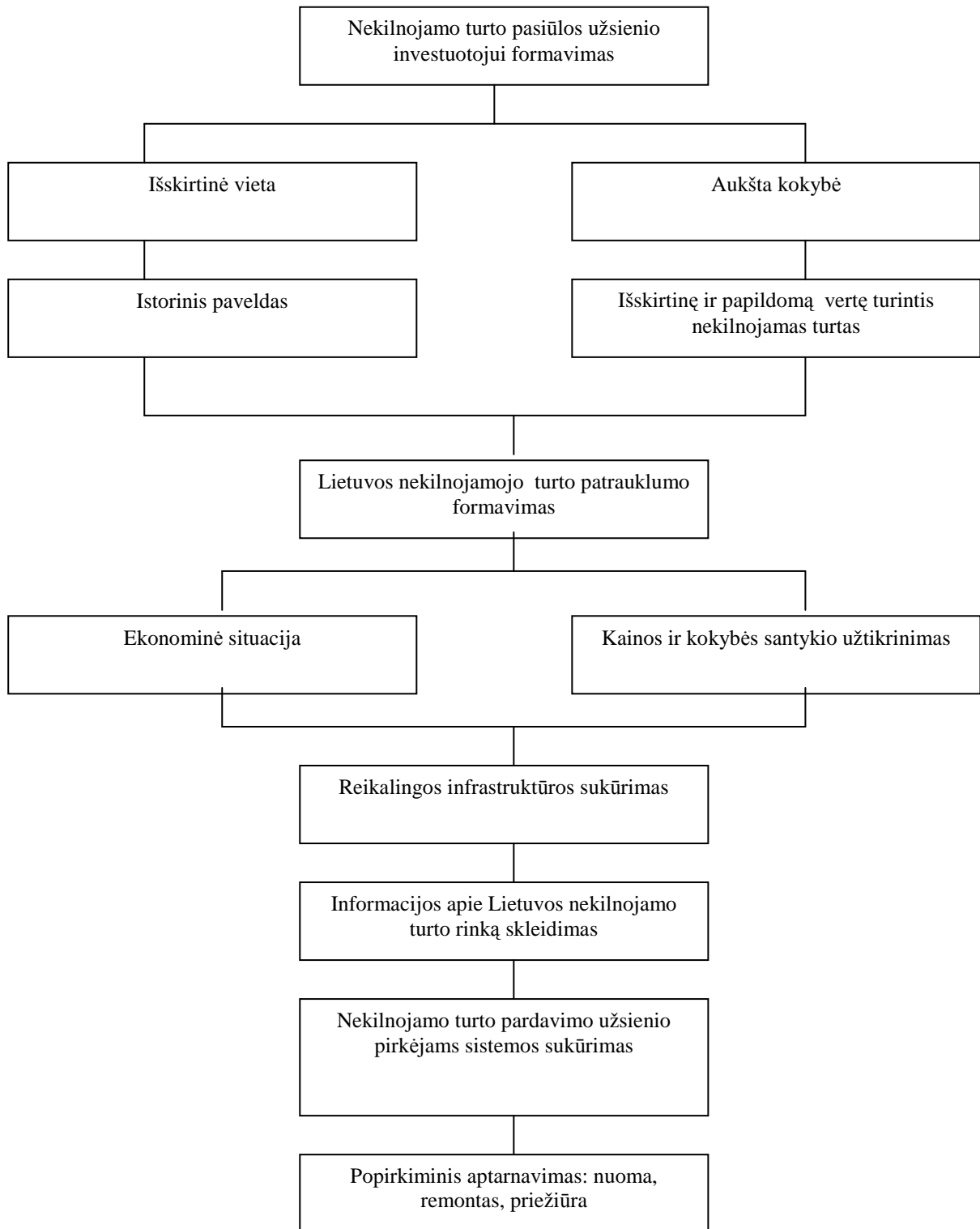
Remiantis šiuo modeliu, skiriami du etapai siekiant pritraukti TUI į nekilnojamąjį turtą:

- Pirma, nekilnojamo turto pasiūlos užsienio investuotojams formavimas;
- Antra, nekilnojamojo turto Lietuvoje patrauklumo užsienio investuotojams formavimas.

Kalbant apie pirmąją priemonių grupę, manome, jog šiame etape būtina identifikuoti tikslinius užsienio investuotojų segmentus į kuriuos bus orientuojamasi, nustatyti jų poreikius ir galimybes. Užsienio investuotojui turi būti pasiūlomas išskirtinius privalumus turintis nekilnojamas turtas, kurių dėka jo vertė ateityje turės tendenciją augti. Tačiau pats savaime šis turtas nebus patrauklus investuotojui, jei nebus užtikrinamas atitinkamas ir racionalus kainos ir kokybės santykis, taip pat reikalinga infrastruktūra.

Kalbant apie antrąją priemonių grupę, reikalinga kiek įmanoma suvaldyti nekilnojamojo turto Lietuvoje patrauklumo užsienio investuotojams veiksmus. Tam reikalingas kryptingas vadybinis darbas, apimantis informacijos apie Lietuvos nekilnojamo turto rinką skleidimą, nekilnojamo turto pardavimo užsienio pirkėjams sistemos sukūrimą, popirkiminis aptarnavimą: nuoma, remontas, priežiūra.

Šį modelį įgyvendinti gali subjektai, tiesiogiai suinteresuoti užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą pritraukimu Lietuvoje. Tokie subjektai yra visi nekilnojamojo turto rinkos dalyviai. Jie negali įtakoti ekonominės, politinės, teisinės, technologinės ar kultūrinės aplinkos Lietuvoje, tačiau gali vykdyti veiksmus, formuluodami pasiūlymus užsienio investuotojams, formuodami patrauklaus nekilnojamojo turto pasiūlą užsienio investuotojams.



Šaltinis: sudaryta autorės

15 pav. TUI pritraukimo į nekilnojamąjį turtą modelis

Apibendrinant, užsienio investuotojui sudominti svarbu pasiūlyti ne tik racionalios kainos ir kokybišką nekilnojamą turtą, bet ir pateikti atitinkamą infrastruktūrą, kuri užtikrintų nekilnojamo turto eksploatavimą ir priežiūrą, aptarnavimą, sumažintų formalias kliūtis užsieniečiams perkant nekilnojamąjį turtą. Taigi siekiant pritraukti Užsienio investicijas į nekilnojamąjį turtą dera suvokti investuotojų poreikius, tenkinti investuotojo ekonominius, asmeninių ar verslo reikmių poreikius.

2. TIESIOGINIŲ UŽSIENIO INVESTICIJŲ Į NEKILNOJAMĄJĮ TURĄ LIETUVOJE ANALIZĖ

Užsienio investicijų procesus Lietuvoje tikslinga nagrinėti bendrų užsienio investicijų procesų kontekste. Tuo tikslu šiame skyriuje nagrinėjama tiesioginių užsienio investicijų, kaip reikšmingiausių ekonomikos raidai investicijų, dinamika Lietuvoje 2000-2007 m., jas lemiantys veiksniai; toliau nagrinėjama užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą dinamika, tiriamas jų poveikis Lietuvos ekonomikai ir veiksniai, lemiantys užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą atėjimą į Lietuvą. Šioje dalyje pristatomas kiekybinis anketinis tyrimas siekiant išsiaiškinti svarbiausius užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą veiksnius Lietuvoje.

2.1. Užsienio investicijų dinamika Lietuvoje 2000-2007 m.

1997 –2007 m. pusmečio laikotarpyje tiesioginės užsienio investicijos Lietuvoje nuolat augo (11 lentelė):

11 lentelė

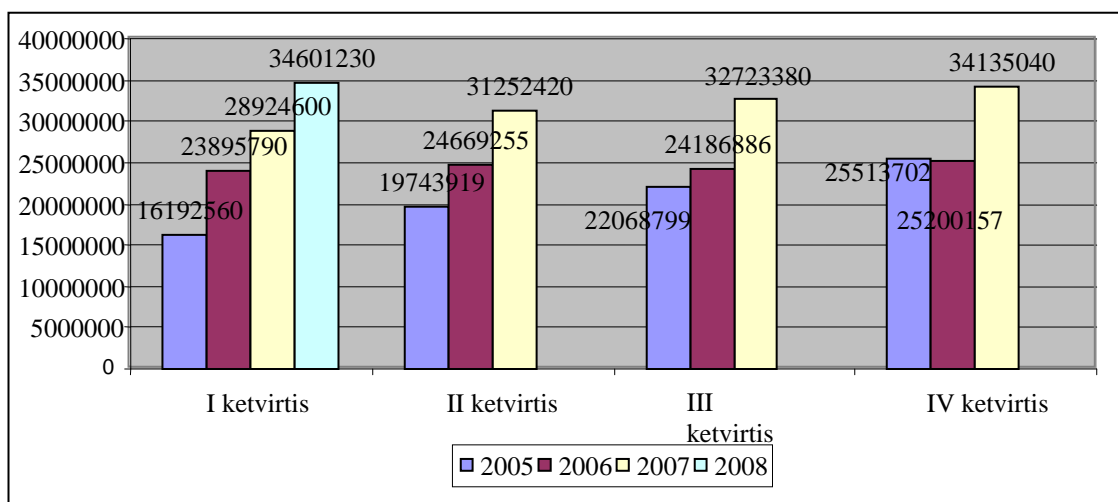
Sukauptos tiesioginės užsienio investicijos metų pradžioje, 1997-2008 m.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tiesioginės užsienio investicijos, mln. Lt	2801	4162	6501	8252	9337	10662	13184	13699	16193	23896	28924,6	34601,2
Pokytis, proc, lyginant su ankstesniais metais		48,6	56,2	26,9	13,1	14,2	23,7	3,9	18,2	47,6	21,0	19,6
Tiesioginės užsienio investicijos vienam gyventojui, Lt	781	1168	1838	2350	2678	3068	3808	3976	4727	7022	8545	10279
Pokytis, proc, lyginant su ankstesniais metais		49,6	57,4	27,9	14,0	14,6	24,1	4,4	18,9	48,6	21,7	20,3

Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR Statistikos departamento duomenis, 2008m.

Pastebime, jog itin didelis TUI augimas buvo 2006 metais, kai investicijos ir investicijos vienam gyventojui išaugo beveik 50 procentų. Bendros vertės investicijų augimas 2007 m. pradžioje sudarė 21 proc., 2008 m. pradžioje 19,6 proc.; TUI vienam gyventojui augimas 2007 m. sudarė 21,7 proc. , 2008 m. pradžioje 20,3 proc. Taigi procesai gana stabilūs.

Tiesioginės užsienio investicijos pagal ketvirčius 2005-2008 metais pateikiamos 15 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR Statistikos departamento informaciją, 2008 m.

16 pav. Tiesioginės užsienio investicijos mln. Lt, 2005-2008 m.

Paveiksle matome, jog kiekvienais metais augo investicijos pirmąjį, antrąjį, trečiąjį ketvirtį ypatingai didelis pirmojo ketvirčio investicijų augimas 2008 metais.

Iki 2002 m. Lietuva gana ženkliai atsiliko investicijų apimtyse nuo kitų Baltijos valstybių. Užsienio ekspertai, lygindami padėtį Baltijos šalyse ir konstatuodami tam tikrą Lietuvos atsilikimą nuo savo kaimynų, akcentuoja tą faktą, kad į Lietuvą vėliau negu į kitas Baltijos šalis, pradėjo investuoti savo lėšas stambūs investitoriai. Pagrindinės tokio nevienodo investavimo priežastys glūdi glaudesniuose Estijos ryšiuose su kaimynais, ir sugebėjimu sukurti patikimos valstybės įvaizdį. Be to, Estijoje ir Latvijoje palyginti sparčiai buvo kuriamas rinkos mechanizmas ir sveikas klimatas investicijoms. Estijoje ir Latvijoje, palyginti su Lietuva, buvo greičiau liberalizuota užsienio prekyba (Zaicevas, S. 1999, p. 330). Tačiau nuo 2002 metų Lietuva sugebėjo pritraukti daugiau tiesioginių užsienio investicijų ir sumažinti atotrūkį tarp Baltijos valstybių. Tiesioginių užsienio investicijų srautas Lietuvoje 2006 m. sausio–rugpjūčio mėnesiais siekė 2,02 mlrd. litų – 1 proc. mažiau nei 2005 m. tuo pačiu laikotarpiu (2,04 mlrd. litų). Vien per 2006 metų rugpjūčio mėnesį tiesioginių užsienio investicijų srautas Lietuvoje sudarė 332,7 mln. litų. Įvertinus šalies ūkio subjektų tiesiogines investicijas užsienyje, grynasis tiesioginių užsienio investicijų srautas Lietuvoje 2006 m. rugpjūtį sudarė 246,2 mln. litų, o sausio–rugpjūčio mėnesiais - 1,23 mlrd. litų. Grynasis investicijų portfelio srautas 2006-ųjų rugpjūčio mėnesį buvo neigiamas - 1,06 mlrd. litų, o tai lėmė didelis investicijų srautas užsienyje (925,7 mln. litų) ir išsipareigojimų nerezidentams sumažėjimas. Daugumą šių investicijų užsienyje sudarė šalies pinigų finansinių institucijų investicijos. 2006 m. rugpjūčio mėnesį kitų investicijų ir finansinių išvestinių priemonių grynasis srautas buvo teigiamas - 1,43 mlrd. litų, o sausio–rugpjūčio mėnesiais - 4,84 mlrd. litų. Teigiamą kitų investicijų srautą lėmė ne rezidentų pinigų finansinių institucijų terminuotųjų indėlių šalies komerciniuose bankuose padidėjimas (Tiesioginių užsienio investicijų srautas Lietuvoje - 2,02 milijardo litų. JT Naujienos,

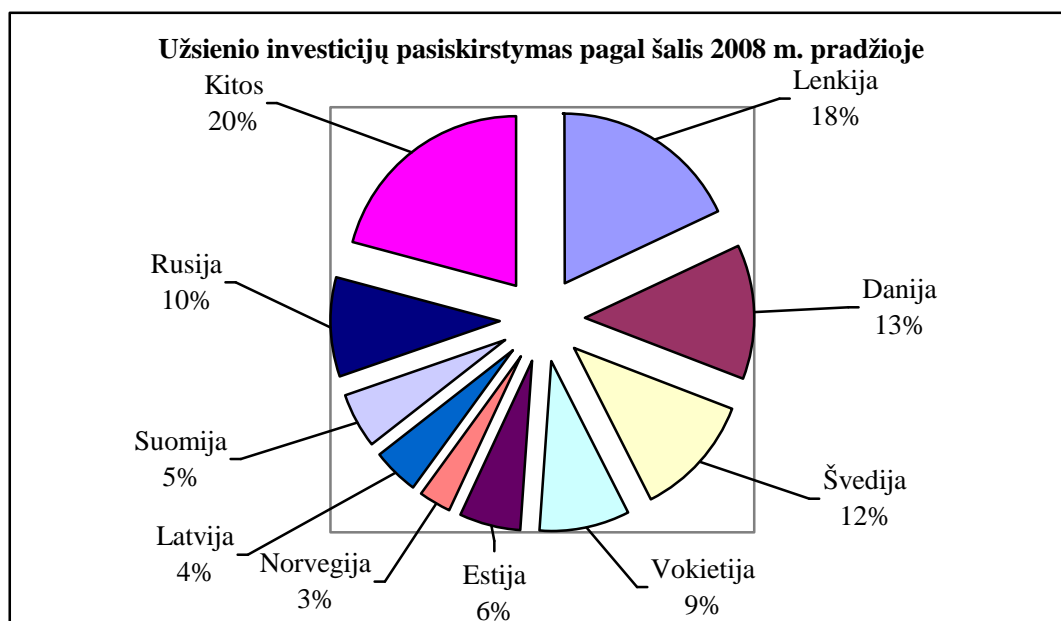
2006). Teigiama TUI augimo tendencija išlieka iki šiol, pagal 2008 metų pirmojo ketvirčio rezultatus (augimas lyginant su 2007 m. pirmuoju ketvirčiu siekia 19,6 proc.) tikimasi panašaus augimo tempo kaip ir 2007 metais, t.y. apie 20 proc. per metus.

12 lentelėje, 2 priede, pateikta tiesioginės užsienio investicijos Lietuvoje pagal investuojančias valstybes 2000-2006 metais. Pateikiame ne visas šalis, bet tas, kurios investuoja daugiausia.

Iš 12 lentelės matome, kad pagrindinis investuotojas pagal investicijų dydį 2004 m. buvo Švedija, 2005 metais Švedija dalijosi su Danija, o 2006 m. pradžioje svarbiausias investuotojas tapo Rusija. Tai lėmė Rusijos investicijos į „Mažeikių naftą“, „Lietuvos dujas“ ir kita. 2007 m. pradžioje svarbiausias investuotojas buvo Lenkija (PKN Orlen atėjimas į naftos industriją), antroje vietoje Danija, trečioje Švedija. 2008 m. pradžioje didžiausias investuotojas lieka tokios pat kaip 2007 m. pradžioje.

Tuo tarpu pastebima amerikiečių kapitalo traukimosi iš Lietuvos rinkos tendencija, nors maždaug iki 2000 m. pradžios pagrindinės investuotojos į Lietuvą buvo JAV įmonės. Sumažėjimą lėmė ir nesėkminga kompanijos „Williams“ investicija į „Mažeikių naftą“.

2008 metų svarbiausios investuotojos be jau minėtųjų Lenkijos, Danijos, Švedijos, buvo Rusija, Vokietija, Estija, Suomija, Latvija, Norvegija (17 paveikslas).



Šaltinis: sudaryta autorės pagal LT statistikos departamento duomenis, 2008 m.

17 pav. Užsienio investicijų pasiskirstymas pagal šalis, 2008 m. pradžioje

Kaip matome, į Lietuvą daugiausia investuoja kaimyninės šalys (Lenkija, Latvija, Estija), Baltijos regiono valstybės (Švedija, Danija, Suomija, Vokietija, Rusija).

Sukauptos tiesioginės užsienio investicijos pagal ekonominės veiklos rūšis pateiktos 13 lentelėje, 3 priede.

Lentelėje pateiktais duomenimis matome, jog 2005 metais daugiausia investuota į (eilės tvarka): apdirbamąją gamybą, maisto produktų gamybos sektorių, rafinuotų naftos produktų ir chemijos gamybos pramonę. 2006 metais daugiausia investuota taip pat į apdirbamąją pramonę, naftos pramonę, maisto produktų pramonę. 2007 metais daugiausia investuota į apdirbamąją gamybą, naftos produktų pramonę, finansinį tarpininkavimo veiklas, didmeninę ir mažmeninę prekybą. Tokios tendencijos liko ir 2008 metais.

2.2. Užsienio investicijas sąlygojantys veiksniai Lietuvoje

Lietuvoje tiesioginių užsienio investicijų dinamiką įtakoja valstybės makroekonomikos veiksniai, t.y. ekonominės, ūkinės, politinės, teisinės, infrastruktūrinės, socialinės, kultūros aplinkos veiksniai. Svarbūs ir mikroekonominiai elementai, kaip kad vartojimo lygis, tačiau jų reikšmė TUI pasireiškia per įtaką bendrame ekonomikos augimui.

2.2.1 Ekonominės – ūkinės aplinkos veiksniai

Išskyriau keletą svarbiausių ekonominės – ūkinės aplinkos veiksnių, kurie įtakoja TUI pritraukimą į Lietuvą.

Bendra ekonominė situacija. Lietuvos ekonomikos augimą šiuo metu lemia vidaus vartojimas, tačiau be užsienio investicijų ir eksporto augimo jis negalės ilgai išlaikyti augimo. TUI pasitarnautų ir darbo našumo didinimui. Paskutiniaus Lietuvos Statistikos departamento paskelbtais duomenimis, 2006 m. pagal darbo našumą Lietuva buvo ketvirta nuo galo visoje ES. Už Lietuvą mažesnis darbo našumas buvo Bulgarijoje, Rumunijoje ir Latvijoje (Lietuvos, Latvijos ir Estijos sukauptosios tiesioginės užsienio investicijos 2007 m. liepos 1 dienai, 2007).

Monetarinė politika. Latvijos ir Estijos centriniai bankai vykdo monetarinę politiką pagal pasirinktą valiutos valdybos modelį ir pinigų bazę negali viršyti centrinio banko tarptautinių rezervų dydžio. Lietuvos nacionalinė valiuta yra susieta su bendra ES valiuta – euru (Tumėnas, 2000, p. 139-141). Tai yra geriau, kadangi ES yra pagrindinis Lietuvos prekybos partneris.

TUI palankus veiksnys yra mažėjanti palūkanų norma, kas buvo būdinga 2004-2006 metais. Tiesa, pastaruoju laikotarpiu palūkanų norma auga.

Fiskalinė politika. Lietuvoje yra didelis biudžeto deficitas. Lietuvoje bankininkystės sektorius nėra išvystytas taip, kaip Latvijoje ar Estijoje. Lietuvoje yra didelis skirtumas tarp paskolų ir depozitų palūkanų normų. Tačiau pati bankų infrastruktūra Lietuvoje pakankamai gera, bankai patikimi, platus bankų tinklas, modernios paslaugos.

Mokesčiai. Mokesčių lengvatos užsienio investuotojams Lietuvoje buvo teikiamos nuo 1993 iki 1997 m. balandžio 1 d. Pakeistas Pelno mokesčio įstatymas lengvatų investavusioms įmonėms jau nebenumatė. Sutartys dėl pelno mokesčio galėjo būti pratęsimos tik bendrovėms, investavusioms iki 1997 metų. Po dvejų metų atsirado strateginio investuotojo statusas. Jis buvo

įgyjamas, jeigu įmonės investicijos viršijo 200 mln. litų. Tokiu atveju įmonė galėjo „užšaldyti“ tam tikrus mokesčių tarifus, kurie nebuvo didinami (Valančius, 2005, p. 39).

Mokesčių lengvatos vertinamos nevienareikšmiškai, jos gali būti taikomos trumpuoju laikotarpiu, nes dėl jų biudžetas patiria didelius praradimus. TUI skatinimas mokestinėmis priemonėmis Lietuvoje realizuojamas per investicinės veiklos mokesčių reguliavimą, kuris nukreipia investicijas į prioritetines ekonomikos sritis ir remiasi mokesčių dydžiu ir jų lengvatų nustatymu. Efektyvesnis investicinės veiklos reguliavimas vykdomas suteikiant mokesčių lengvatų. Taigi kompanija, kurios įstatiniame kapitale yra investicija (užsienio), neapmokestinama tam tikrais mokesčiais. Mokesčių lengvatos yra taikomos investiciniams subjektams, kuriant laisvas ekonomines zonas Lietuvoje. Investuotojams teikiamas mokesčių lengvatas nustato mokesčių įstatymai. Investicijos priklauso ne tik nuo mokesčių lengvatų ir investuotojų biudžetinio apribojimo, bet ir nuo ūkio augimo perspektyvų, t. y. nuo planuojamos paklausos planuojamai gaminti prekei. Pastaraisiais metais bendrosios vidaus investicijos mažėjo, nes buvo neaiški ūkio perspektyva, nepaisant mokestinių lengvatų investicijoms (Ginevičius ir kiti, 2005, p. 176).

Išlieka gana nemažai problemų, susijusių su PVM susigrąžinimu. Situacija panaši jau daugelį metų, nors pamažu gerėja, tačiau užsienio investuotojai šią problemą vertina panašiai kaip ir biurokratizmą bei mano esant vienu iš silpniausių Lietuvos investicinio klimato elementų. Be abejo tai iš dalies susiję su objektyviomis aplinkybėmis, nulemtomis skirtingų apskaitos sistemų (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006)

TUI skatinimas. Investicinei veiklai skatinti nustatytas reguliavimas suteikiant finansinę paramą. Kol kas deklaruotinas tik teisiniais aktais ir neturi plataus pritaikymo praktiškai. Finansinės paramos suteikimas kiekvienais metais yra svarstomas tvirtinant kitų metų valstybės biudžetą, paprastai ši suma nebūna didelė ir kiekvienais metais mažėja. Net ir išskiriamos tokio pobūdžio lėšos dažniausiai atitenka valstybiniam sektoriui naudojant tam tikrą kredito politiką. Finansinė parama realizuojama apmokant dalį palūkanų už paskolas, paimtas investicijoms finansuoti, gali būti mokama tikslinių valstybės (savivaldybių) fondų lėšomis. Palūkanų mokėjimo tvarką ir sąlygas nustato šių fondų nuostatai. Be to, Lietuvos ir užsienio kreditoriams, suteikusiems paskolas investicijų projektams įgyvendinti, gali būti teikiamos Valstybės (savivaldybių) garantijos Lietuvos Respublikos įstatymų nustatyta tvarka. O paskolas, skirtas investicijų projektams įgyvendinti, Lietuvos Respublikos Vyriausybės nustatyta tvarka gali būti apdraustos valstybės lėšomis.

Darbo jėga. Lietuvoje yra pakankamai didelis laisvos darbo jėgos potencialas, personalo kvalifikacija gerėja. Kita darbo jėgos problematikos tendencija iškilo Lietuvai tapus ES nare, tai paskatino dar didesnę darbo jėgos emigraciją į ES šalis. Tai didina vietinės darbo jėgos kainą ir formuoja kvalifikuotos darbo jėgos stygių. Pasak R. Ginevičiaus (2005, p. 172), Lietuvoje geresnė padėtis darbo rinkos atžvilgiu yra didesniuose miestuose, nes čia daugiau sutelkta kvalifikuotos

darbo jėgos. Užsienio investicijos paprastai patenka į tuos regionus, kur yra ar buvo įkurtos panašaus profilio įmonės

Diplomuočių specialistų, tenkančių 1000 gyventojų, rodiklis yra vienas iš didžiausių ne tik Rytų Europos regione, bet ir ES. Lyginant su Europos Sąjungos šalimis, vidutinis darbo apmokėjimo lygis Lietuvoje yra vienas iš žemiausių. Vidutinė mėnesinė alga Lietuvos gamybos sektoriuje yra apie 500 eurų, tai sudaro apie 10 proc. nuo darbo apmokėjimo lygio išsivysčiusiose šalyje (tame tarpe ir ES). Minėtas lygis taip pat 20-50 proc. mažesnis nei kai kuriose Centrinės ir Rytų Europos šalyse. Tačiau šis veiksnys palaipsniui silpnėja (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006). Kita vertus, specialistų rengimo sistema universitetuose ir kitose įstaigose nespėja adaptuotis prie pakitusių reikalavimų, todėl vis sunkiau surasti tinkamą, aukštos kvalifikacijos ir motyvuotą specialistą. Darbo jėgos trūkumas palaipsniui tampa viena svarbiausių ūkio plėtrą ribojančių veiksnių.

Ūkio infrastruktūra. Išskirtinis Lietuvos pramonės bruožas – naftos pramonės lyginamoji dalis gamyboje. Vystomos ir kitos pramonės šakos, tokios kaip medžio apdirbimo pramonės šakos, tekstilė, maisto pramonė. Šios pramonės šakos Lietuvoje yra stiprios, turi ženklų tarptautinį konkurencingumą. Lietuvos pramonės struktūros trūkumas yra tai, jog Lietuvoje menkai vystomos su informacinėmis technologijomis susijusios pramonės šakos, atitinkamai mažiau yra šios srities investicijų, palyginus su kitomis Baltijos valstybėmis, ypač Estija (Lietuvos ūkio sektorių apžvalga, 2005).

Lietuvoje, lyginant su Latvija ir Estija, žemės ūkio svarba šalies ekonomikai yra didžiausia, bet efektyvumas mažas, užsienio investicijoms nepatrauklus sektorius.

Verslo etika ir kultūra nuolat ir sparčiai gerėja, tačiau šios sritys ganėtinai vis dar išlieka rimta problema, kurią įveikti vakarų šalių įmonėms neretai yra sudėtinga. Nepaisant į pastaraisiais metais suintensyvėjusių pastangų kurti inovacijoms palankią aplinką, iki šiol vis dar nesukurta realiai skatinanti inovacijas įmonėse, o taip pat mokslo ir ūkio subjektų sąveiką skatinanti sistema.

Informacinių technologijų (išskyrus telekomunikacijas) įmonės yra labai mažos, todėl nepajėgia konkurencingomis kainomis realizuoti didesnių užsakymų (Ilgalaikės Lietuvos pramonės vystymosi perspektyvos, 2004, p.5).

Komunalinių paslaugų, prekių, pastatų, įvairių paslaugų kainos ir gyvenimo sąnaudos Lietuvoje vis dar yra vienos mažiausių Centrinės ir Rytų Europos šalyse (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006).

Laisvųjų ekonominių zonų (LEZ) steigimas Lietuvoje. Tačiau realiai tik Klaipėdos LEZ pateisina šį vardą ir lūkesčius (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006). Tačiau dėl neaiškaus statuso ir neapibrėžtos ateities investuotojų nesulaukia Kauno LEZ, nors šis miestas turi itin didelį investicinį potencialą.

Apibendrinant, ekonominė aplinka ir ekonominių instrumentų panaudojimas siekiant pritraukti TUI yra būtinas Lietuvos atveju, tačiau ne visos ekonominio poveikio priemonės efektyviai išnaudojamos TUI skatinimui.

2.2.2. Politinė – teisinė aplinka

Lietuvos narystė NATO ir Europos Sąjungoje. Būdamą šių tarptautinių organizacijų narė, Lietuva dėl istorinių aplinkybių tuo pačiu metu palaiko glaudžius ekonominius santykius ir su kaimyninėmis Rytų Europos šalimis (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006).

Politis stabilumas. Paskelbusi nepriklausomybę Lietuva pasuko demokratijos keliu ir šio kelio stabiliai laikosi iki šiol. Tai liudija ir Lietuvos integracija į ES, NATO, aktyvus dalyvavimas bendroje Europos politikoje. Tačiau korupcijos tyrimuose Lietuvos rezultatai yra labai prasti. Korupcijos paplitimas labai neigiamai įtakoja investicinį klimatą, kuria nepasitikėjimą viešojo administravimo sektoriumi. R. Ginevičius ir kiti (2005, p. 173) nurodo, jog valstybės politinis stabilumas yra patenkinamas, politiniai įvykiai vyksta be didesnių sukrėtimų. Neigiamai valstybės investicinį klimatą veikia korupciniai skandalai, pastoviai išskylantys tiek politikos, tiek viešojo administravimo srityje.

Lietuvoje labai neigiamą poveikį TUI aplinkai daro korupcijos lygis.

Viešasis administravimas. Per didelis biurokratizmas, ne itin draugiška valstybės institucijų, ypač žemesniojo lygio, pažiūra į verslą. Šią problemą akcentuoja daugelis užsienio, o ypač vietos investuotojų. Itin daug reikia licencijų, leidimų, įvairių ir tarpusavyje menkai veiklą koordinuojančių institucijų sprendimų. Išsprendus vien tik šią problemą, situacija žymiai pagerės (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006).

Išskyrus Vilnių ir Klaipėdą, vietinės institucijos ir specialistai, atsakingi už ekonominių vystymą bei investicijų pritraukimą, yra ganėtinai pasyvūs, trūksta kompetencijos suprasti investuotojų motyvus bei tikslus, o juo labiau – spręsti problemas (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006)

Teisinė politika. Tiesioginių ir netiesioginių investicijų pritraukimui labai didelę reikšmę turi valstybės įstatyminė bazė reglamentuojanti investavimo tvarką (Džiugaitė, R., 2001, p. 5). Visos ekonomikos šakos yra atviros užsienio investicijoms, išskyrus tas, kurios draudžiamos arba ribojamos dėl valstybės interesų (susijusiose su krašto apsauga ir gynyba). Valstybinės reikšmės dujotiekių, naftotiekių, elektros perdavimo linijų, šilumos tinklų eksploatavimo objektuose, automobilių kelių, geležinkelio, jūrų ir oro uostų eksploatavime, leidybos, azartinių žaidimų ir kai kuriose kitose srityse reikia, kad bendros įmonės steigėjas iš Lietuvos pusės turėtų ne mažiau kaip 51% akcijų suteikiančių balsavimo teisę. Naudingųjų iškasenų telkinių žvalgybos ir eksploatavimo, gamtinių išteklių eksploatavimo, vidaus viešojo transporto ir ryšių tinklų steigimo ir eksploatavimo,

naudingųjų medžiagų gamybos ir realizavimo bendrai ir užsienio įmonei steigti reikia atskiro Vyriausybės leidimo. Skatinamos užsienio kapitalo investavimo šakos yra aplinkos apsauga, energetika, transportas, ryšiai, informatika, matavimo prietaisų, mašinų, įrengimų gamyba.

Per daug smulkmenišką kai kurių veiklos sektorių ar sričių reglamentavimą. Pavyzdžiui, statybos verslą reglamentuoja apie 11 000 teisinių dokumentų. Dar didesnė problema yra ta, jog skirtingos institucijos tą pačią situaciją ar dokumentą neretai interpretuoja skirtingai (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006).

Gana sunku tvarkyti reikalus, susijusius su nuosavybe žemei – tai neretai užtrunka net keletą metų. Regionuose, kuriuose yra labiau tikėtina pritraukti investuotoją, trūksta tam tinkamų ir paruoštų žemės sklypų (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006).

Teisinės aplinkos trūkumas TUI plėtrai - nelanksti darbo santykių reguliavimo sistema (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006)

Valstybės politika TUI atžvilgiu. R. Ginevičius (2005, p. 171) nurodo, jog iki šiol Lietuvos politika tiesioginių užsienio investicijų atžvilgiu buvo nepakankamai efektyvi, per pasyvi; šio pasyvumo turinys - perduoti į užsienio bendrovių rankas valstybines įmones, kurioms reikia didelių investicijų. Tiesioginių užsienio investicijų skatinimas, darbas didinant eksporto mastą, gerinant gamybos technologinį lygį bei siekiant „plyno lauko“ investicijų kol kas menkas ir nerezultatyvus.

Vyriausybė siekia sudaryti vienodas sąlygas vidaus ir užsienio investicijoms, skatinti jas lanksčia mokesčių politika. Numatoma suteikti fiziniams ir juridiniams asmenims, kuriantiems ir išlaikantiems darbo vietas, realias ir vienodas galimybes įsigyti žemės (ir žemės ūkio paskirties). R. Ginevičius ir kiti (2005, p. 171) nurodo, jog būtina skatinti investicijas į struktūrinio nedarbo rajonus, nustatant investavimo ir verslo sąlygų lengvatas, sustiprinti antimonopolinę rinkos priežiūrą, griežčiau taikyti antimonopolines priemones ir neleisti kurtis naujoms monopolijoms bei ribojant esančias, nukreipti investicijas į aukštą mokslinio-techninio lygio technologijų (biotechnologija, lazerių fizika, mechanotronika, telekomunikacijos, informacinės-skaitmeninės technologijos ir kt.) gamybos šakas. Itin daug dėmesio turėtų būti skiriama „plyno lauko“ investicijoms, kurios leistų spręsti pačią opiausią socialinę-ekonominę nedarbo problemą bei skatintų ekonominio potencialo augimą.

Nors valstybės ekonominės raidos strategijos nustatyta, jo TUI pritraukimas yra vienas iš valstybės tikslų, imamas per mažai praktinių priemonių šiam tikslui pasiekti. Lietuvoje nėra nė vienos institucijos, kuri investuotojui galėtų suteikti patikimą ir išsamią informaciją apie įmones, organizacijas, specialistus, potencialius verslo partnerius. LEPA (Lietuvos ekonominės plėtros agentūra) daro tai, ką esamas jos statusas ir galimybės leidžia, tačiau iš principo nėra pajėgi realizuoti šio uždavinio. Šakinės ir teritorinės asociacijos, išskyrus gal tik tam tikra dalimi – mašinų

gamybos ir prietaisų, aprangos ir tekstilės, medienos, Infobalt asociacijos, yra silpnos ir nevaidina rimtesnio vaidmens. Netgi galima pastebėti tam tikrą suinteresuotumą „rūšiuoti“ informaciją, ją pirmiausia pateikiant „savoms“ įmonėms (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006)

Apibendrinant, politinė aplinka svarbi TUI klimato formavimui. Ši aplinka lemia bendrą nuomonę apie investavimo galimybes Lietuvoje.

2.2.3. Infrastruktūrinė - socialinė aplinka

Strateginė geografinė padėtis tarp ES ir NVS. Tai potencialiai yra ypač palanki verslo plėtrai. Kaip jūriniai, taip ir sausumos keliai Lietuvoje yra pagrindinė transporto arterija, jungianti Vakarų su Rytų, Šiaurę su Pietumis. Šiuo metu Klaipėdos uostas aptarnauja krovinius, gabenamus iš (į) Vokietijos, JAV, Pietų Amerikos šalių, Azijos, Rusijos, Kazachstano, Ukrainos ir kt. Uostus (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006)

Transporto struktūra. Teigiamas veiksnys užsienio investicijoms pritraukti yra išvystyta Lietuvos sausumos kelių sistema. Ji palyginti su kitomis Baltijos šalimis, buvo ir yra geriausiai išvystyta. Lietuva turi ir uostą su išėjimu į Baltijos jūrą ir vandenyną. Tačiau Klaipėdos uosto situacija yra prasčiausia regione (lyginant su Estijos ar Latvijos uostais), uostas nepanaudoja viso pajėgumo. Europos Sąjungos transporto komisija apibūdino Lietuvą kaip regiono transporto kelių centrą – 2 iš 10 prioritetinių Europos tranzitinių koridorių yra Lietuvoje (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006).

Paslaugų infrastruktūra. R. Ginevičiaus ir kitų (2005, p. 182) teigimu, Lietuvoje gerai išplėtotas bankų, kapitalo judėjimo reglamentavimo (reglamentuotas įstatyminės bazės ir yra vienodas visoje šalyje), viešbučių tinklo, komunikacijų infrastruktūros.

Vis tik Paslaugų verslo sektorius nėra pakankamai gerai susiformavęs, todėl dalį profesionalių paslaugų tenka pirkti už Lietuvos ribų (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006).

Gamtiniai išteklių. Nė viena Baltijos šalis neturi daug gamtos išteklių, tačiau Estija yra turtingiausia. Šalis turtinga miškų, todėl labai išvystyta medžio perdirbimo pramonė. Panašiai yra Latvijoje, kur ši pramonės šaka taip pat plėtojama. Lietuvoje medienos eksporto apimtys yra nemažos, tačiau didžioji dauguma šios žaliavos yra importuojama iš NVS šalių. paskritai gamtinių išteklių požiūriu Lietuva nėra patraukli.

Kultūrinė aplinka. Lietuva yra demokratiška ir liberali valstybė, kultūrinių problemų TUI plėtrai nėra. Lietuvoje geriausiai toleruojamos vakarietiškos vertybės, vidurio – rytų Europos vertybės, todėl aktyviausiai čia investuoja kaimyninės šalys, Europos šalyse, JAV. Lietuvoje itin mažai arabiškai kalbančių šalių, Azijos šalių investicijų.

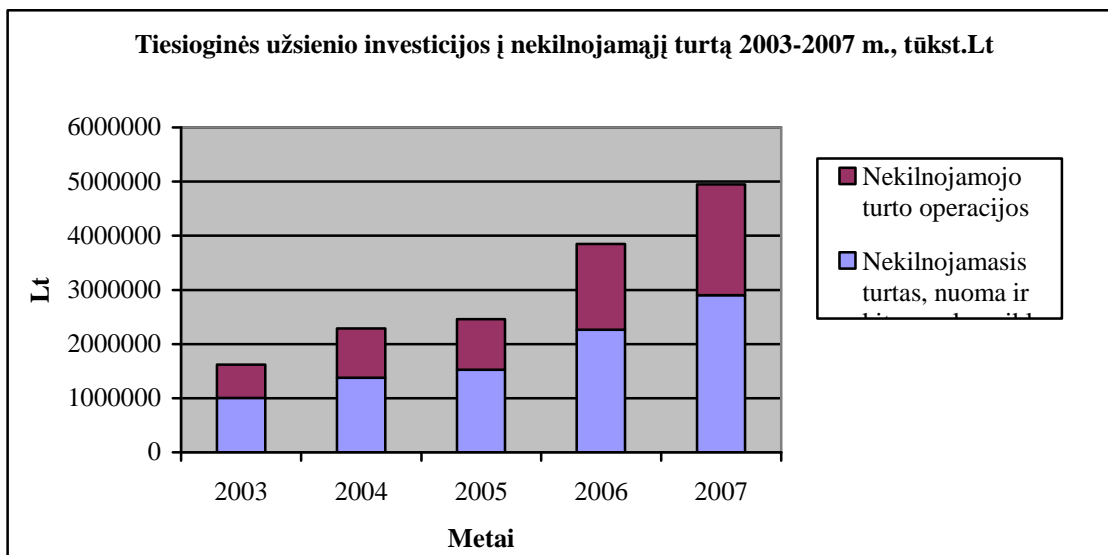
Socialinė aplinka. Visuomenės socialinės gerovės augimas lemia didesnę vartojimą, augančią rinką.

Dėl palankių investavimo sąlygų ir tinkamo investicijų klimato, į Lietuvą investavo tokios tarptautinės įmonės kaip: „Siemens“, „Telia“, „Philips“, „Motorola“, „Mars/Masterfoods“, „Sonera“, „Kraft Food International“, „Festo“, „Lancaster Steel“, „Partec“, „Danisco“, „SEB“, „Carlsberg“, „Marzotto“ (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006). Nors egzistuoja nemažai prielaidų formuoti palankiam investiciniam klimatui: teisinė, politinė aplinka yra stabili, mokestinė aplinka gana palanki, geografinė padėtis palanki, veikia ganėtinai moderni infrastruktūra, tačiau bendrai vertinant sąlygas užsienio investicijoms Lietuvoje ir jas lyginant su panašiomis šalimis, daugeliu atveju jos yra objektyviai menkesnės. Daugelyje šalių yra teikiamos įvairios subsidijos, kurių Lietuvoje pasigendama, jau veikia pramoniniai parkai su sutvarkyta infrastruktūra (Čekija, Slovakija, Slovėnija, Rumunija, kt.), platesnė vietinių tiekėjų bazė (Čekija, Slovakija, Vengrija, Lenkija), didesnė vietinė rinka, arčiau didžiosios Vakarų Europos rinkos ir kt. Pasigirsta vis daugiau teiginių, jog užsienio investuotojai domisi Lietuva, tačiau čia investuoja mažai, investicijoms pasirenka kitas šalis (Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija, 2006).

Apibendrinant, socialinė aplinka Lietuvoje yra palanki užsienio verslo plėtrai, tačiau norint pritraukti užsienio investuotojus svarbu išnaudoti ne tik turimus socialinės aplinkos privalumus, bet ir kurti pridėtinę vertę investuotojui.

2.3. Užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą dinamikos analizė Lietuvoje 2003-2007 m.

Tiesioginės užsienio investicijos (toliau TUI) į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. laikotarpiu sparčiai augo įtakojamos bendro nekilnojamojo turto rinkos vystymosi. Remiantis Statistikos departamento (toliau SD) pateiktais duomenimis TUI į nekilnojamąjį turtą, nuomą ir kitą su tuo susijusią verslo veiklą 2003 – 2007 m. laikotarpiu išaugo 3,1 karto (nuo 935712 iki 2902360 tūkst. Lt.). O TUI į nekilnojamojo turto operacijas, minimuoju laikotarpiu išaugo 3,6 karto (nuo 557879 iki 2046880 tūkst. Lt.). (18 pav.).



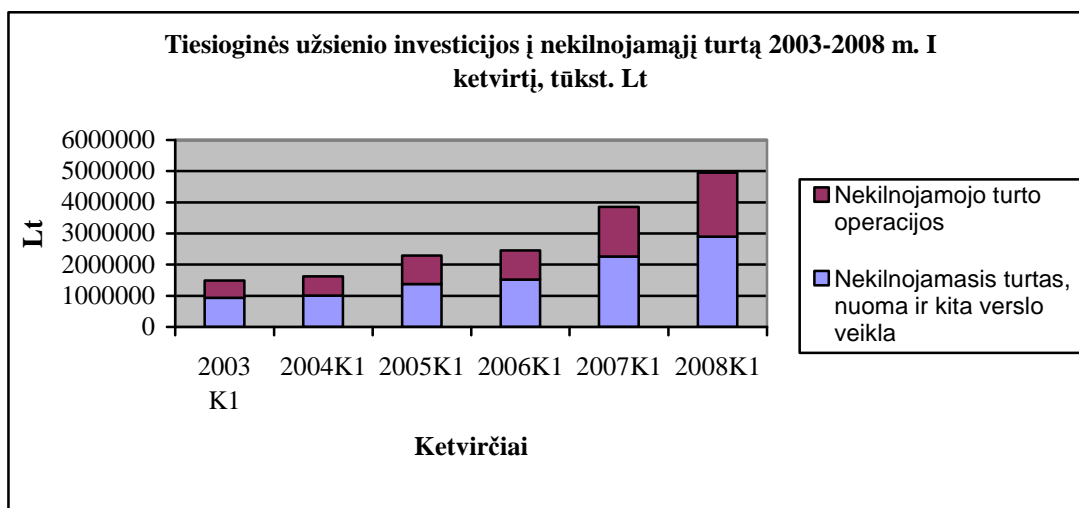
Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR statistikos departamento duomenis

18 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. , tūkst.Lt.

Sparčiausias TUI į nekilnojamąjį turtą augimas užfiksuotas 2004 m. ir 2006 m., kuomet TUI į nekilnojamąjį turtą, nuomą ir kitą su tuo susijusių verslo veiklą per 2004 m. padidėjo daugiau kaip 370 000 tūkst. Lt. (augimas sudarė 37%), analogiškai per 2006 m. - daugiau kaip 740 000 tūkst. Lt. (augimas sudarė 48%) TUI į nekilnojamojo turto operacijas per 2004 m. padidėjo daugiau kaip 290 000 tūkst. Lt. (augimas sudarė 48%), o per 2006 m. - padidėjo daugiau kaip 651 000 tūkst. Lt. (augimas sudarė 103%) 2007 m. TUI į nekilnojamąjį turtą, nuomą ir kitą su tuo susijusių verslo veiklą sudarė 28 %, t.y. padidėjo daugiau kaip 636 000 tūkst. Lt. Tačiau tai yra 20 % mažiau nei 2006 m. Atitinkamai 2007 m. TUI į nekilnojamojo turto operacijas per 2007 m. padidėjo daugiau kaip 436 000 tūkst. Lt., augimas sudarė 29 %, t.y. 74 % mažiau nei 2006 m.

Analizuojant TUI į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. laikotarpio atskirus ketvirčius pastebimas investicijų sezoniškumas, bei atskirais ketvirčiais vykusią nekilnojamojo turto rinkos svyravimų įtaka investicijų apimtims.

Analizuojant TUI į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. laikotarpiu pirmuoju ketvirčiu, didžiausias augimas užfiksuotas 2007 m. pirmą ketvirtį (toliau 2007K1), kuomet TUI į nekilnojamąjį turtą, nuomą ir kitą verslo veiklą augo 48 %, 2006K1 augimas sudarė 37 %, tuo tarpu 2008K1 TUI į nekilnojamąjį turtą, nuomą ir kitą verslo veiklą augimas sudarė 28 %, t.y. 20 % mažesnis nei 2007K1. (19 pav.).



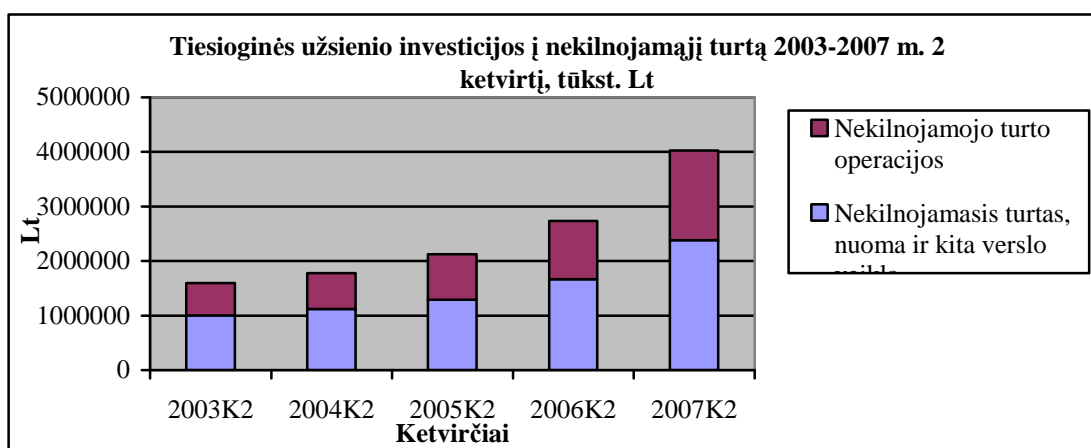
Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR statistikos departamento duomenis

19 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2008 m. I ketvirtį , tūkst.Lt.

TUI į nekilnojamojo turto operacijas augimo tendencijos 2003 – 2007 m. laikotarpiu pirmuoju ketvirčiu yra kiek kitokios. Didžiausias TUI augimas buvo užfiksuotas 2007K1, kuomet TUI į šią sritį augimas sudarė 69 %, t.y. TUI padidėjo nuo 932000 Lt. 2006K1 iki 1583100 Lt. 2007K1. Tačiau ši tendencija buvo trumpalaikė, nes 2008K1 TUI augimas sumažėjo iki 29 %, buvo pasiektas 2046880 Lt.

2003 – 2007 m. laikotarpio antrasis ketvirtis pasižymėjo didesnėmis TUI į nekilnojamąjį turtą apimtimis, tačiau skirtingais metais jos buvo nevienodos (20 pav.).

TUI į nekilnojamojo turto, nuomą ir kitą verslo veiklą sparčiausiai augo 2007K2 – 43 %, tačiau lyginant su 2007K1 TUI augimas buvo 26 %. Analogiškos tendencijos pastebimos ir kitų metų ketvirčiais, 2006K2 TUI augimas sudarė 29 %, t.y. 8 % mažesnis nei 2006K1.



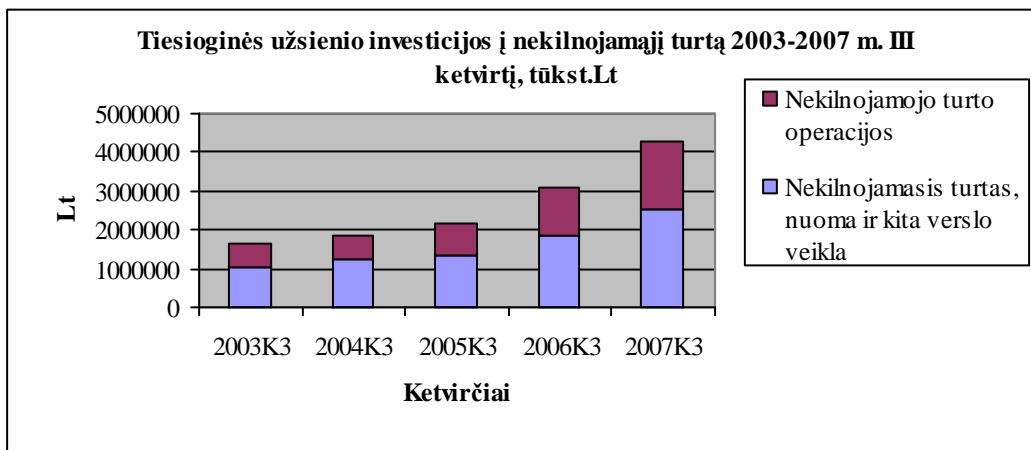
Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR statistikos departamento duomenis

20 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. II ketvirtį , tūkst.Lt.

TUI į nekilnojamojo turto operacijas augimo tendencijos 2003 – 2007 m. laikotarpiu antruoju ketvirčiu pasižymėjo žymiai mažesnėmis apimtimis, nei analogiško laikotarpio pirmuoju ketvirčiu. O taip pat mažesniais augimo tempais, kurie 2004K2 sudarė 27 %, 2005K2 – 28 %. Staigus TUI į nekilnojamojo turto operacijas augimas užfiksuotas 2007K2, kuomet augimas sudarė 54 %.

Analizuojant TUI į nekilnojamąjį turtą, nuomą ir kitą verslo veiklą ir nekilnojamojo turto operacijas pastebima tendencija, kad 2003 – 2007 m. laikotarpiu antruoju ketvirčiu buvo pritraukta daugiau TUI, tačiau TUI augimo tempai buvo didesni pirmuoju ketvirčiu ir ši tendencija išliko per visą analizuojamą laikotarpį. Remiantis šiais statistiniais duomenimis galima teigti, kad TUI į nekilnojamąjį turtą yra susijusios su sezoniškumu, daugiau investicijų pritraukiama statybų sezono pradžioje, tačiau augo TUI prieš sezono pradžią, kuomet nekilnojamojo turto kainos būna kiek mažesnės. Ši tendencija pastebima ir analizuojant trečio ketvirčio TUI į nekilnojamąjį turtą, kurios šiuo laikotarpiu yra didesnės nei antruoju ketvirčiu. Tai galima paaiškinti tuo, kad šiame ketvirtyje rinkai pateikiama didžiausia pasiūla naujai pastatytų ir per vasarą pabaigtų nekilnojamojo turto projektų. Ši tendencija ypatingai išryškėjo 2006 m., kuomet vasaros pabaigoje ir rudens pradžioje rinkai buvo pasiūlytas didelė įvairovė naujos statybos butų ir individualių namų, bei kitų nekilnojamojo turto projektų. Atitinkamai šiuo laikotarpiu TUI į nekilnojamąjį turtą, nuomą ir kitą su tuo susijusią verslo veiklą padidėjo 40 %, t.y. buvo pasiektas 30 % augimas lyginant su 2005K1, kuomet TUI augimas sudarė 10 % (21 pav.).

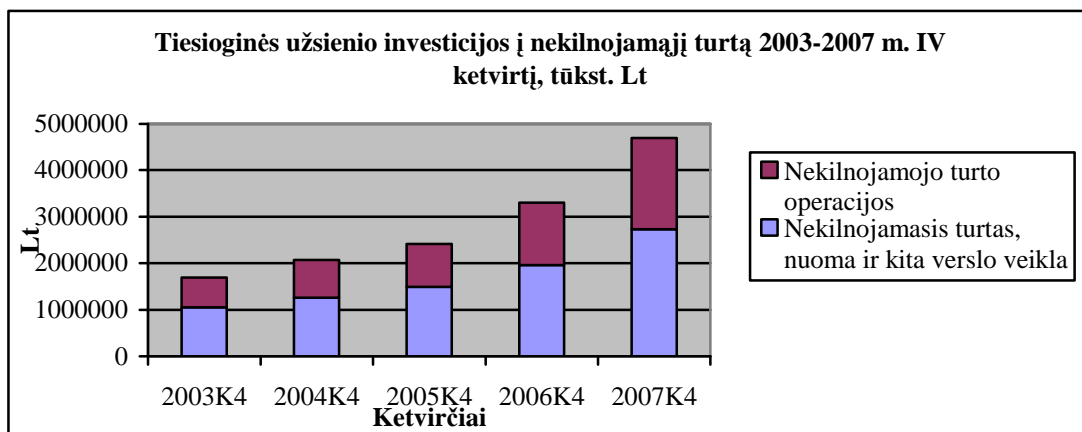
2007K3 TUI į nekilnojamąjį turtą, nuomą ir kitą su tuo susijusią verslo veiklą augimą įtakėjo bendros nekilnojamojo turto rinkos lėtėjimo tendencijos. Šiame ketvirtyje, nepaisant to, kad buvo rinkai pasiūlyta didelė įvairovė naujos statybos nekilnojamojo turto, TUI augimas sudarė 34 %, t.y. 6 % mažiau nei 2006K3, tačiau nepaisant to TUI apimtys šiuo laikotarpiu buvo didžiausios lyginant su 2003 – 2007 m. laikotarpiu ankstesniais ketvirčiais.



Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR statistikos duomenis.

21 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. III ketvirtį, tūkst.Lt.

Jos 2007K3 sudarė 2516680 Lt. Remiantis statistiniais 2007 m. trečiojo ketvirčio duomenimis galima teigti, kad bendros Lietuvos nekilnojamojo turto rinkos tendencijos neigiamai įtakoja užsienio investuotojų sprendimą investuoti, nes didžioji dalis jų investuodami į Lietuvos nekilnojamąjį turtą yra suinteresuoti gauti pelningą investicijų gražą. Tačiau analizuojant 2007 m. ketvirtojo ketvirčio duomenis TUI į nekilnojamąjį turtą augimo tendencija išliko. 2007K4 TUI į nekilnojamąjį turtą, nuomą ir kitą su tuo susijusią verslo veiklą augimas sudarė 39 %, atitinkamai 2006K4 – 31 %, o 2005K4 – 18 %. Tai rodo, kad 2007 m. pabaigoje užsienio investuotojai nepabijojo investuoti (22 pav.).



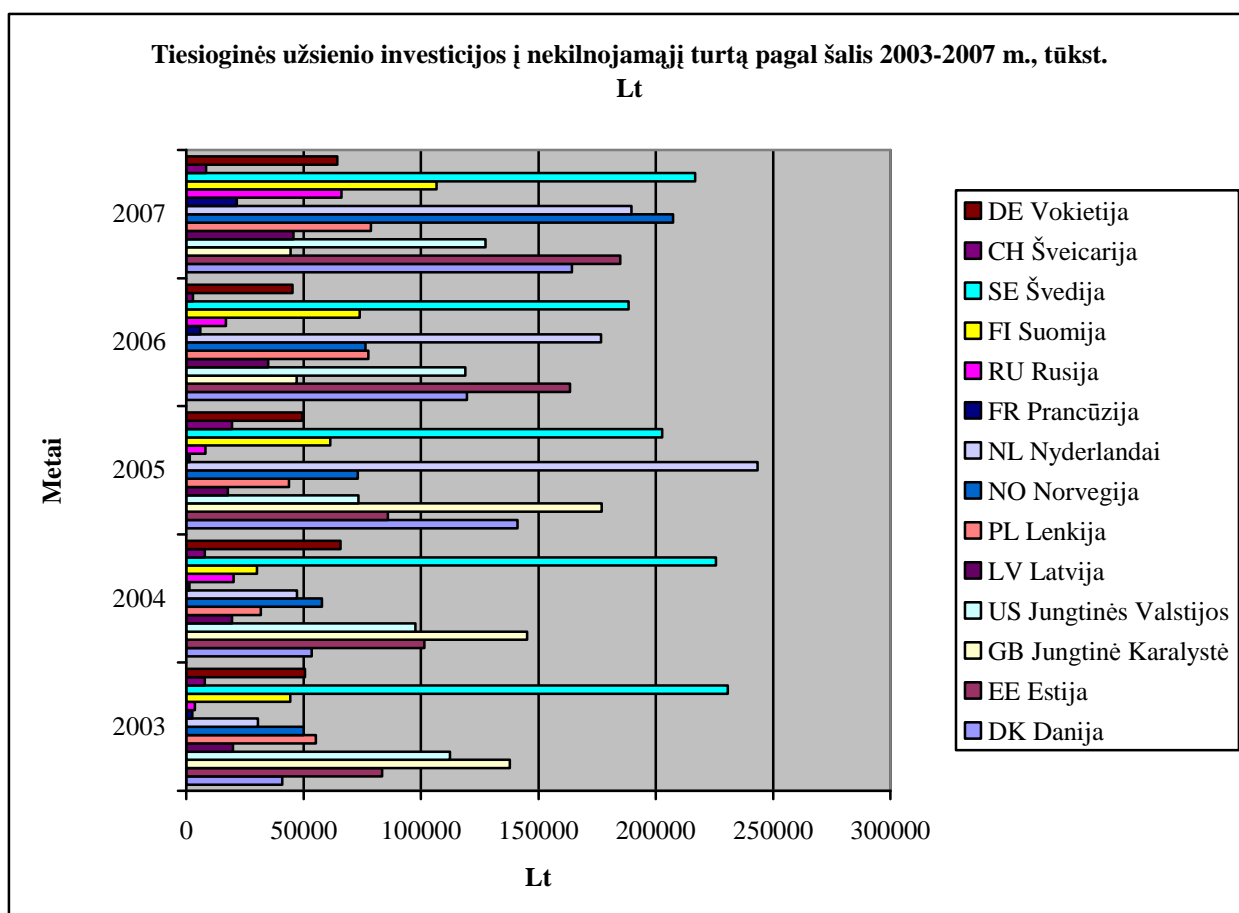
Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR statistikos departamento duomenis

22 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą 2003 – 2007 m. IV ketvirtį, tūkst.Lt.

Pagal pritrauktų investicijų apimtis 2007K4 buvo pritrauktos didžiausios investicijos per visus 2003 – 2007 m. laikotarpio ketvirčius. Analogiškos tendencijos pastebimos ir TUI į nekilnojamojo turto operacijas, kur 2007K4 TUI augimas sudarė 46 %, atitinkamai 2006K4 – 45 %, o 2005K4 – 13 %.

Tokias TUI į nekilnojamąjį turtą pritraukimo tendencijas galima pagrįsti tuo, kad nekilnojamojo turto pardavėjai, mažėjant vidaus paklausai, vis daugiau dėmesio skyrė užsienio investuotojams. Atitinkamai mažėjant vidaus paklausai didėjo nekilnojamojo turto pasirinkimas, kas leido užsienio investuotojams pasirinkti iš didesnės pasiūlos ir pasinaudoti savo derybine galia, kuri mažėjant nekilnojamojo turto paklausai sustiprėjo.

Pagal užsienio investuotojus, daugiausiai TUI į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje pritraukiama iš Skandinavijos šalių. Daugiausiai 2003 – 2007 m. laikotarpiu į Lietuvos nekilnojamąjį turtą investavo Švedijos investuotojai, kurių investicijos 2007 m. sudarė 216800 tūkst. Lt., jų augimas lyginant su 2006 m. (188400) sudarė 15 %. Tačiau analizuojant Švedijos TUI į nekilnojamą turtą Lietuvoje pastebima, kad 2003 – 2006 m. šios šalies investicijos mažėjo nuo 230730 (2003 m.) iki 188400 tūkst. Lt. (2006 m.), kas sudarė – 18 %. Investicijų mažėjimas sutapo su kainų nekilnojamojo turto kainų didėjimu Lietuvoje. Atitinkamai kainoms stabilizavusis ir ėmus mažėti 2007 m. Švedijos investicijos augo 15 % (23pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR statistikos departamento duomenis

23 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą pagal šalis 2003 – 2007 m., tūkst.Lt.

Antroje vietoje pagal TUI į nekilnojamą turtą Lietuvoje yra Norvegija, kurios investicijos į Lietuvos nekilnojamo turto rinką smarkiai išaugo tik 2007 m., kuomet augimas sudarė

171 % (investicijos pasiekė 207300 tūkst. Lt. ribą), tuo tarpu per visą 2003 -2006 m. laikotarpį augimas tesudarė 52 %. Tai rodo, kad Norvegijos investuotojai pasyviai investuodami į Lietuvos nekilnojamo turto rinką laukė kainų sumažėjimo, kas paskatino jų aktyvumą.

Trečioje vietoje pagal TUI į nekilnojamą turtą Lietuvoje yra Nyderlandai. Analizuojant šios šalies investicijų tendencijas pastebimas spartus investicijų šuolis 2005 m., kuomet šios šalies TUI į nekilnojamą turtą Lietuvoje augimas sudarė 416 %. Šiuo laikotarpiu Lietuvos nekilnojamo turto rinkoje prasidėjo kainų kilimas. 2006 m. investicijų srautas iš Nyderlandų mažėjo 27 %, įtakojamos spartaus nekilnojamo turto kainų augimo Lietuvoje. 2007 m. nekilnojamo turto kainoms stabilizavusis ir ėmus mažėti, TUI iš Nyderlandų augo 7,2 %.

Ketvirtoje vietoje pagal TUI į nekilnojamą turtą Lietuvoje yra Estija, kurios investicijos į Lietuvos nekilnojamo turto rinką smarkiai išaugo 2006 – 2007 m. laikotarpyje. 2006 m. investicijų augimas sudarė 90 %, tačiau didėjant infliacijai pačioje Estijoje (o taip pat ir Lietuvoje), bei sulėtėjus Lietuvos nekilnojamo turto augimui, 2007 m. TUI augimas iš Estijos sumažėjo iki 13 proc. Tačiau nagrinėjant TUI iš Estijos tendencijas 2003 – 2007 m. pastebimas investicijų apimties svyravimas.

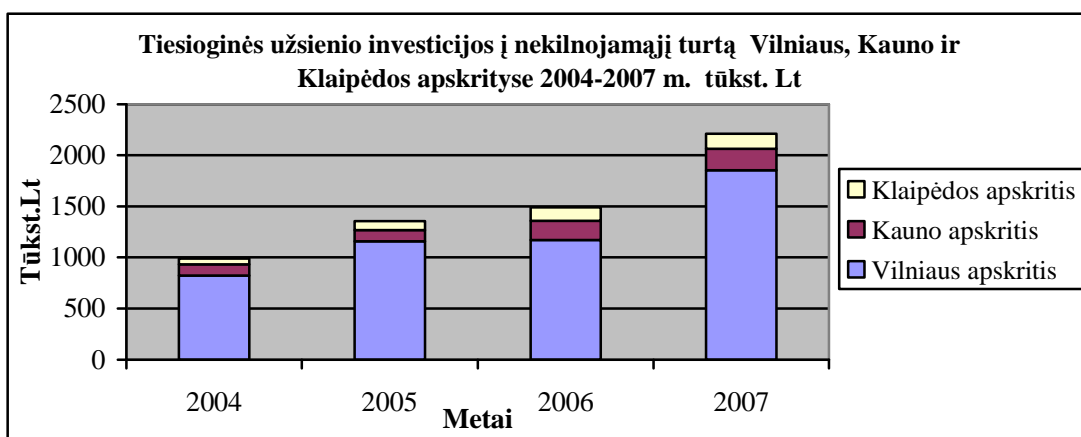
Pastaraisiais metais augo TUI iš Danijos. Šios šalies investuotojai Lietuvos nekilnojamo turto rinką susidomėjo 2005 m., kuomet investicijų augimas tais metais sudarė 163 %. 2006 m. smarkiai išaugus nekilnojamo turto kainoms Lietuvoje investicijų iš Danijos augimas buvo neigiamas – 15 %, 2007 m. stabilizavusios kainos Lietuvos nekilnojamo turto rinkoje paskatino Danijos investuotojus, tais metais investicijų augimas sudarė 37 %

Apibendrinant galima teigti, kad Lietuvos nekilnojamas turtas yra patrauklus geografiškai artimų regionų investuotojams. Investuotojų aktyvumą įtakoja nekilnojamo turto kainos Lietuvos rinkoje, taip pat šalių, kuriose jie gyvena ekonominė padėtis. Nes Vokietijos investuotojai, kuriems Lietuva geografiškai yra arti, dėl ekonominių sunkumų šalies viduje gana pasyviai investuoja į Lietuvą, analogiškos tendencijos gali būti taikomos ir Rusijos investuotojams.

Analizuojant TUI į nekilnojamą turtą Lietuvoje, pastebima užsienio investuotojų poreikiai ir pozicija nekilnojamo turto atžvilgiu. Pagrindinės TUI į nekilnojamą turtą Lietuvoje koncentruojasi Vilniuje (24 pav.).

TUI į nekilnojamą turtą koncentraciją Vilniuje galima paaiškinti tuo, kad Vilniuje steigiam daugiausiai užsienio kompanijų atstovybių, taip pat šiame mieste yra užsienio atstovybės, atitinkamai tai formuoja poreikį įsigyti nekilnojamą turtą. Tačiau pagrindinis veiksnys skatinantis investicijas į nekilnojamą turtą Vilniaus regione yra didelė nekilnojamo turto vertė. Užsienio investuotojai pagrįdė investuoja tik į išliekamąją vertę turinti nekilnojamą turtą esanti Vilniaus centre. Tai apibrėžia užsienio investuotojų poreikius ir siekimą užsitikrinti didelę investicijų grąžą.

2007 m. pritrauktos TUI į Vilnių buvo 775 % didesnės nei TUI į Kauną ir 1158 % didesnės nei TUI į Klaipėdą.

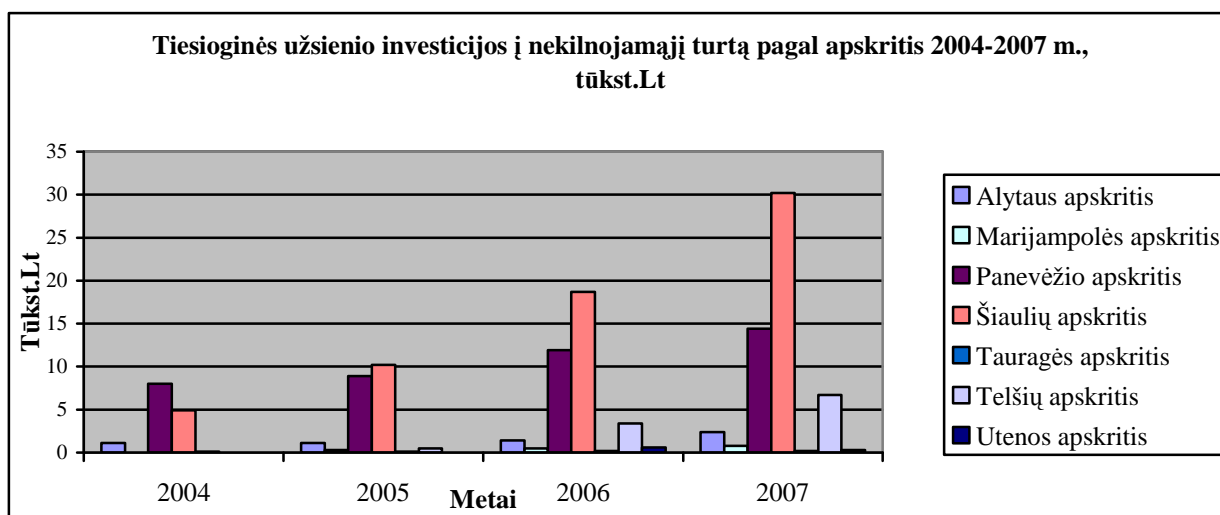


Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR statistikos departamento duomenis

24 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turimą Vilniaus, Kauno ir Klaipėdos apskrityje 2004 – 2007 m., tūkst.Lt.

TUI į Vilnių augimas prasidėjo Lietuvai įstojus į ES, 2005 m. TUI į Vilnių augimo apimtys sudarė 40 %, 2006 m. smarkiai išaugus nekilnojamojo turto kainoms augimas sulėtėjo iki 1,2 %, tačiau 2007 m. sulėtėjus vidaus paklausai, bei pradėjus mažėti kainai, TUI į Vilnių išaugo 58 %. Kituose didžiuosiuose miestuose Kaune ir Klaipėdoje 2007 m. TUI taip pat augo atitinkamai 13 ir 12 %. Remiantis statistiniais duomenimis pastebima tendencija, kad 2006 m. kuomet TUI į Vilnių sudarė vos 1,2 % augimą, Kaune ir Klaipėdoje TUI augimas sudarė 66 ir 49 %. Tai rodo, kad smarkiai išaugus nekilnojamojo turto kainoms investuotojai pradėjo ieškoti alternatyvų kituose didžiuosiuose miestuose.

Vertinant TUI į kitų Lietuvos miestų nekilnojamojo turto rinką, pastebimas TUI augimas tik tuose regionuose, kurie pastaraisiais metais pasižymėjo spartesniu ekonominiu vystymusi (25 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės pagal LR statistikos departamento duomenis

25 pav. Tiesioginės užsienio investicijos į nekilnojamąjį turimą pagal apskritis 2004 – 2007 m., tūkst.Lt.

Tarp tokių regionų galima paminėti Šiaulių apskritį, kurioje TUI augimas 2007 m. sudarė 61 %. Šiame regione 2004 – 2007 m. laikotarpį TUI į nekilnojamąjį turtą augimas sudarė 516 %. Minimuoju laikotarpiu TUI į nekilnojamąjį turtą nuo 4,9 tūkst.Lt. 2004 m. padidėjo iki 30,2 tūkst.Lt. 2007 m.

Apibendrinant, TUI į nekilnojamąjį turtą 2004 – 2007 m. laikotarpiu, sparčiausias TUI į nekilnojamąjį turtą augimas užfiksuotas 2004 m. ir 2006 m. Tačiau analizuojant TUI į nekilnojamąjį turtą pagal atskiras šalis nustatyta, kad skirtingų šalių investuotojai nevienodai vertino Lietuvos nekilnojamo turto rinką. Estijos investicijos 2007 m. smarkiai sumažėjo, tuo tarpu Skandinavijos šalių investuotojų investicijos praeitais metais didėjo, nors 2006 m. buvo sumažėjusios. Vertinant bendras tendencijas galima teigti, kad TUI į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje tiesiogiai susijusios su nekilnojamojo turto kaina, nes 2006 m. nemaža dalis stambių investuotojų sumažino savo investicijas, o 2007 m. pradėjus mažėti kainai vėl pradėjo investuoti.

Apibendrinant, vertinant TUI į nekilnojamąjį turtą ir vidinės nekilnojamojo turto paklausos dinamiką, pastebima, kad paklausos mažėjimas vidinėje rinkoje įtakojo, tačiau neturėjo lemiamos įtakos TUI į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje. Taip yra dėl to, kad užsienio investuotojai investuoja į didelę išliekamąją vertę turinčius nekilnojamojo turto objektus, bei planuoja ilgojo laikotarpio investicijas.

2.4. Užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą poveikis Lietuvos ekonomikai

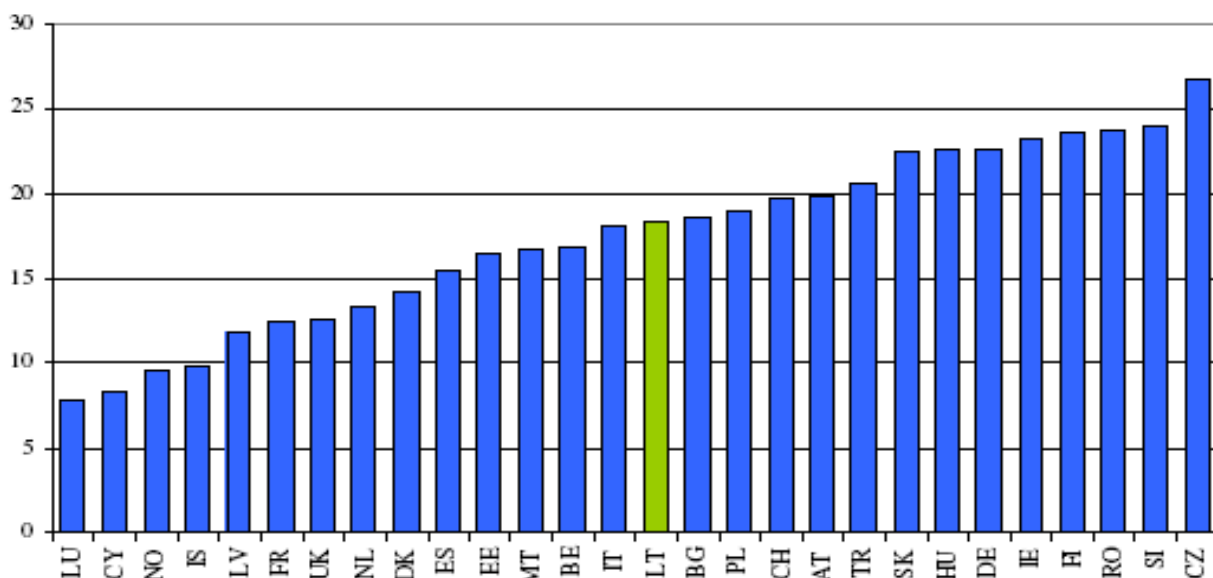
Užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą nėra taip išplėtotos kaip šalyse su išvystytu globaliu kultūrinio gyvenimu, ar šalyse su stipria pramone. Tačiau užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą valstybėje turi bent nedidelės įtakos šiems procesams:

- prisideda prie nekilnojamojo turto paklausos didinimo;
- prisidedant prie nekilnojamojo turto paklausos didinimo, įtakojamos nekilnojamojo turto kainos rinkoje;
- įtakojamas statybų sektorius ir statybos paslaugų paklausa;
- didinama konkurencija nekilnojamojo turto rinkoje.

Įtaka šiems veiksniams priklauso nuo užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą masto. Todėl vertinimas, kiek užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą turi įtakos Lietuvos ekonomikai, turi būti atliekamas užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą vertinimo aspektu.

Statybos sektoriaus augimas. Investicijos į nekilnojamąjį turtą, tiek vidinės, tiek užsienio investicijos, skatina statybos sektorių.

26 paveiksle pateikiama informacija apie statybos sektoriuje sukurto pridėtinės vertės dalį įvairiose Europos valstybėse.



Šaltinis: Verslo sąlygos ir jų gerinimas Lietuvoje, 2007, p. 56

26 pav. Statybos sektoriaus svarba ES šalių ekonomikoms (pridėtinės vertės dalis BVP), 2006 m., proc.

Taigi 25 paveiksle matome, jog Lietuva išsiskiria ir pagal statybų sektoriaus dydį. Tačiau pažymėtina, kad staigų šio sektoriaus augimą galima būtų sieti su nekilnojamojo turto bumu šalyje. Gerokai didesni už ES vidurkį yra ir Ispanijos, Airijos, Islandijos rodikliai. Iš naujų ES šalių artimiausia Lietuvai yra Rumunija (7,9%), toliau iš eilės Estija, Slovakija, Latvija, Lenkija, Čekija ir Slovėnija (Verslo sąlygos ir jų gerinimas Lietuvoje, 2007, p. 56).

Palyginti ženklų statybos sektoriaus svorį šių šalių ūkio struktūrose sąlygojo itin sparti ekonomikos plėtra pastaraisiais metais bei vidaus paklausos didėjimas – buvo statomi gyvenamieji namai, komercinės paskirties pastatai, plėtojama šalies infrastruktūra. Naujosiose ES šalyse narėse statybų bumą skatino ir žymi ES parama (Verslo sąlygos ir jų gerinimas Lietuvoje, 2007, p. 57).

Užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą gali daryti netiesioginį poveikį visai ekonomikai, jeigu sudaro reikšmingą dalį nekilnojamojo turto rinkoje. Pastaraisiais metais ūkio kilimą tradiciškai skatino statybos, nekilnojamojo turto, nuomos ir kitose verslo, didmeninės ir mažmeninės prekybos bei transporto, sandėliavimo ir ryšių įmonėse sukurta pridėtinė vertė (SEB Vilniaus bankas, 2007, p. 5).

Statyba ir trečiąjį 2007 m. ketvirtį išliko lydere tarp šalies ūkio šakų pagal sukurtos pridėtinės vertės ir natūrinių rodiklių plėtros tempus. Išankstiniais Statistikos departamento duomenimis, trečiąjį ketvirtį statybos įmonės savo jėgomis atliko darbų už 3,2 mlrd. Lt, t. y. 17 proc. daugiau nei analogišku 2006 m. laikotarpiu. Tiesa, statybų augimo tempai vis dėlto sulėtėjo, palyginti su antruoju šių metų ketvirčiu, kai jie sudarė 29 proc. Trečiąjį šių metų ketvirtį Lietuvoje pastatyta 816 naujų gyvenamųjų pastatų (814 gyvenamųjų namų ir 2 bendrabučiai).

Gyvenamuosiuose namuose įrengti 2453 butai, kurių naudingas plotas sudaro 242 tūkst. kv. m., t. y. 34 tūkst. kv. m., arba 16,3 proc., daugiau nei tą patį 2006 m. ketvirtį.

Atitinkamai ekonomikos vėsimas daro poveikį statybos ir nekilnojamojo turto rinkai: ekonomikos vėsimas turėtų prasidėti nekilnojamojo turto ir statybų sektoriuje, vėliau persimesti į statybinių medžiagų, baldų pramonę, o galiausiai pasiekti ir vidaus prekybą. Vis tik šiuo metu dar yra neatsargu artimiausioje ateityje pranašauti statybų sąstingį, kadangi to nepatvirtina suteiktų statybos leidimų statistika. Nepaisant to, statybų verslo atmosfera keičiasi. Būsto pirkėjai tampa vis išrankesni, daugiau laiko skiria buto arba namo paieškai, galiausiai komplikuojasi galimybės naudotis kredito ištekliais ir potencialių pirkėjų ratas. Statybų sektoriuje turėtų sustiprėti koncentracijos tendencijos, išaugti vidutinių ir didelių rinkos „žaidėjų“ paskatos restruktūrizuoti verslą, perkelti veiklos masės centrą iš būsto rinkos į kitus statybų sektorius (SEB Vilniaus bankas, 2007, p. 8)

Išanalizavus statistikos duomenis, galime teigti, jog Lietuvoje užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą daro mažą poveikį statybos sektoriaus augimui.

Nekilnojamojo turto kainų augimas.

Kaip nurodo A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė (2007, p. 85), spartus nekilnojamojo turto kainų kilimas Lietuvoje prasidėjo 2003 metais, kai rinkoje susiklostė tam palanki situacija: sparčiai augo bendrasis vidaus produktas, sumažėjo nedarbo lygis, augo gyventojų disponuojamos pajamos. Be to, stimulą suteikė ir Europos Centrinio Banko (ECB) vykdoma ekspansinė monetarinė politika, kai bazinė palūkanų norma pasiekė istorinį dugną ir ilgainiui stabilizavosi ties 2 proc. riba. Gerėjo ir kitos kreditavimo sąlygos – maksimalus būsto paskolos terminas išaugo iki 40 metų, o paskolos dydžio ir įkeičiamo turto vertės santykis priartėjo prie 100 proc. Dėl aršios bankų konkurencijos krito būsto paskolų maržos. Prie palankesnių skolinimosi sąlygų prisidėjo ir Vyriausybės taikomos mokesčių lengvatos. Visa tai sudarė palankias sąlygas kreditavimo bumui, o drauge ir sparčiam nekilnojamojo turto kainų augimui (A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė, 2007, p. 85).

Nekilnojamojo turto rinkai būdingas cikliškumas. Tiek kilimo, tiek kritimo bumai užtrunka vidutiniškai apie 5–6 metus. Būsto kainos industrinėse valstybėse įgavo stiprų augimą nuo dešimto dešimtmečio vidurio. Daugumoje šalių išaugusią būsto paklausą labiausiai sąlygojo laisvėjanti monetarinė politika. Mažėjant palūkanoms ir ekonomikai sparčiau augant, gerėja gyventojų ateities lūkesčiai, o tai didina paklausą ne tik einamojo vartojimo prekėms, bet ir būstui ar kitam investiciniam turtui. Pasiūla nespėja taip greitai patenkinti išaugusios paklausos, todėl kuri laiką turto kainos auga, taip pat ir statybos bendrovių pelnai (A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė, 2007, p. 86). Augantis statybų sektoriaus pelningumas pritraukia daugiau investicijų, didėja statybų skaičius ir po kurio laiko paklausa patenkinama, o kainų augimas sustoja arba prasideda kritimas. Kadangi būstas yra ne tik investicijų objektas, bet didesne dalimi – vartojimo, nekilnojamojo turto rinkos

neigiamos ar teigiamos tendencijos stipriau veikia šalies ekonomiką. Nekilnojamojo turto rinkos pakilimas neišvengiamai susijęs su didėjančia paskolų apimtimi ir kritimo atveju pasekmės visam šalies ūkiui būna didesnės ir tęsiasi ilgiau nei po akcijų rinkų kritimo (A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė, 2007, p. 85)

Tai taip pat turi įtakos kainų augimui - kadangi būsto kainų lygis mažesniuose miestuose (išskyrus kurortines vietas) yra žemesnis negu sostinėje, didesnis periferijoje įvykdomų sandorių skaičius lemia santykinį kainos mažėjimą arba lėtesnį kilimą. Šios tendencijos 2006 m. stebėtos ir Lietuvoje, kai paklausa Vilniaus mieste pamažu buvo užpildyta, o kituose miestuose – Kaune, Panevėžyje, Šiauliuose – didėjant pajamoms ir kartu galimybėms įpirkti būstą, sandorių skaičius didėjo (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 17).

Kaip pastebime užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą statistinėje analizėje Lietuvoje suaktyvėjo šiuo laikotarpiu. Taigi tai buvo, nors ir nedidelės reikšmės, veiksnys, prisidėjęs prie nekilnojamojo turto rinkos augimo.

2.5. Užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje lemiantys veiksniai

Užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą yra labai priklausomos nuo išorinių ir vidinių veiksnių ir netgi nuo investuotojų lūkesčių. Užsienio investicijas į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje veikia šie veiksniai:

- Infliacija (nekilnojamasis turtas brango);
- Paskolų aplinka (pagerėjo skolinimosi galimybės vietos gyventojams ir subjektams, dėl to didėjo nekilnojamojo turto kainos);
- Investuotojų ir nekilnojamojo turto pirkėjų lūkesčiai;
- Nekilnojamojo turto pasiūlos veiksniai.

2.5.1. Nekilnojamojo turto kainų kitimas

Nekilnojamojo turto rinkoje viltys, susijusios su galimu prisijungimu prie euro zonos nuo 2007 m. pradžios, nulėmė itin didelį kainų augimą 2005 m. pabaigoje ir 2006 m. pradžioje. Būsto kainų augimas 2005 m. pabaigoje buvo pats didžiausias nuo 1998 m. – per 2005 m. ketvirtąjį ketvirtį kainos pakilo 27 procentais ir buvo 64 procentais didesnės negu prieš metus. Informacija, kad euro įvedimo data gali būti atidėta ir vėlesnis šios informacijos pasitvirtinimas pakeitė rinkos dalyvių elgseną - pasiūlos kainos ir faktiškai įvykdytų sandorių kainos 2006 m. antrąjį ketvirtį, nors ir nedaug, bet sumažėjo (pagal sandorių kainas krito 3%, pagal pasiūlos kainas apie 1%). Lietuvoje metinis būsto kainų augimo tempas 2006 m. buvo 29%, Latvijoje – 69%, Estijoje – 37% (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga. 2006 m., 2007).

Tuo laikotarpiu suaktyvėjo užsienio subjektų susidomėjimas investicijomis į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje.

Pastaraisiais metais Lietuvoje ir kaimyninėse Baltijos šalyse būsto kainos kilo daugiausia iš visų ES šalių. Nors dažniausiai pagrindinis šio augimo veiksnys yra didėjančios gyventojų pajamos ir paskolų plėtra, nemažą įtaką tam daro kokybiniai pokyčiai - augant gyventojų pajamoms, didėja aukštesnės kokybės prekių, įskaitant ir būstą, paklausa. Nemaža dalis gyventojų, gerėjant jų finansinei padėčiai, atnaujino turimus būstus, o tai didino senesnių būstų vertę. Be to, kokybiniai skirtumai, palyginti su ankstesniais metais, galėjo atsirasti ir dėl gerėjančios tam tikrų miesto rajonų aplinkos kokybės, pavyzdžiui, dėl infrastruktūros, užtikrinto saugumo, aplinkos sutvarkymo ir pan. (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga. 2006 m., 2007, p. 17).

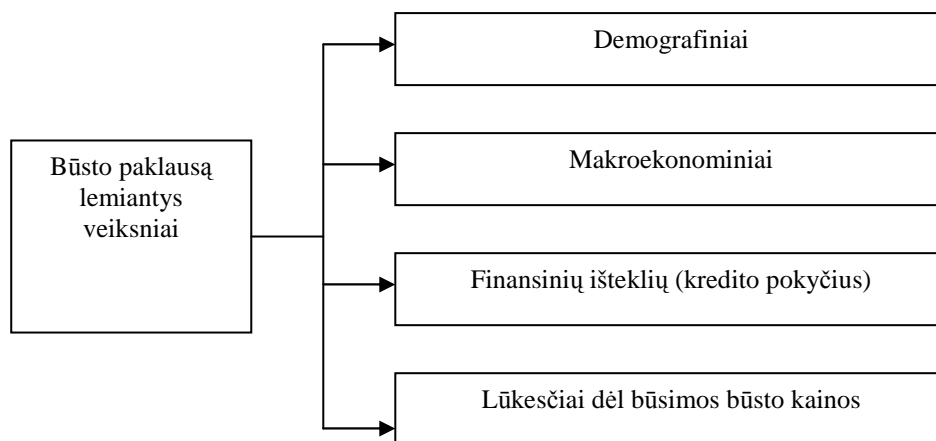
2007 m. pradžioje būsto rinkoje kainos vėl pradėjo kilti (kaip rodo 2007 m. pirmojo ketvirčio pasiūlos kainų duomenys, nuo metų pradžios būsto kainos padidėjo 11%). Atsigavimui iš esmės darė įtaką tai, kad būsto paklausą lemiantys veiksniai ir toliau buvo palankūs. Apsirūpinimas būstu tiek kiekybine, tiek ir kokybine prasme Lietuvoje buvo vienas iš mažiausių ES, todėl, didėjant gyventojų pajamoms (neto darbo užmokestis per metus padidėjo 26%), būsto paklausa turėtų būti tvari (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga. 2006 m., 2007, p. 18).

Būsto kainų kilimas pastaraisiais metais buvo pasaulinis fenomenas, tačiau proceso sparta naujosiose ES valstybėse ryškiai skyrėsi nuo daugelio senųjų ES valstybių bei JAV - senosiose ES valstybėse būsto kainos 100–200 procentų pakilo per dešimtmetį, o kai kuriose naujosiose ES valstybėse šis procesas truko tik dvejus trejus metus. Šį skirtumą teoriškai paaiškina tai, kad, sparčiai augant ekonomikai ir gyventojų pajamoms, prekės, kuriomis nėra prekiaujama tarptautiniu mastu (būstas šiuo atveju yra tipinė prekė, kurios negalima „importuoti“), brangsta. Be spartaus ekonomikos augimo prie didesnio negu senosiose ES valstybėse nekilnojamojo turto bumo daug prisidėjo užsienio bankų atėjimas į naujųjų šalių rinkas, struktūriškai pakeitęs paskolų prieinamumą (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 19).

Daugelyje VRE šalių, įskaitant ir Lietuvą, būsto kainų kilimas pastaraisiais metais aiškinamas:

- sparčiu disponuojamųjų pajamų augimu;
- paskolų būstui įsigyti prieinamumu.

Tai lėmė būsto paklausos pokyčius. Pagrindinius būsto paklausą lemiančius veiksnius galima sugrupuoti į (27 paveikslas):



Šaltinis: sudaryta autorės pagal Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 19

27 pav. Būsto paklausos veiksniai

Kaip matote, būsto paklausa ir infliacija yra susiję veiksniai, būsto paklausos augimas lemia būsto kainų augimą.

Šie veiksniai ir lėmė išaugusį užsienio investuotojų susidomėjimą nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje prieš ir iš karto po Lietuvos tapimo ES nare. Tačiau pastaraisiais metais šių veiksmų svarba mažėja.

Demografiniai pokyčiai. Stojimas į ES nulėmė būsto paklausos lūžį daugelyje naujų ES valstybių. Dėl mažo gimstamumo ir emigracijos procesų beveik visose šiose šalyse buvo neigiamas populiacijos augimas. 2000–2006 m. gyventojų skaičius, oficialiais Eurostat duomenimis, sumažėjo nuo 0,2 procento (Slovėnijoje) iki 5,8 procento (Bulgarijoje). Atskiri faktai rodo, kad emigracijos banga buvo daug didesnė, negu rodo oficialūs skaičiai ir kai kuriose šalyse galėjo būti daugiau kaip 10 procentų (Stanaitis, 2002, p.50). Priešingai negu įprastu atveju, kai dėl mažėjančio gyventojų skaičiaus mažėja būsto paklausa, emigrantų siunčiamos pajamos pagerino jų artimųjų finansines galimybes ir padidino būsto paklausą naujosiose ES valstybėse. Be to, dalis emigrantų nusprendė įsigyti būstą tikėdamiesi praėjus tam tikram laikui grįžti arba vėliau uždirbti pardavę būstą (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 20).

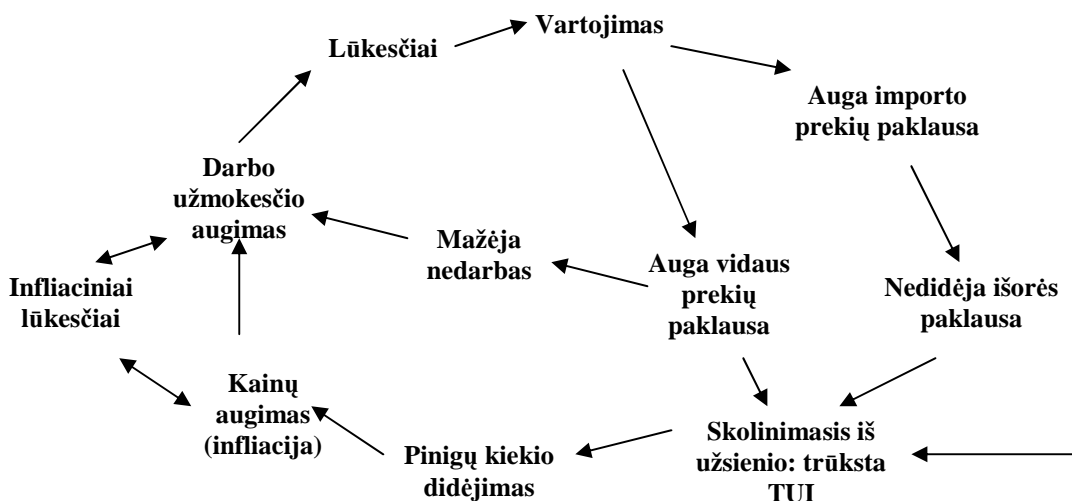
Užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje kiekis buvo menkai įtakotas šio veiksnio.

Makroekonominiai pokyčiai. Reikšmingiausias veiksnys yra *didėjančios gyventojų pajamos*. Įstojus į ES pagerėjo verslo padėtis, naujos technologijos ir investicijos didino darbo našumą. Didelė vidaus paklausa, darbuotojų emigracija nulėmė nedarbo lygio mažėjimą ir spartų darbo užmokesčio bei kitų pajamų augimą.

Lietuvos Finansų ministerija (LR Finansų ministerija. Infliacija, 2008) nurodo, jog pagrindinė priežastis, kodėl padidėjo infliacija buvo pinigų kiekio didėjimas, lemiamas augančios

ekonomikos, vartojimo, ženklios Europos Sąjungos paramos, emigrantų siunčiamų pinigų, užsienio kreditų (pinigų kiekis Lietuvoje nuo 2002 m. iki 2007 m. padidėjo net 2,5 karto). Pinigų bazė Lietuvoje nuolatos auga. Šiuo laikotarpiu pinigų bazės indeksas augo daugiau nei tris kartus, o BVP indeksas išaugo apie du kartus – šalyje pagamintų prekių ir paslaugų kiekiui teko santykinai didesnis pinigų kiekis jas įsigyti. Tai gali veikti visų kainų lygį, sudarant paskatas augti bendram kainų lygiui (Lietuvos laisvosios rinkos institutas, Hansabankas, 2008, p. 21).

Po įstojimo į ES atsivėrusi kai kurių senųjų ES šalių darbo rinka paskatino emigraciją ir stipriai sumažino darbo jėgos pasiūlą Lietuvoje. Tai paskatino darbo užmokesčio augimą. Labai žemos palūkanų normos euro zonoje, euro įvedimo lūkesčiai lėmė itin žemas palūkanų normas Lietuvoje ir kartu su optimistiniais lūkesčiais prisidėjo prie kreditavimo bumo, kurį daugiausiai finansavo iš motininių Lietuvos komercinių bankų gaunamos paskolos. Atitinkamai mažėjantis nedarbas ir didėjantys atlyginimai sukūrė optimistines ateities vertinimo nuotaikas ir poreikį vartojimui. Taip didėjo paklausa tiek vidaus, tiek ir išorės prekėms, kurioms pirkti neretai imamos paskolos iš bankų. Didėjantis pinigų kiekis ekonomikoje sukuria sąlygas kainų augimui. Pirmiausia brango tos vidaus prekės, kurioms buvo skolinamasi tiesiogiai, t.y. nekilnojamasis turtas. Auganti vidaus prekių paklausa sukūrė paklausą darbo jėgai, dėl to atsirado spaudimas atlyginimams. Todėl šio „rato“ pasekmės yra ne tik vidaus prekių, kurioms imamos paskolos, brangimas, bet plataus galutinio vartojimo prekių kainų infliacija. Be to, susiformavo *infliacijos lūkesčiai* – tiek stambus, tiek smulkus ir vidutinis verslas mato augančias kainas ir skuba tuo pasinaudoti, nes kylant vartotojų pajamoms, jie lengvai įsukami į kainų kėlimo spiralę (Lietuvos laisvosios rinkos institutas, Hansabankas, 2008, p. 16). Šis procesas pateikiamas 28 paveiksle.



Šaltinis: Lietuvos laisvosios rinkos institutas, Hansabankas, 2008, p. 16

28pav. Gyventojų vartojimo sukeltos infliacijos veiksniai

Perspektyvos. Esant stabiliai rinkai pirkėjai mažiau domisi rinkos tendencijomis, turto vertė prilyginama vartojimo, o ne investicinei vertei. Tokie rinkos dalyvių lūkesčiai labai veikia kainas, kartu pažeidžiama racionalių lūkesčių hipotezė (kad visa informacija yra įskaičiuota į kainas ir rinkos dalyviai grindžia savo lūkesčius pagal ją) (A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė, 2007, p. 89).

Autoriai pripažino, kad kainų nemažėjimas arba labai lėtas mažėjimas paaiškinamas tuo, kad būstas yra ilgalaikė investicija, sunku nustatyti kainą, žemesnę nei buvo mokėta. Būsto rinkos dalyviai dažnai negeba racionaliai įvertinti visos informacijos, o savo sprendimus formuoja, pasiremdami emocijomis (A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė, 2007, p. 90). Poveikis finansiniam stabilumui priklauso nuo daugelio veiksnių. Pirmiausiai, pats turto pervertinimas nereiškia, kad kainos ateityje kris, tačiau tik tuo atveju, jei pervertinimas yra nedidelis. Būsto rinka, kitaip nei kito turto rinkos, pasižymi nesimetrine kainų dinamika. Kainos bumo metu auga gan sparčiai, bet nuosmukio metu nėra linkę labai kristi, nes rinkos dalyviai nenori parduoti turto, patirdami nuostolį, vietoje to, turtą išima iš rinkos ir pasilaiko ateičiai. Todėl labiau tikėtina, kad kainos kris labai pamažu keletą metų (A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė, 2007, p. 90).

Apibendrinant galima teigti, jog kainų kitimas nekilnojamojo turto rinkoje buvo vienas svarbiausių veiksnių lėmusių nekilnojamojo turto Lietuvoje patrauklumą užsienio investuotojams.

2.5.2. Kreditavimo aplinka ir sąlygos

Nekilnojamojo turto rinkos plėtrai turėjo įtakos ir paskolų teikimas. Užsieniečiams paskolos teikiamos menkai. Tačiau tai sudarė galimybes augti nekilnojamojo turto kainoms, kiek tai sąlygojo išaugusi nekilnojamojo turto paklausa Lietuvos rinkoje. Todėl šis veiksnys mažai tiesiogiai įtakoja užsienio investicijas į nekilnojamąjį turtą.

JAV gilinantis į nekilnojamojo turto kainų augimo priežastis pirmiausia pabrėžiama ekspansinės monetarinės politikos įtaka. Nuo 2001 metų FED sumažino palūkanų normą nuo 6,5 iki 1 proc. Tikslas buvo pasiektas – ekonomika atsigavo po akcijų rinkų krizės 2000 metais. Toks finansinės sistemos likvidumo padidinimas galėjo iššaukti būsto kainų bumą, nes investuotojai nukreipė lėšas nuo akcijų į nekilnojamąjį turtą (A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė, 2007, p. 88).

Nuo Lietuvos įstojimo į Europos sąjungą ženkliai pakito **paskolų suteikimo gyventojams praktika**. Į naujasias ES valstybes atėjo tarptautiniai bankai, todėl būsto finansavimo sąlygos labai pagerėjo. Vis daugiau namų ūkių galėjo paimti paskolas būstui įsigyti, bankai pradėjo siūlyti ilgesnį (kai kuriose šalyse 2–3 kartus) maksimalų paskolos terminą, taikyti didesnę paskolos ir užstato santykį, kelti mažesnius reikalavimus pajamoms. Labai pasikeitė paskolų būstui įsigyti sąnaudos: beveik visose naujosiose ES valstybėse palūkanų normos 2000–2006 m. sumažėjo daugiau kaip per pusę. Tokį palūkanų normų mažėjimą lėmė pasikeitimai, susiję su ECB politika, bankų tarpusavio

konkurencija, suvaldyta infliacija. Dėl šių postūmių daugelyje šalių paskolų būstui įsigyti realiosios palūkanų normos 2006 m. buvo artimos nuliui ar neigiamos (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 20).

Tai lėmė, jog į paskolų teikimą orientuotos bankų investicijos ir didėjanti paskolų portfelio dalis turte rodė bankų siekį sparčiai didinti palūkanų pajamas. Bankų sistemos pelningumas išaugo, o neveiksnių paskolų įtaka bankų sistemos pelningumui buvo ribota, ir nepanašu, kad iki šiol būtų susijusi su sisteminiais kredito rizikos veiksniais.

2006 m. pirmąją pusę didėjusios ilgalaikės palūkanų normos JAV ir euro zonoje rodė optimistines investuotojų nuotaikas dėl ekonominio aktyvumo raidos ilgu laikotarpiu (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 8).

Panašūs procesai vyko ir kaimyninėse šalyse. Pavyzdžiui, Latvijoje padidėjusi infliacija ir mažos nominaliosios palūkanų normos lėmė tai, kad realiosios palūkanų normos paskutiniaisiais metais buvo artimos nuliui arba neigiamos. Tai savo ruožtu skatino tiek nefinansines korporacijas, tiek namų ūkius skolintis ateities pajamų sąskaita. Nemaža paskolų dalis buvo skirta nekilnojamajam turtui įsigyti, o tai prisidėjo prie tolesnio nekilnojamojo turto kainų kilimo.

Vis tik kreditavimo mastai ne visada proporcingai kinta kaip ir nekilnojamojo turto paklausa. Kai kuriose ES šalyse (Graikija, Ispanija, Airija) jau nuo 1998 metų kreditavimas didėjo, sparčiai kilo ir būsto kainos. Šalyse, kur kreditas didėjo lėčiau (išskyrus Portugaliją), būsto kainos taip pat didėjo lėčiau. Nekilnojamojo turto rinkos bumai, nepaisant ECB palūkanų normų didinimo ir būsto pasiūlos aktyvėjimo, vis dar išlieka. Pagal Royal Institution of Chartered Surveyors European Housing Review 2007 daugumoje Europos šalių būsto kainos vis dar auga, labai neprarasdamos greičio ir neužsikrėsdamos neigiamomis tendencijomis iš JAV, kur augimas jau sulėtėjo. Kartu su nekilnojamojo turto rinka, o gal net jos priešaky, eina kreditavimo turtui įsigyti plėtra. Nors Europos Centrinis Bankas ir padidino palūkanų normas, 2006 metais aštuoniose iš dvylikos euro zonos šalių kreditavimas sparčiai augo. Baimės dėl būsto kainų augimo sulėtėjimo kaip perkaitusios rinkos požymio Didžiojoje Britanijoje, Ispanijoje ir Airijoje kol kas neišsipildo. Didėjančios pajamos ir aukštas užimtumas sušvelnino palūkanų normų didinimo poveikį (A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė, 2007, p. 85). Tokie procesai kaip Lietuvoje būdingi ir kitoms VRE (Vidurinio – rytų Europos) šalims.

Artimiausiais metais paskolų portfelio augimo sparta pamažu slops, tuo tarpu realioji palūkanų marža turėtų dar labiau išaugti. Tam turės įtakos ne tik kylantis bendras palūkanų normų lygis, bet ir didėjanti kredito įstaigų veiklos rizika (SEB Vilniaus bankas, 2007, p. 20).

Apibendrinant, nors kreditavimo politika laikoma vienu iš veiksnių, lėmusių nekilnojamojo turto rinkos augimą, užsienio investicijos tai neturėjo esminės reikšmės.

2.5.3. Investuotojų lūkesčiai

Nemažas vaidmuo būsto rinkos kilimo metu teko lūkesčiams. Daugelis VRE gyventojų tikisi, kad būsto kainos, taip pat ir jų pajamos ilgainiui suartės su euro zonos šalių vidurkiu. Remiantis šia logika, verta būstą įsigyti kuo anksčiau, kol jis nepabrango, o skolos aptarnavimo sąnaudos, palyginti su pajamomis, pastarosioms augant, sumažės. Be to, palyginti su investicijomis į VP, investavimas į VRE šalių nekilnojamąjį turtą buvo gana pelningas, o daugeliui vietos gyventojų ši investicija galėjo atrodyti patrauklesnė dėl „saugumo“ ar nedidelio finansinio išprusimo.

JAV būsto rinkos bumai, prasidėjęs 2000 metais ir 2006 metais stabtelėjęs, aiškinamas psichologiniais faktoriais – noras turėti savą būstą, nuomonė, kad būstas yra gan nerizikinga investicija, o vertė tik kyla, bet nekrenta. Visa tai formuoja teigiamus lūkesčius ir skatina pirkti. Svarbu paminėti, kad kainoms kylant ir mažėjant palūkanų normoms, spekuliuotojai įsijungia į rinką ir dar labiau paaitrina bumo procesą. Todėl ekonomistai nerimauja dėl tokių spekuliuotojų dalies rinkoje, nes didesnė spekuliacijų apimtis sukelia didesnę ir skausmingesnę kainų korekciją (A. Misiūnas, R. Stasiukynaitė, 2007, p. 88).

Investicijoms koncentruojantis užsienio prekybai uždaruose sektoriuose, sparčiai brangstant gamybos sąnaudoms ir didėjant įtampai darbo rinkoje, didėja tikimybė, kad Lietuvos gamintojų konkurencingumas eksporto rinkose mažės. Nors materialinės investicijos į atvirus užsienio prekybai sektorius 2006 m. augo sparčiau negu 2005 m., tačiau daugiau negu du trečdaliai visų materialinių investicijų teko uždariems užsienio prekybai sektoriams (iš jų vienas trečdalis teko nekilnojamojo turto ir statybos sektoriams) (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 13).

Būsto pardavimas jo savininkui yra susijęs su įvairiomis papildomomis sąnaudomis, kurios neegzistuoja ar kurių svarba yra gerokai mažesnė finansų rinkose, t. y. įvairūs mokesčiai, sunkumai rasti pirkėją (priešingai negu finansų rinkose, sudarant nekilnojamojo turto sandorį, svarbi yra ne tik kaina, bet ir individualios būsto charakteristikos). Įkeisto nekilnojamojo turto pardavimas skolintojams taip pat susijęs su papildomomis laiko ir finansinėmis sąnaudomis. Siekdami to išvengti, bankai dažnai linkę atidėti mokėjimą (Lietuvoje daugelio bankų sudaromose sutartyse numatyta galimybė paskolos būstui įsigyti pagrindinės sumos mokėjimą atidėti iki 2–3 m.), ar prailginti paskolos terminą. Dėl šių priežasčių būsto rinkos korekcija dažniau pasireiškia mažesniu sandorių skaičiumi. Tokia nedidelė korekcija įvyko 2006 m. Lietuvoje, kai buvo sudaryta 14 procentų mažiau sandorių negu 2005 m. Korekcija, kaip ir prieš tai buvęs kainų augimo paspartėjimas, buvo nulemta ne tiek fundamentalių veiksnių, kiek lūkesčių. Atidėjus euro įvedimą, pasikeitė rinkos dalyvių lūkesčiai: dalis gyventojų tikėjosi, kad būsto kainos mažės, todėl atidėjo

pirkimą, o tai savo ruožtu toliau mažino sandorių skaičių ir darė neigiamą spaudimą būsto kainoms (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 16).

Šie procesai nepaskatino užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą.

Investuotojų lūkesčiai lemia investicijų pasiskirstymą regioniniu aspektu. Lietuvoje, kaip jau minėta, dominuoja Vilniaus miestas pagal užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą pritraukimą.

2007 m. pradžioje gyventojų lūkesčiai, sprendžiant pagal esamos ir būsimos finansinės padėties vertinimo rodiklius, toliau gerėjo, o būsto rinkos perspektyvos buvo vertinamos palankiai (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 18).

Be to, pastebima, jog bendrai investicijos į nekilnojamąjį turtą tampa vis patrauklesnės. VRE pirkti nekilnojamąjį turtą skatino tiek pastarajam penkmečiui būdingi bendri pasaulio ekonomikos bruožai – mažų palūkanų normų aplinka, gausus likvidumas, investuotojų prioritetų pokyčiai (dėl nusivylimo investicijomis į VP rinkas investicijos į nekilnojamąjį turtą tapo patrauklios ne tik pavieniams, bet ir instituciniams investuotojams), tiek ir gyventojų lūkesčiai, kad ateityje sparčiai didės pajamos ir priartės prie senųjų ES valstybių vidurkio (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 19).

Galima išskirti šias tendencijas, kaip užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą pagrįstos lūkesčiais dėl nekilnojamojo turto kainos (Užsieniečių investicijos nusėda ir nekilnojamojo turto katilė, 2008):

- Užsienio subjektai labiausiai domisi prabangiu nekilnojamuoju turtu – gerosiose vietose, didelės kainos, architektūrinę vertę turinčiuose namuose, tačiau šio turto pasiūla nėra didelė
- Paskirtis - daugumoje spekuliaciniais sumetimais, kaip investicija, tačiau pastaraisiais metais, išaugus kainoms, ši tendencija nebe tokia būdinga; kainų sumažėjimas 2007 m. pabaigoje – 2008 m. pradžioje nėra toks didelis kad vėl paskaitytų užsieniečius pirkti turtą
- Nemaža dalis perka savo reikmėms (verslo, gyvenimo reikmėms)

Įmonių sektoriuje lūkesčiai, kad įmonių pelningumas bus aukštas, skatino investicijų augimą, be to, realiosios palūkanų normos išliko labai mažos ir lėmė palankias finansavimo sąlygas (Lietuvos banko vidutinio laikotarpio makroekonominės prognozės, 2008) .

Kalbant apie įmones, veikiančias nekilnojamojo turto rinkoje, pastebima, jog vidutinis įmonių pelningumas per metus padidėjo iki 6 procentų ir buvo didžiausias per visą stebėjimų laikotarpį nuo 1998 m.; kaip ir 2005 m., didžiausias buvo nekilnojamojo turto įmonių pelningumas (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 25).

Kaip ir 2005 m., 2006 m. daugiausia skolinosi su nekilnojamojo turto veikla susiję sektoriai. Nors jų riziką mažino didelis uždirbtas pelnas, finansinis turtas, išaugęs materialusis turtas, tačiau didėjo daugelio nefinansinių įmonių, kartu ir bankų bei kitų finansinių tarpininkų jautrumas nekilnojamojo turto kainų korekcijai, kurią nulemtų perinvestavimas į nekilnojamojo turto pasiūlos

didinimą, ir verslo ir paskolų ciklo pokyčiai (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 29).

Taigi pirkėjų nekilnojamojo turto rinkoje lūkesčiai dėl kainų kilimo ateityje yra svarbus veiksnys lemiantis nekilnojamojo turto rinką; tai turėjo tam tikros įtakos užsienio investicijoms, ypač prieš Lietuvai įstojant į ES ir šio proceso pradžioje, kai buvo tikimasi didelio kainų augimo.

2.5.4. Nekilnojamojo turto pasiūla

Išskirtinė naujųjų VRE šalių ypatybė yra nepakankama naujo būsto pasiūla. Dėl centralizuoto planavimo ypatybių daugelio šių šalių būsto pasiūla labai atsiliko nuo paklausos, ypač Lietuvoje, Lenkijoje ir Slovakijoje. 2005 m. vidutinis apsirūpinimas būstu naujosiose ES valstybėse buvo daug mažesnis negu senosiose ES narėse. Nors situacija VRE šalyse gerėja, tikėtina, kad pasiūla atsiliks ilgesnį laikotarpį: naujausi duomenys rodo, kad naujai pradėtų statybų ir gyventojų skaičiaus santykis dešimtyje naujųjų ES valstybių buvo beveik dvigubai mažesnis negu ES. Pasiūlai didėti labiausiai trukdo administraciniai barjerai, infrastruktūros nebuvimas, dėl emigracijos atsiradęs kvalifikuotų statybos sektoriaus darbuotojų trūkumas ir kiti veiksniai. Nors teoriškai žemės pasiūla daugelyje naujųjų ES valstybių pakankamai didelė, praktiškai ji yra suvaržyta. Dar vienas svarbus aspektas yra ryškūs naujųjų ir senųjų ES valstybių būstų kokybiniai skirtumai. VRE šalyse dominuoja standartiniai blokiniai daugiabučiai, kuriems būdinga prasta garso ir šilumos izoliacija, tipinis išplanavimas. Galimybės juos rekonstruoti yra ribotos, todėl naujos statybos būstų paklausa yra itin didelė (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 19).

Šie procesai lėmė statybų verslo augimą.

Būsto pasiūla 2006 m. išaugo. Nors esminių pokyčių statybų reguliavimo srityje, kurioje dar egzistuoja nemažai kliūčių naujoms statyboms, neįvyko, tačiau dėl didelio pelno daugiau dalyvių įžengė į šią rinką ir naujų būstų pasiūla 2006 m. padidėjo 22 procentais. Ypač sparčiai didėjo būsto pasiūla daugiabučiuose. 2006 m., palyginti su 2005 m., statybos leidimų skaičius padidėjo iki 7,5 tūkst. vienetų, arba 41 procentu. Tiek statybų leidimų skaičius, tiek ir didesnės galimybės disponuoti žeme rodo, kad 2007 m. būsto pasiūla turėtų didėti.

Sparti įmonių plėtra lėmė komercinių patalpų paklausą. Ypač padidėjo geros kokybės biurų paklausa, todėl šioje rinkoje situacija tapo įtempta ir metų pabaigoje aukštesnės kokybės biurų užimtumas sudarė procentus. Biurų kainos per metus pakilo 44 procentais. Daugelis įmonių įsigijo naujus sandėlius, taip pat didėjo sandėlių nuomos rinka. Taigi nebuvo pakankamos komercinių patalpų pasiūlos.

Dėl didelės gyvenamojo nekilnojamojo turto paklausos statybų bendrovės koncentravosi

gyvenamųjų pastatų segmente ir sumažino investicijas į komercinės paskirties pastatų statybą. 2006 m. Vilniuje naujų biurų pasiūla (23 tūkst. m²) buvo gerokai mažesnė negu 2005 m. (37 tūkst. m²). Dar viena lėtesnio pasiūlos augimo priežastis buvo ilgas laikas tarp komercinės paskirties pastatų projektų pradžios ir pabaigos. Vidutinė biurų projektų vykdymo trukmė buvo 3–4 metai. Tokiam dideliam atotrūkiui tarp projekto pradžios ir jo užbaigimo darė įtaką projektų derinimo procedūros ir kiti administraciniai suvaržymai (Lietuvos bankas. Finansinio stabilumo apžvalga 2006 m., 2007, p. 18).

Išvada tokia, kad Lietuvoje nekilnojamojo turto pasiūla yra svarbus veiksnys užsienio investuotojams, kurie labiausiai orientuoti į didelės išliekamosios vertės, išskirtinį turtą. Tokio nekilnojamojo turto pasiūla labai ribota.

3. VEIKSNIŲ, ĮTAKOJANČIŲ UŽSIENIO INVESTICIJAS Į NEKILNOJAMĄJĮ TURĄ LIETUVOJE, TYRIMAS

Tyrimo tikslas – įvertinti veiksnius, įtakojančius užsienio investicijų į nekilnojamąjį turą pritraukimą Lietuvoje.

Pateikus tyrimo tikslą galima iškelti tokią hipotezę:

Nekilnojamojo turto kaina įtakoja TUI.

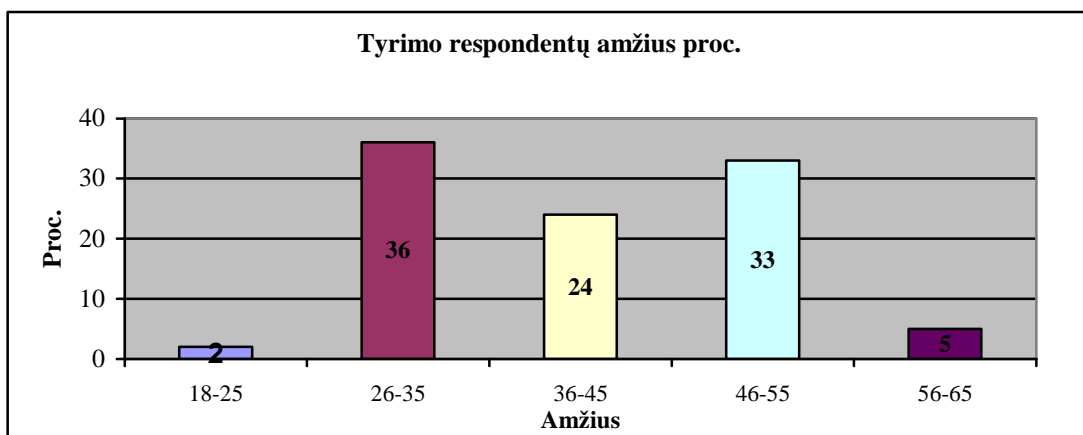
Tyrimo metodas – parenkamas atsižvelgiant į tyrimo tikslus. Įvertinus tyrimų tinkamumą buvo pasirinktas kiekybinis tyrimas, kuris bus atliekamas, taikant anketinės apklausos metodą. Su respondentai nebus bendraujama tiesiogiai. Apklausa atliekama elektroniniu paštu, prieš tai taip pat elektroniniu paštu susitarus dėl asmens dalyvavimo apklausoje.

Tyrimo imtis – nekilnojamojo turto rinkos ekspertai, dirbantys nekilnojamojo turto agentūrose Kauno, Vilniaus, Klaipėdos mieste. Imtis nebuvo atrinkta atsitiktinai. Taigi, yra naudojamas ekspertų nuomonės metodas. Šis metodas yra vienas iš labiausiai paplitusių kokybinių prognozavimo metodų. Jis remiasi keleto organizacijų ekspertų informacija pagrįsta nuomone. Kadangi apklausti visų organizacijų ekspertus yra neįmanoma, todėl imtis atrenkama tyrėjo nusistatytais kriterijais. Tyrimo respondentų pasirinkimas grindžiamas tuo, jog norėta tyrimą atlikti tarp asmenų, kurie dirba nekilnojamojo turto rinkoje, stebi ir fiksuoja šios rinkos tendencijas, pažįsta rinkos dalyvių elgseną bei turi nuomonę apie procesus, vykstančius nekilnojamojo turto rinkoje Lietuvoje.

Tyrimo laikas - 2008 m. kovo mėn. 4-27 diena.

Tyrimo instrumentarius pateikiamas 4-5 prieduose.

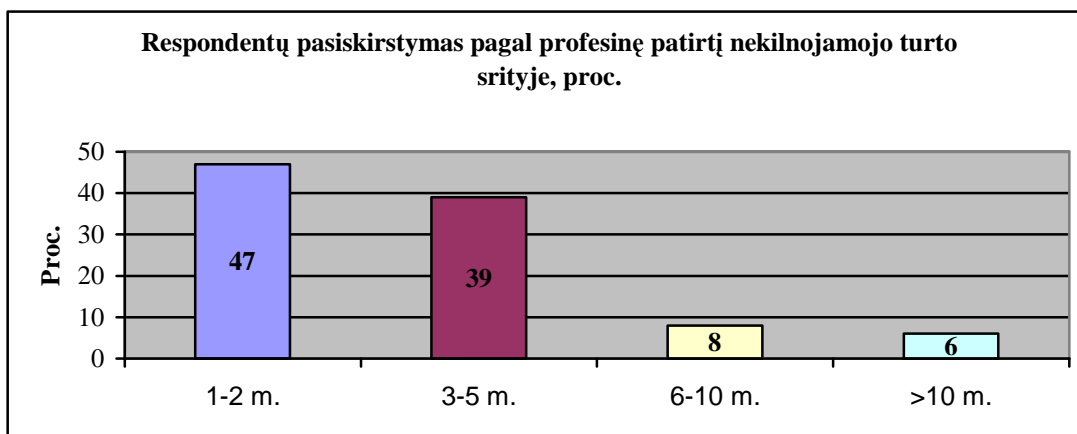
Tyrimo metu buvo siekiama apklausti 100 respondentų turinčių kompetenciją nekilnojamojo turto rinkoje. Pagal amžių tyrimo respondentai pasiskirstė į tris amžiaus grupes 26-35 m. amžiaus grupė (36 proc.) ir 46-55 m. amžiaus grupė (33 proc.), 36-45 m. (24 proc.) (29 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės

29pav. Tyrimo respondentų amžius, proc.

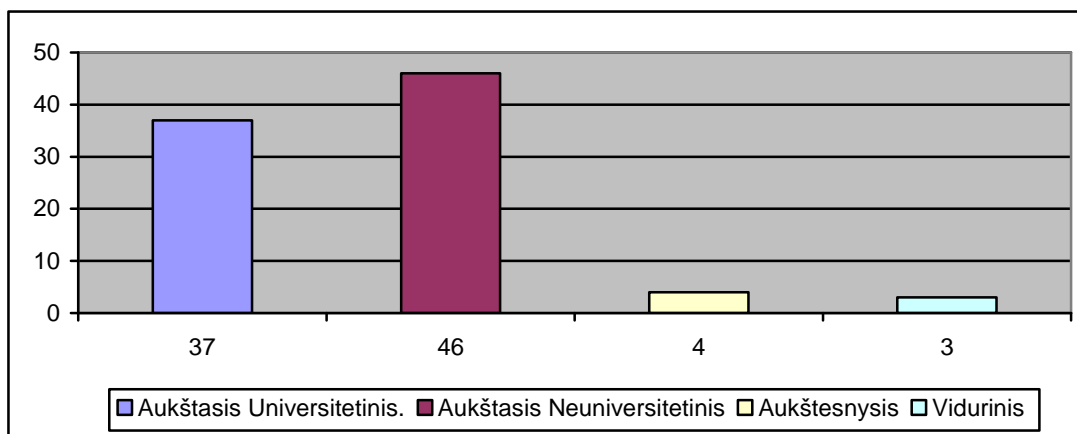
Pagal turimą profesinę patirtį nekilnojamojo turto srityje 47 proc. respondentų priskiriami mažą patirtį turinčių specialistų kategorijai. 39 proc. respondentų turi vidutinę patirtį (30 pav.). Didelę patirtį turi tik apie 8 proc. respondentų, o darbo patirtį nekilnojamo turto rinkoje virš dešimt metų turi 6 proc. respondentų. maža apklaustų specialistų patirtis yra dėl to jog spartus nekilnojamo turto rinkos vystymasis tęsiasi tik 4 metus, todėl dauguma specialistų yra persikvalifikavę iš kitų veiklos sričių.



Šaltinis: sudaryta autorės

30pav. Respondentų pasiskirstymas pagal profesinę patirtį nekilnojamojo turto srityje , proc.

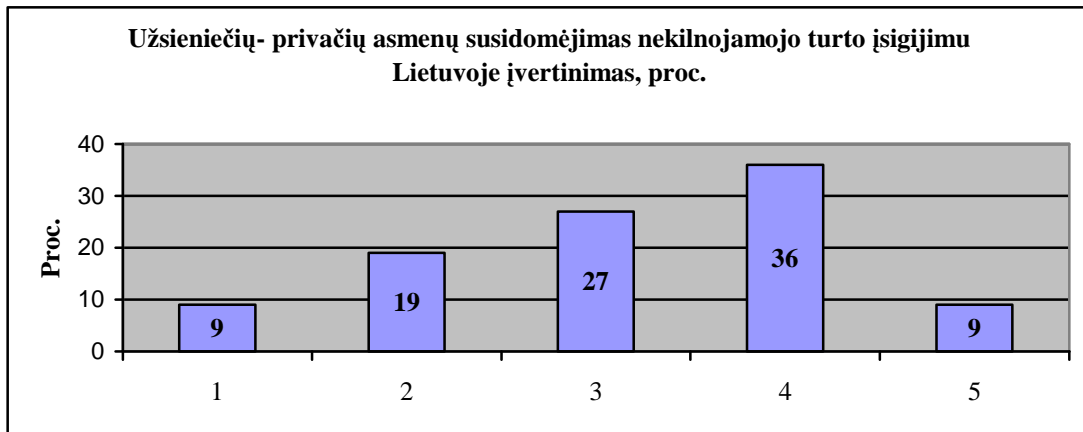
Pagal išsilavinimą dauguma apklaustų respondentų turi aukštąjį neuniversitetinį išsilavinimą (46 proc.) (31 pav.). 37 proc. respondentų turi aukštąjį universitetinį išsilavinimą. Apibendrinant apklausos respondentus galima teigti, kad didžioji dauguma respondentų turi jų reikiamą išsilavinimą, darbo stažą ir veiklos patirtį.



Šaltinis: sudaryta autorės

31pav. Respondentų pasiskirstymas pagal išsilavinimą, proc

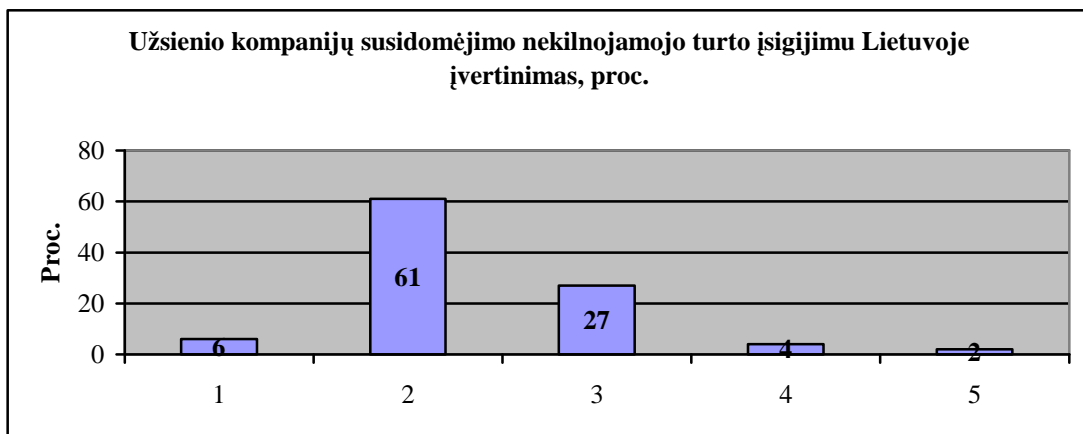
Respondentų nuomone užsieniečių – privačių asmenų susidomėjimas nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje 2007 m. pabaigoje - 2008 m. auga (32 pav.). 36 proc. respondentų teigimu užsieniečių susidomėjimas nekilnojamoju turtu Lietuvoje šiuo laikotarpiu didėja gana stipriai, 9 proc. respondentų vertinimu užsieniečių susidomėjimas yra ženkliai didesnis. 27 proc. respondentų užsieniečių susidomėjimas nekilnojamoju turtu Lietuvoje nėra toks didelis, tačiau ir nemažėja.



Šaltinis: sudaryta autorės

32pav. Užsieniečių –privačių asmenų susidomėjimas nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje įvertinimas. proc.

Daugumos respondentų nuomone (61 proc.), užsienio kompanijų susidomėjimas nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje yra pakankamai mažas (33 pav.).



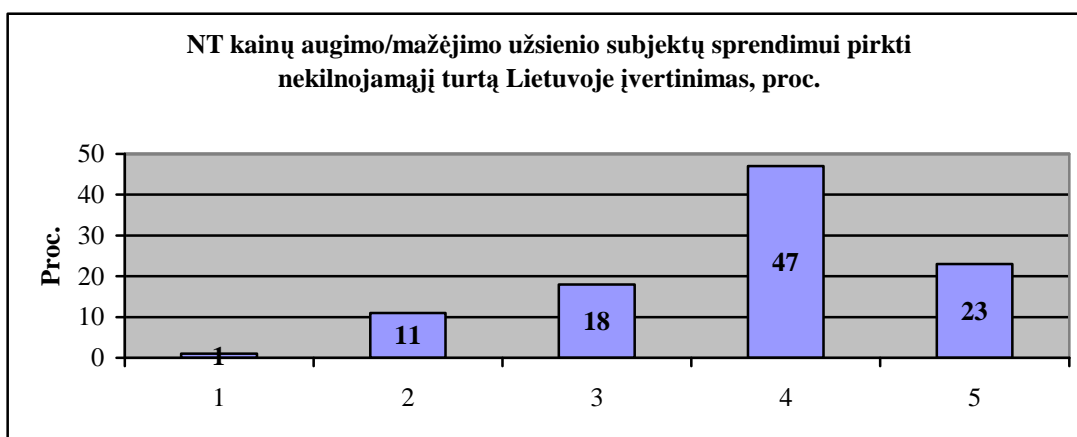
Šaltinis: sudaryta autorės

33pav. Užsienio kompanijų susidomėjimo nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje įvertinimas, proc.

Remiantis tyrimo duomenimis galima teigti, kad užsienio kompanijos yra labiau linkusios savo reikmėms reikalingą nekilnojamąjį turtą Lietuvoje nuomotis.

Respondentų nuomone, sparčiai auganti infliacija Baltijos šalių rinkoje, mažiausiai paveikė Lietuvos nekilnojamojo turto rinką ir tai didina jos patrauklumą užsienio investuotojams. 58 proc.respondentų mano, kad užsienio subjektams nekilnojamas turtas Lietuvoje patrauklesnė investicija nei kaimyninėse šalyse (Latvijoje, Estijoje, Lenkijoje). 32 proc.respondentų su tuo teiginiu sutinka, tačiau mano, kad šis patrauklumas nėra toksai reikšmingas, kad ženkliai padidintų pritraukiamų užsienio investuotojų į Lietuvos nekilnojamojo turto rinką skaičių 2008 – 2009 m. laikotarpyje. 73 proc.respondentų vertinimu, biurokratiniai nekilnojamojo turto įsigijimo užsienio subjektams reikalavimai yra pakankamai patogūs norintiems pirkti nekilnojamąjį turtą užsienio investuotojams, tačiau galėtų būti tobulinami mažinant biurokratinės procedūras.

Vertinant veiksnius įtakojančius užsienio piliečius investuoti į Lietuvos nekilnojamą turtą, pagrindiniu veiksniu išlieka kaina (34 pav.).

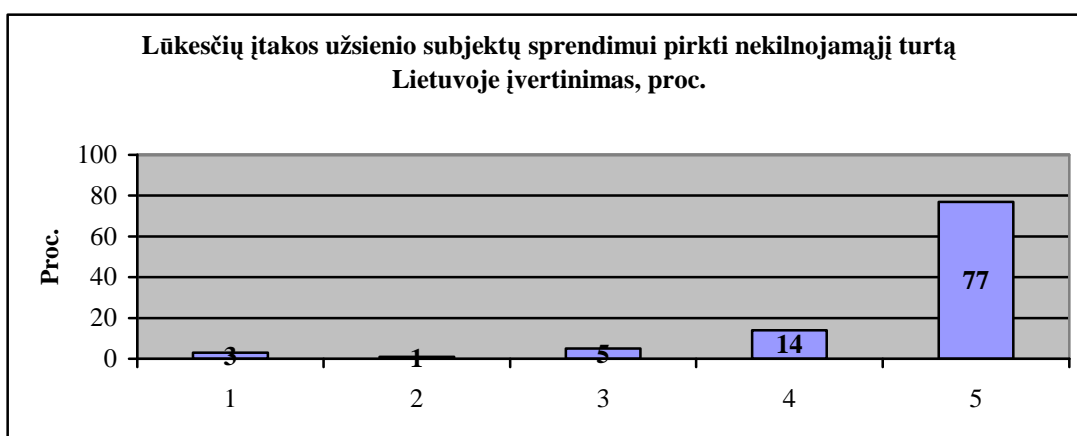


Šaltinis: sudaryta autorės

34 pav. Nekilnojamojo turto kainų augimo/mažėjimo įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc

47 proc.respondentų vertinimu, kainos svyravimai tiesiogiai įtakoja užsienio investuotojų sprendimus. Ši teiginį galima patvirtinti atlikta statistinių duomenų analizę, kurioje paaiškėjo, kad 2007 m. antroje pusėje prasidėjęs nekilnojamo turto kainų stabilizavimasis ir mažėjimas paskatino užsienio investuotojų aktyvumą. 23 proc.respondentų vertinimu, kaina yra vienintelis pagrindinis veiksnys skatinantis užsienio investicijas į Lietuvos nekilnojamo turto rinką.

77 proc.respondentų vertinimu, labiausiai užsienio investicijas į Lietuvos nekilnojamo turto rinką skatina ir investuotojų lūkesčiai gauti pakankamą grąžą iš investicijų, kuri padengtų riziką (35 pav.).



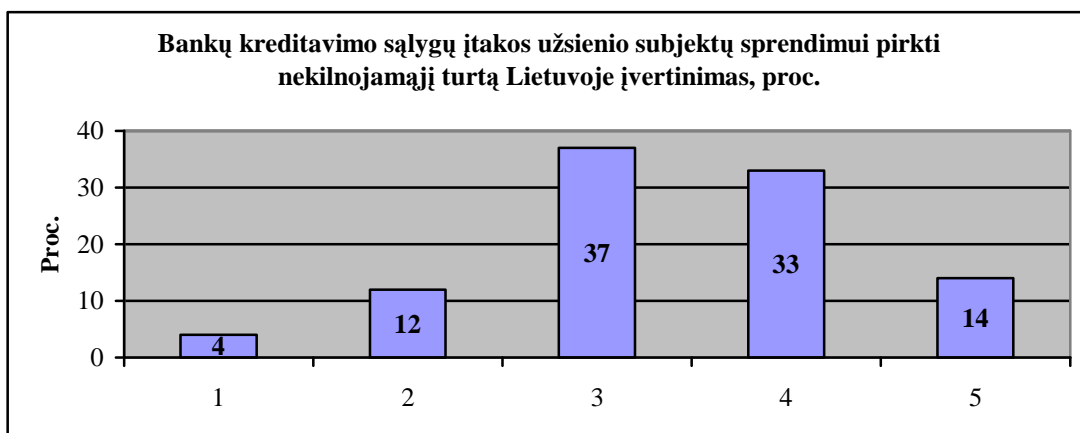
Šaltinis: sudaryta autorės

35pav. Lūkesčių įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.

Respondentų nuomone didžioji dauguma užsienio investuotojų investuoja ilgesniam laikotarpiui, todėl jie tikisi susigrąžinti investicijas tuomet, kai Lietuva bus įsivedusi eurą ir

nekilnojamojo turto kainos bus žymiai didesnės nei šiuo metu yra litais. Tai sudarys užsienio investuotojams galimybę pelningai užsidirbti.

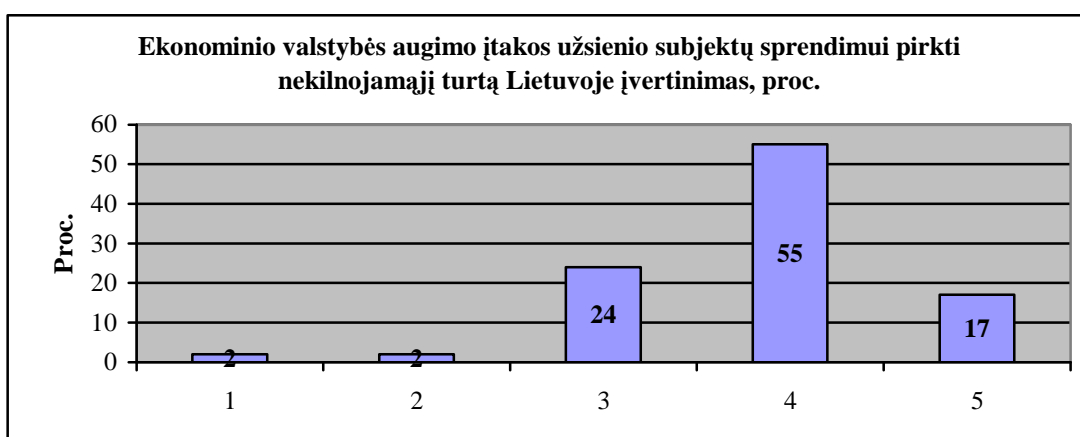
Respondentų vertinimu, užsienio subjektų sprendimą pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įtakoja ir bankų kreditavimo sąlygos (36 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės

36pav. Bankų kreditavimo sąlygų įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.

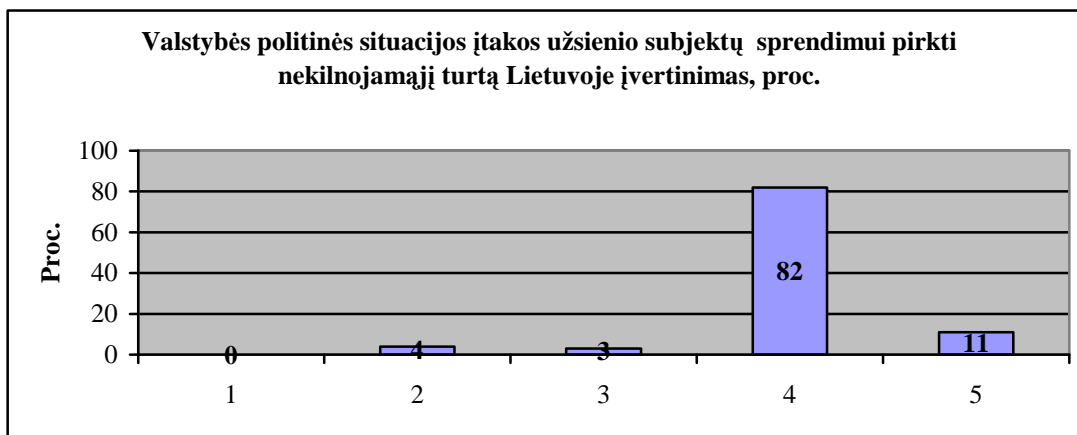
33 proc.respondentų vertinimu, bankų kreditavimo sąlygos daro didelę įtaką užsienio investicijoms į Lietuvos nekilnojamo turto rinką. 37 proc.respondentų vertinimu, bankų kreditavimo sąlygos yra antraeilis veiksnys įtakojantis investuotojų sprendimus. Remiantis atliktu vertinimu svarbesnis veiksnys įtakojantis užsienio investicijas į Lietuvos nekilnojamo turto rinką yra valstybės ekonominis augimas, kaip vienas iš veiksnių formuojančių investuotojų lūkesčius (37 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės

37pav. Ekonominio valstybės augimo įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.

55 proc.respondentų vertinimu, ekonomikos augimas yra svarbus veiksnys pritraukiant užsienio investicijas į nekilnojamąjį turtą. 27 proc.respondentų vertinimu, tai yra vienas pagrindinių veiksnių. 24 proc.respondentų vertinimu, ekonominis augimas yra antraeilis veiksnys, turintis svarbą kartu su kitais veiksniais. Pagal svarbą ekonominiams veiksniams lygiagretūs yra politiniai veiksniai

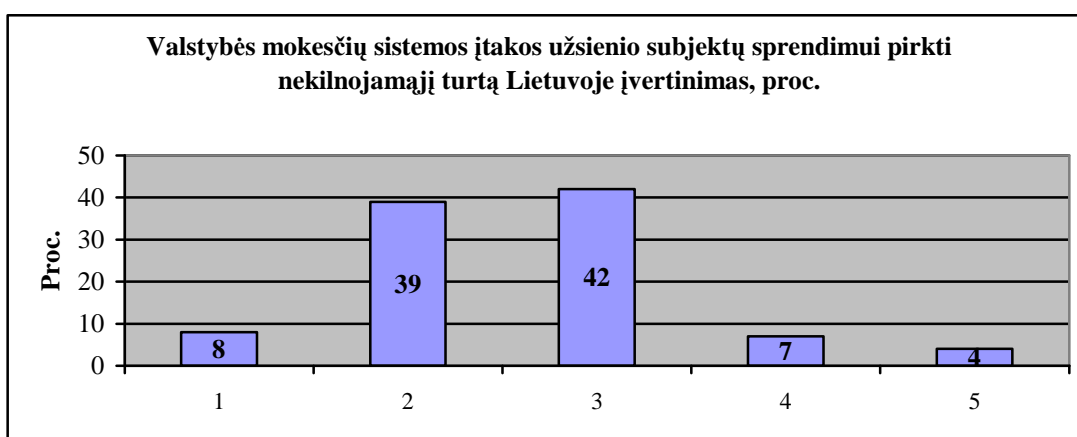


Šaltinis: sudaryta autorės

38 pav. Valstybės politinės situacijos įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.

82 proc.respondentų vertinimu, politinę situaciją apibrėžia kaip svarbų veiksnį įtakojantį užsienio investicijas į Lietuvos nekilnojamo turto rinką, 11 proc.respondentų vertinimu, politinė situacija yra vienas pagrindinių veiksnių. Tik 7 proc.respondentų vertinimu, šis veiksnys nėra labai svarbus.

Respondentų nuomone, mažesnę įtaką užsienio investuotojų pritraukimui valstybės mokesčių sistema (39 pav.).

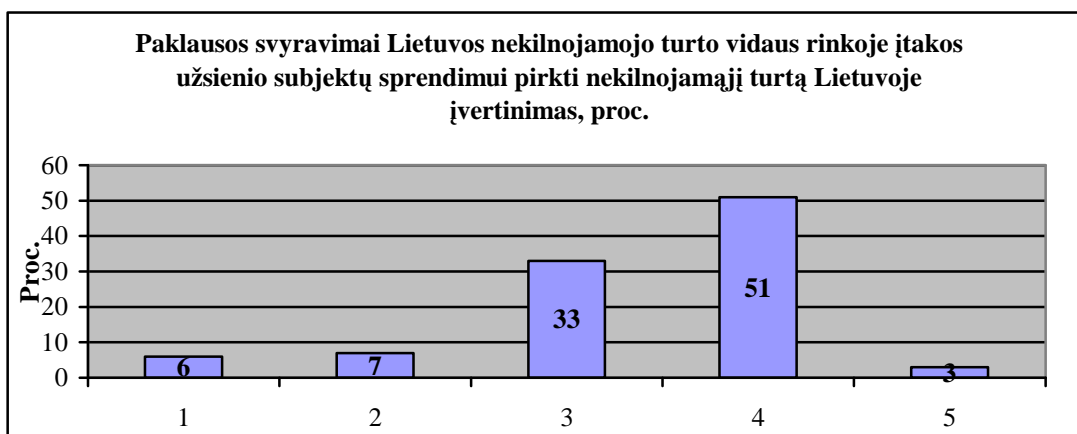


Šaltinis: sudaryta autorės

39 pav. Valstybės mokesčių sistemos įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.

42 proc. respondentų vertinimu, valstybės mokesčių sistema yra neutralus veiksnys. Taip yra dėl to, kad šiuo metu valstybės mokesčių sistema yra pakankamai liberali ir tai yra paranku užsienio investuotojams.

Respondentų nuomone, užsienio investuotojams įtaką daro ir paklausos svyravimai, taip mano 51 proc. respondentų (40 pav.).

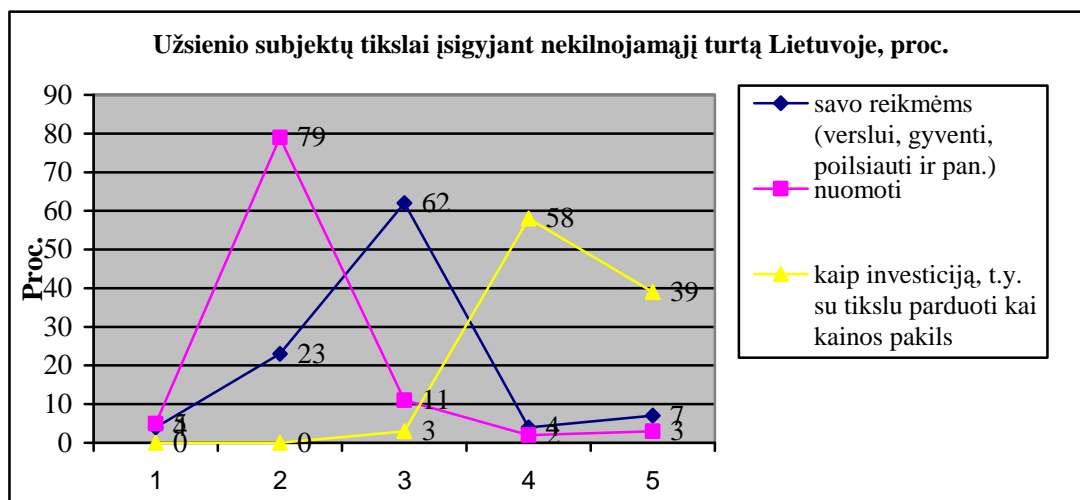


Šaltinis: sudaryta autorės

40 pav. Paklausos svyravimai Lietuvos nekilnojamojo turto vidaus rinkoje įtakos užsienio subjektų sprendimui pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje įvertinimas, proc.

3 proc. respondentų vertinimu, paklausos svyravimai Lietuvos nekilnojamojo turto vidaus rinkoje nėra tokie reikšmingi, nes užsienio investuotojai domisi didelę išliekamąją vertę turinčiais nekilnojamojo turto objektais, bei siekia ilgalaikių investicijų, todėl vertina paklausos kitimus ilgojo laikotarpio perspektyvoje.

Respondentų nuomone didžioji dauguma užsienio investuotojų nekilnojamąjį turtą įsigyja kaip investiciją, dalis turto įsigyjama savo reikmėms, tačiau smarkiai didėjant nekilnojamojo turto kainoms 2006 m. ši dalis smarkiai sumažėjo (41 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės

41 pav. Užsienio subjektų tikslai įsigyjant nekilnojamąjį turtą Lietuvoje, proc.

Mažiausia dalis nekilnojamojo turto įsigyjama užsienio investuotojų yra skirta nuomai. Nuoma kaip verslo forma tarp užsienio investuotojų nėra populiari, tačiau ji dažnai naudojama siekiant sumažinti įsigyto nekilnojamo turto išlaikymo kaštus.

Apibendrinant tyrimą daromos tokios išvados:

- užsienio investuotojų susidomėjimas nekilnojamoju turto Lietuvoje pastarąjį pusmetį auga;
- užsienio investuotojų sprendimą investuoti labiausiai įtakoja lūkesčiai ir nekilnojamo turto kaina. Taip pat svarbūs tokie veiksniai kaip politinė – ekonominė šalies padėtis, taip pat vidinė paklausa.
- Tyrimu nustatyta, kad didžioji dalis užsienio investuotojų nekilnojamąjį turtą įsigyja kaip ilgalaikę investiciją su tikslu ją perparduoti ateityje.

Apibendrinant, užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą yra tiesiogiai susijusios su bendra TUI dinamika Lietuvoje, nes užsienio investuotojams investuojant į verslą formuojasi jų poreikis investuoti į nekilnojamąjį turtą, atitinkamai plečiamas akiratis mūsų šalyje, formuojasi nauji poreikiai.

Remiantis atliktais tyrimais, daroma išvada, kad užsienio investicijos į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje 2007 m. pabaigoje ir 2008 m. pradžioje didėjo. Šiuos procesus paskatino kainų nekilnojamo turto rinkoje stabilizavimasis (ir net mažėjimas), didelė nekilnojamo turto pasiūla.

Atliktas tyrimas parodė, kad investuotojams labai svarbus veiksnys yra kaina, bei lūkesčiai ateityje įsigytą turtą parduoti pelningai bei gauti gerą investicijų grąžą. Iškelta hipotezė pasitvirtino. Didžioji dalis užsienio investuotojų Lietuvoje investuoja į didelę vertės nekilnojamąjį turtą ilgesniam laikotarpiui. Pagrindinės investicijos yra koncentruojamos į Vilnių.

Atlikta analizė leidžia teigti, kad užsienio investuotojų pritraukimas investuoti į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje yra viena iš galimybių kompensuoti mažėjančią paklausą vidinėje rinkoje.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

- Investicijos - tai kapitalo investavimas į procesą siekiant gauti apibrėžtos naudos, kuri gali būti finansinė arba socialinė. Investavimo galimybės ir formos yra labai plačios, kas sudaro galimybę investuotojui gauti jo siekiamos naudos. TUI yra priemonė ir būdas skatinti šalies ekonominę ir socialinę vystymąsi, įgyvendinti projektus, kurių šalis negali vykdyti vien tik savo jėgomis, spręsti ekonomines ir socialines problemas, paspartinti progresą ir siekti didesnių rezultatų.

- TUI teorijos aiškina motyvus, skatinančius jas vykdyti, investitorių pasirinkimo priimant sprendimus veiksniais. Daugelis teorijų pabrėžia, jog investuotojas racionaliai vertina investicinę aplinką ir investicijomis siekia kuo didesnės ekonominės naudos. Investitoriaus motyvus akcentuoja lyderio sekėjo teorija, savininko, vietos ir tarptautinius privalumus aiškina eklektinė teorija. Pagal šias teorijas galimybė skatinti TUI siejama su galimybė valdyti investitoriaus naudos veiksniais. Tradiciškai vertinama, jog tiesiogines užsienio investicijas skatina valstybės ekonominė aplinka, rinkos ypatumai, politinė, teisinė aplinka, mokesčių sistema, darbo rinkos, infrastruktūros veiksniai, t.y. visi veiksniai galintys turėti įtaką investicijų grąžai.

- TUI į nekilnojamąjį turtą svarbą lemia tai, jog yra gan saugios, nekilnojamojo turto vertė į ekonomikos svyravimus reaguoja lėčiau nei vertybiniai popieriai. Investavimo į nekilnojamojo turto proceso pagrindą sudaro 5 pagrindiniai etapai: investuotojas nustato investavimo tikslus ir jų įgyvendinimo galimybes; atlieka investavimo aplinkos bei rinkos sąlygų analizę; prognozuoja investicijų į nekilnojamąjį turtą galimybes ateityje, apskaičiuoja įsigyto turto valdymo finansinius rodiklius. Taip įvertinama nauda, gaunama pardavus nekilnojamą turtą. Svarbu yra tinkamai įvertinti situaciją tos šalies nekilnojamojo turto rinkoje, apskaičiuoti įsigyto turto valdymo išlaidas, bei galimą jo kainą po kelių metų.

- Taikant bendrąsias TUI teorijas nekilnojamojo turto investicijoms, Lietuvos atveju pagrindinis dėmesys turi būti skiriamas patrauklios užsienio investuotojui nekilnojamojo turto rinkos formavimui. Šiuo metu Lietuvos nekilnojamojo turto rinkoje nėra sukurta infrastruktūra, kuri būtų patraukli privačiam investuotojui ar užsienio įmonei. Todėl nepaisant stabiliai augančios šalies ekonomikos, bei sąlyginai nebrangaus nekilnojamojo turto kainomis, TUI į nekilnojamą turtą pritraukiama mažai. Remiantis tuo, pasiūlytas TUI į nekilnojamąjį turtą pritraukimo modelis, susidedantis iš dviejų etapų: pirma, nekilnojamojo turto pasiūlos užsienio investuotojams formavimas; antra, nekilnojamojo turto Lietuvoje patrauklumo užsienio investuotojams formavimas. Pirmajame etape būtina identifikuoti tikslinius užsienio investuotojų segmentus į kuriuos bus orientuojamasi, nustatyti jų poreikius ir galimybes. Antrajame etape reikalinga kiek įmanoma suvaldyti nekilnojamojo turto Lietuvoje patrauklumo užsienio investuotojams veiksmus. Šį modelį įgyvendinti gali subjektai, tiesiogiai suinteresuoti TUI į nekilnojamąjį turtą pritraukimu.

- Lietuvos nekilnojamasis turtas yra patrauklus geografiškai artimų regionų investuotojams. Investuotojų aktyvumą įtakoja nekilnojamojo turto kainos Lietuvos rinkoje, taip pat šalių, kuriose jie gyvena ekonominė padėtis. 2003-2007m. laikotarpiu sparčiausias TUI į nekilnojamąjį turtą augimas užfiksuotas 2004 m. ir 2006 m. Išskirti keli svarbiausi TUI į nekilnojamąjį turtą lemiantys veiksniai: infliacija; investuotojų ir nekilnojamojo turto pirkėjų lūkesčiai; nekilnojamojo turto paklausos veiksniai. Vertinant bendras tendencijas galima teigti, kad TUI į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje tiesiogiai susijusios su nekilnojamojo turto kaina, nes 2006 m. nemaža dalis stambių investuotojų sumažino savo investicijas, o 2007 m. pradėjus mažėti kainai vėl pradėjo investuoti. Paklausos mažėjimas vidinėje rinkoje įtakojo, tačiau neturėjo lemiamos įtakos TUI į nekilnojamą turtą Lietuvoje. Taip yra dėl to, kad užsienio investuotojai investuoja į didelę išliekamąją vertę turinčius nekilnojamo turto objektus, bei planuoja ilgojo laikotarpio investicijas. Pirkėjų nekilnojamojo turto rinkoje lūkesčiai dėl kainų kilimo ateityje yra svarbus veiksnys lemiantis nekilnojamojo turto rinką; tai turėjo tam tikros įtakos užsienio investicijoms, ypač prieš Lietuvai įstojant į ES ir šio proceso pradžioje, kai buvo tikimasi didelio kainų augimo. Kreditavimo politika laikoma vienu iš veiksnių, lėmusių nekilnojamojo turto rinkos augimą, užsienio investicijos tai neturėjo esminės reikšmės. Atlikti praktiniai tyrimai leidžia teigti, jog investuotojams labai svarbus veiksnys yra kaina, bei lūkesčiai ateityje įsigytą turtą parduoti pelningai bei gauti gerą investicijų grąžą. Didžioji dalis užsienio investuotojų Lietuvoje investuoja į didelę vertės nekilnojamąjį turtą ilgesniam laikotarpiui. Pagrindinės investicijos yra koncentruojamos į Vilnių, taigi svarbus regioniškas.

- Išanalizavus teorinius sprendimus ir atlikus praktinius tyrimus, pateikiami pasiūlymai TUI į nekilnojamąjį turtą skatinimui Lietuvoje. Siūloma įdiegti šias grupes priemonių:

- a) Nekilnojamojo turto užsienio investitoriniams pasiūlos valdymas: turto vertės sukūrimas, kokybės užtikrinimas, priemonės, užtikrinančios turto išliekamąją vertę. Priemonės diferencijuotinos pagal tikslinius segmentus.

- b) Nekilnojamojo turto užsienio investitorijų lūkesčių skatinimas: informavimas apie rinkos pokyčius, interesantų opinijos formavimas. Efektyviausia yra objektyvios informacijos šaltiniai.

- c) Nekilnojamojo turto kainos politika: grindžiama objektyvia turto verte, kliento aptarnavimo kaštais.

- d) Paklausos skatinimas: informacijos skleidimas, aptarnavimas, paslaugos, infrastruktūros gerinimas. Svarbu suvokti užsienio investuotojo kaip kliento poreikius ir juos patenkinti.

LITERATŪRA

1. BRATČIKOVIENĖ, Nomedą; KAZLAUSKAS, Arvydas. (2007) *Bendrieji Lietuvos ūkio raidos rodikliai*. Lietuvos ekonomikos apžvalga, Nr. 1, p. 4-15
2. BRATČIKOVIENĖ; Nomedą. (2007) *Vartojimo prekių ir paslaugų kainos Lietuvoje ir kitose Europos sąjungos šalyse*. Lietuvos ekonomikos apžvalga. Nr. 2, p. 42-47
3. DARULIS G. (2003) *Ekonomikos teorija*. Vilnius: Lietuvos Teisės Universiteto leidykla.
4. DZIKEVIČIUS, Audrius. *Investicijos, ekonominė esmė, formos bei teisinis reglamentavimas*. Parengta pagal VGTU dr. Dumbauskos paskaitas. [interaktyvus], [žiūrėta 2007 rugpjūčio 1 d.] prieiga per internetą: <<http://finansai.tripod.com/investicijos.htm>>
5. DRILINGAS, Boleslovas., ČIBURIENĖ Jadvyga., SNIEŠKA Vytautas. (1997) *Makroekonomika*. Kaunas: Technologija, 203 p., ISBN 9986-13-459-5
6. DŽIUGAITĖ, R. (2001) *Regionų plėtra: tarptautinės mokslinės konferencijos pranešimų medžiaga*. Kaunas: Technologija, 325 p., ISBN 9986-13-964-3
7. FINANSŲ MINISTERIJOS FISKALINĖS POLITIKOS DEPARTAMENTAS. (2007) *Lietuvos ekonominių rodiklių projekcijos 2007-2010 metams*. Lietuvos ekonomikos apžvalga. Nr. 1, p. 80-95
8. FINANSŲ MINISTERIJOS FISKALINĖS POLITIKOS DEPARTAMENTAS. (2007) *Lietuvos ekonominių rodiklių projekcijos*. Lietuvos ekonomikos apžvalga. Nr. 2, p. 83-89
9. GINEVIČIUS, R.; RAKAUSKIENĖ O.G.; PATALAVIČIUS R.; TVARONAVIČIENĖ M.; KALAŠINSKAITĖ K.; LISAUSKAITĖ V. (2005) *Esporto ir investicijų plėtra Lietuvoje*. Vilnius: Technika. 364 p. ISBN 9986-05-937-2
10. *Ilgalaikės Lietuvos pramonės vystymosi perspektyvos: Mokslinis tiriamasis darbas*. (2004) Kaunas. VŠĮ „KTU regioninis verslo inkubatorius“ p. 61
11. JAKUTIS, Algirdas; PETRAŠKEVIČIUS, Vladislavas; STEPANOVAS, Artūras ir kiti. (1999) *Ekonomikos teorijos pagrindai*. Kaunas: Smaltija. 390 p. ISBN 9986-708-39-7
12. JANKAUSKAS, Vidmantas. (2007) *Kuro ir energijos kainų dinamika*. Lietuvos ekonomikos apžvalga. Nr. 2, p. 90-99
13. KOPCKE, Richard, W. (2000) *Valiutų valdybos: praeities ar ateities pinigų politikos režimas? Pinigų studijos*. Nr. 2, p. 5-21
14. KUODIS, Raimondas. (2003) *Dėl narystės ekonominėje ir pinigų sąjungoje siekiančių šalių valiutos kurso pasirinkimo strategijų*. Pinigų studijos. Nr. 1, p. 5-21
15. KVAINAUSKAITĖ, Vaida (2004) *Tarptautinių ekonominių santykių pagrindai*. Kaunas: Technologija. 107 p. ISBN 9955-09-453-2

16. VENGRAUSKAS, Vytautas; LANGVINIENĖ, Neringa (2005). *Tarptautinis verslas*. Kaunas: Technologija. 158 p. ISBN 9955-09-288-2
17. LIETUVOS BANKO EKONOMIKOS DEPARTAMENTAS. (2007) *Finansinio stabilumo apžvalga. 2006 m.* Vilnius. ISSN 1822-5063
18. LIETUVOS LAISVOSIOS RINKOS INSTITUTAS. HANSABANKAS. (2008) *Infliacijos valdymo priemonių planas*. Vilnius.
19. *Lietuvos Respublikos civilinio kodekso patvirtinimo, įsigaliojimo ir įgyvendinimo įstatymas*. 2000 m. liepos 18 d. Nr. VIII-1864
20. MERKELEVIČIUS J., MISIŪNAS A. (2007) *Bendroji Lietuvos ūkio raidos apžvalga*. Lietuvos ekonomikos apžvalga, Nr. 2, p. 4-17
21. MISIŪNAS A., STASIUKYNAITĖ R. (2007) *Nekilnojamojo turto rinka: užsienio šalių patirtis*. Lietuvos ekonomikos apžvalga Nr. 1, p. 85-90
22. RUTKAUSKAS, Aleksandras Vytautas. (2001) *Nekilnojamojo turto plėtotė, investicijos, rizika*. Vilnius: Technika. 404 p. ISBN 9986-05-484-2
23. SAMUOLIS Gediminas. *Tiesioginių užsienio investicijų įtaka Lietuvos ūkiui*. // Mokslas ir technika. 2001 m. Nr. 3, p. 14-15, 25
24. SAMUOLIS Gediminas. *Užsienio investicijos ir jų klasifikavimo problemos*. // Verslas ir vadyba'99, p. 273
25. SEB VILNIAUS BANKAS. (2007) *Lietuvos makroekonomikos apžvalga*. 2007 m. gruodis. Nr. 30. Vilnius.
26. SNIEŠKA, Vytautas ir kiti. (2002) *Makroekonomika*. Kaunas: Technologija. 635 p. ISBN 9986-13-935-X
27. STANAITIS, Algirdas. (2002) *Demografiniai pokyčiai Šiaurės, Vidurio bei Rytų Europoje ir Baltijos šalių padėtis*. *Geografija*. p.50-55, ISSN 1392 – 1096.
28. SIMONA, Viltrakytė, *Užsieniečių investicijos nusėda ir nekilnojamojo turto katilė*, 2008. [interaktyvus], [žiūrėta 2008 m. kovo 19 d.]. asa.lt. Prieiga per internetą: <http://lt.lt.allconstructions.com/portal/naujienu-archyvas/article/2478>
29. TAMULIONIS P. *Mokesčių sistema stabdo investicijas*. // Lietuvos rytas. Vartai. 1997 04 26, p. 1,2
30. VALANČIUS, Kazimieras Liudvikas. (2005) *Investicijų teisė*. Vilnius: Eugrimas. 632 p. ISBN 9955-501-82-0
31. TECHNOLOGINIŲ PLATFORMŲ IR PRAMONINIŲ KLASTERIŲ NACIONALINIS BIURAS. *Verslo sąlygos ir jų gerinimas Lietuvoje*. (2007) Europos. Taikomasis mokslinis tyrimas. Vilnius.

32. VETLOV, Igor. (2002) *Lietuvos kainų kitimas ir jo veiksniai*. Pinigų studijos, nr. 2, p. 24-44
33. VETLOV, Igor. (2000) *Lietuvos infliacijos inercijos analizė*. Pinigų studijos, nr. 3, p. 5-10
34. VILPIŠAUSKAS, Ramūnas. (2004) *Tarptautinis konkurencingumas ir Lietuvos eksporto politika*. Pinigų studijos, p. 54-70
35. ANGY A., BEKAERTZ G., WEIX M. (2006) *The Term Structure of Real Rates and Expected Inflation*. Finance Symposium.
36. BATCHELOR, Roy; ORR Adrian. (2007) Inflation uncertainty, inflationary shocks and the credibility of counterinflation policy. *European Economic Review*; Oct91, Vol. 35 Issue 7, p1385-1397.
37. BERNANKE, Ben, LAUBACH, Thomas; MISHKIN S., Frederic, POSEN S., Adam. (1999) *Inflation Targeting– Lessons from the International Experience*. Princeton University Press Anti-inflationary policies, 382 p. ISBN:0691086893.
38. BOMBERG W. A., MAKINEN G. E. (1980) *Indexation, Inflationary Finance, and Hyperinflation: The 1945-1946 Hungarian Experience*. Journal of Political Economy, Vol. 88, No.3, p. 550 – 560
39. BRANDT, Michael.W., WANG, Kevin.Q. (2003) *Time-varying risk aversion and unexpected inflation*. Journal of Monetary Economics, Volume 50, Issue 7, p.1457-1498
40. CZINKOTA M.R., RONKAINEN I.A., MOFFETT M.H., MOYNIHAN E. O. (2001) *Global business*. JAV: Harcourt College Publishers, 619 p. ISBN 0-03-006597-1
41. EITEMAN D.K., STRONEHILL A. I., MOFFETT M. H. (1992) *Multinacional business finance*. Reading: Addison-Wesley publishing company, 680 p. ISBN 0-201-60704-2
42. FERNANDEZ C. (2008) Inflation: A Tough Task Ahead. // *Latin America Monitor: Southern Cone Monitor*. Vol. 25 Issue 1, 2-3 p.
43. GALÍ, Jordi; GERTLER, Mark. (1999) *Inflation dynamics: A structural econometric analysis*. Journal of Monetary Economics 44, p.195–222.
44. KREININ M. E. *International economics*. A Policy approach. USA, Fort Worth: The Dryden Press, 1998, 491 p. ISBN 0-03-024581-8
45. LINDE, Andrei. *Hybrid inflation*. (1993) Department of Physics, Stanford University, Stanford, California. p. 491
46. PALMER, Harvey D.; WHITTEN, Guy D.; (1999) *The Electoral Impact of Unexpected Inflation and Economic Growth*. British Journal of Political Science, Cambridge University Press No. 29, p. 623-639

47. PERE Gomis-Portuqeras; ÀLEX, Haro. (2007) *Global bifurcations, credit rationing and recurrent hyperinflations*. Journal of Economic Dynamics & Control. Vol. 31 Issue 2, p. 473
48. PIWAR, William H. (2004) *Real estate investing from A to Z: the most comprehensive, practical, and readable guide to investing profitably in real estate*. New York: The McGraw-Hill companies 292 p
ISBN 9780-0714-1624-5
49. *Real Estate Boom Creating Infrastructure Bottlenecks*. Middle East Monitor: The Gulf; Mar2008, Vol. 18 Issue 3, p5-5, 1/2p (V.Kvainauskaitė. Tarptautinių ekonominių santykių pagrindai. Kaunas, 2003)
50. ROUBINI, Nouriel. (2007) *Hyperinflation -- breaking the camel's back*. Accountancy; Vol. 140 Issue 1368, p.112-113,
51. SOLNIK, Bruno. (1996) *International investments*. Reading : Addison-Wesley, 635 p. ISBN 0-201-56707-5
52. BARRO, Robert. J. *Inflation and Economic Growth*, 1995. [interaktyvus], [žiūrėta 2008 kovo 5 d.]. Prieiga per internetą: <<http://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/5326.html>>
53. DnbNord bankas. *Lietuvos ūkio sektorių apžvalga, 2005*, [interaktyvus], [žiūrėta 2008 m. kovo 19 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.dnb nord.lt/files/Ataskaitos/Lithuanian/lusa%203%202005%20spalis.pdf>>
54. KTU VERSLO STRATEGIJOS INSTITUTAS. *Lietuvos ekonomikos augimo ir konkurencingumo šaltinių (veiksnių) kompleksinė studija*. 2006, [interaktyvus], [žiūrėta 2008 m. kovo 10 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.ukmin.lt/lt/strategija/doc/Kompleksine%20studija-2006_03_09-galutine.doc>
55. LIETUVOS BANKAS. *Lietuvos banko vidutinio laikotarpio makroekonominės prognozės, 2008*, [interaktyvus]. [žiūrėta 2008 m. sausio 24 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.lb.lt/news/pg.dll?f=1&did=1796&lng=LT>>
56. LIETUVOS RESPUBLIKOS STATISTIKOS DEPARTAMENTAS, 2008 [interaktyvus]. [žiūrėta 2008 vasario 28 d.]. Prieiga per internetą: <<http://db1.stat.gov.lt/statbank/default.asp?w=1280>>
57. LR FINANSŲ MINISTERIJA. *Infliacija, 2008*, [interaktyvus]. [žiūrėta 2008 kovo 5 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.finmin.lt/web/finmin/duk/infliacija>>
58. SALEMI, Michael, K. *Hyperinflation*. The library of economics and liberty, 2007. [interaktyvus], [žiūrėta 2008 m. kovo 5 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.econlib.org/Library/Enc/Hyperinflation.html>>

59. ŠIMELEVIČ K., BAGDZEVIČIENĖ R. *Regionalizacijos procesas – vienas iš svarbiausių veiksnių, užtikrinančių regionų ekonominę plėtrą, 2005.* [interaktyvus], [žiūrėta 2008 vasario 25 d.]. Prieiga per internetą: <www.lrti.lt/veikla/RP_RegProc.doc>
60. BELICH L.. *Недвижимость в Германии, 2007* [interaktyvus], [žiūrėta 2008 m. vasario 25 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.1-property.ru/articles/germany/2.html>>
61. SOMMERSBI S. *Каковы Цели Инвестора?, 2007* [interaktyvus], [žiūrėta 2008 vasario 25 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.djoen.ru/investment/kakovy-celi-investora.html>>
62. АРАСЛАНОВ Н.Г., МУКСИНОВА Г.Р.. *Инвестиция, 2007.* [interaktyvus], [žiūrėta 2008 m. vasario 25]. Prieiga per internetą: <<http://www.bashedu.ru/encikl/iii/invest.htm>>
63. БЕЛЯЕВ М.И. *Инфляция, 2007.* [interaktyvus], [žiūrėta 2008 m. kovo 10 d.] Prieiga per internetą: <<http://www.milogiya2007.ru/inflyaziya1.htm>>
64. Инвестиции. Бизнес. *Привлечение инвестиций, привлечение иностранных инвестиций и проблемы привлечения инвестиций, 2002* [interaktyvus], [žiūrėta 2008 vasario 25 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.ruorg.ru/investor_and_investment_to_your_business_part1.html>
65. *Иностранные инвестиции* [interaktyvus], [žiūrėta 2008 vasario 25 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.glossary.ru/cgi-bin/gl_sch2.cgi?RItuxywggt:!!otilxyo.oo>
66. МИР СЛОВАРЕЙ. *Инфляция, 2000 .* [interaktyvus], [žiūrėta 2008 m. kovo 19 d.]. Prieiga per internetą: <http://mirslovari.com>
67. ФИНАМ. *Галопирующая инфляция. 2007.* [interaktyvus], [žiūrėta 2008 m. kovo 19 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.finam.ru/dictionary/wordf00E64/default.asp?n=1>>

IVANOVA, Giedre. (2008) *Foreign Investment into Real Estate in Lithuania*. MBA Graduation Paper. Kaunas: Kaunas Faculty of Humanities, Vilnius University. 89 p.

SUMMARY

The Goal of the Final work of Master is to analyze the attraction of foreign investment into Real estate in Lithuania. The objects of The Final work of Master are: a) to analyze theoretical importance of foreign direct investment, its concept and forms; b) to analyze theories of foreign direct investment and its attraction; c) to analyze process of investment to immovable, to generalize the model of attraction foreign direct investment to immovable; d) to analyze dynamics and results of foreign investment and foreign direct investment to immovable in Lithuania, its factors and influence; e) to propose means how to raise attraction of foreign direct investment to immovable in Lithuania.

The Final work of Master contains three main parts. The first part discusses theoretical aspects of foreign direct investment: the concept, its importance to the state's economy, its factors. The function, forms and processes of foreign direct investment to immovable were analyzed in this part. The model of attraction foreign direct investment to immovable was proposed.

The second part of The Final work of Master presents the analysis of foreign direct investment and foreign direct investment to immovable results in Lithuania in 2003-2007, and its factors. The aspects of influence of foreign direct investment to immovable was analyzed, as well as the factors influencing it. The results of empirical questionnaire research were discussed.

The third part of The Final work of Master presented the proposed means how to raise attraction of Foreign direct investment to immovable in Lithuania.

The results of the three parts of The Final work of Master were summed up in the part of „Conclusions and recommendations”.

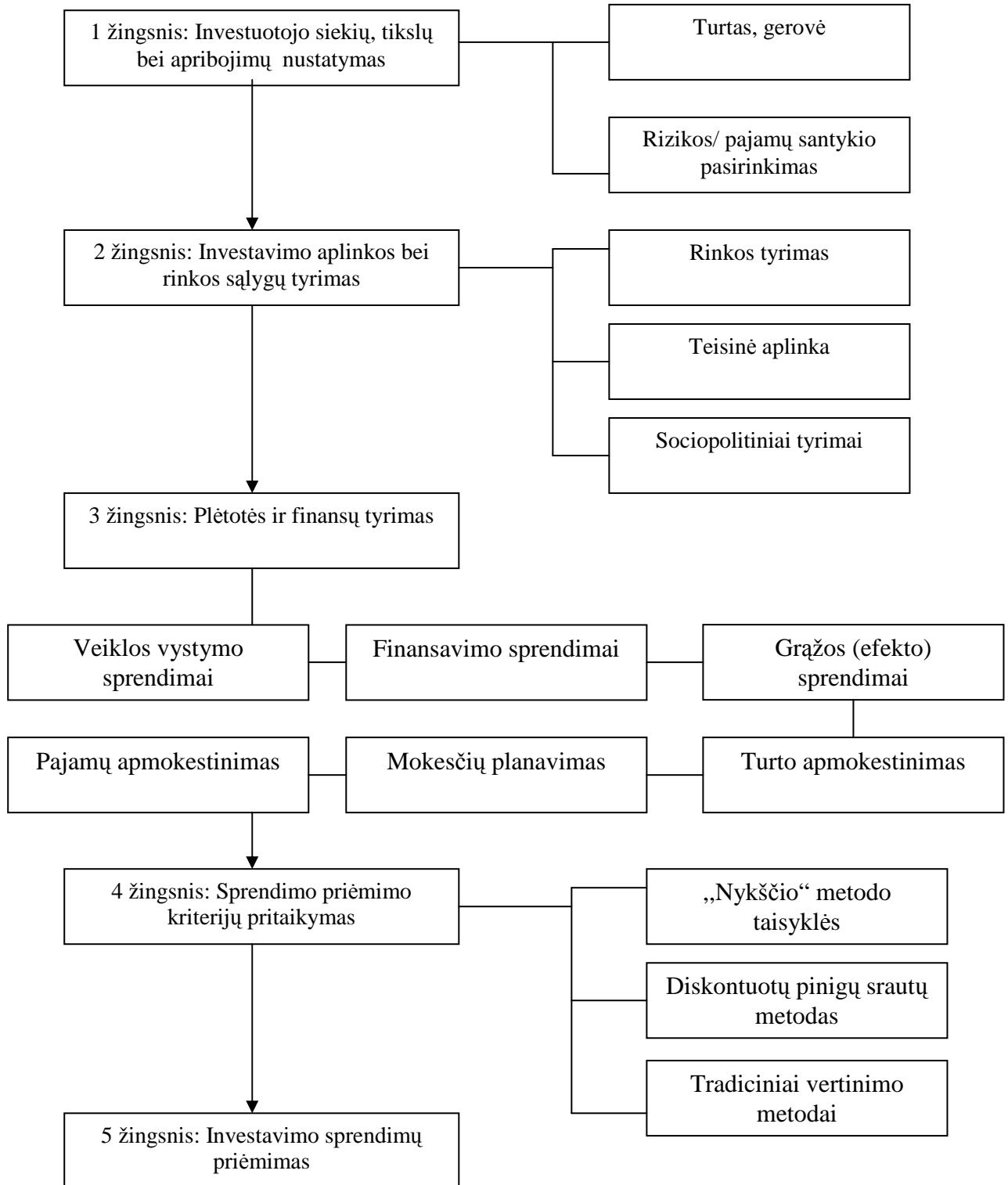
The Final work of Master includes 41 figures, 13 tables, 5 appendixes.

PRIEDŲ SĄRAŠAS

1 PRIEDAS Investavimo proceso struktūra.....	89
2 PRIEDAS Tiesioginės užsienio investicijos pagal šalis investuotojas 2003-2007m.	90
2 PRIEDAS (TĘSINYS) Tiesioginės užsienio investicijos pagal šalis investuotojas 2003-2007 m.....	91
3 PRIEDAS Sukauptosios tiesioginės užsienio investicijos pagal ekonominės veiklos rūšis 2003- 2008 m. , mln Lt.....	92
4 PRIEDAS Anketa.....	93
4 PRIEDAS (TĘSINYS) Anketa.....	94
5 PRIEDAS Tyrimo duomenų suvestinė.....	95
5 PRIEDAS (TĘSINYS) Tyrimo duomenų suvestinė.....	96

PRIEDAI

1 PRIEDAS



Šaltinis: A.V. Rutkauskas, Investicinių sprendimų valdymas : monografija, 2001, p. 96

10 pav. Investavimo proceso struktūra

Tiesioginės užsienio investicijos pagal šalis investuotojas 2003-2007 m.

	Investuotojų skaičius						Investicijos, tūkst Lt					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Iš viso pagal valstybes	2444	2652	2901	3150	3151	3396	13183796	13699420	16192560	23895790	28924600	34601230
IE Airija	21	19	27	38	44	49	27688	32182	53585	91650	107400	199460
AT Austrija	25	28	27	30	28	35	42287	49409	506420	517890	130900	191840
BY Baltarusija	33	34	37	40	38	45	1573	6224	17751	20740	26000	85720
BE Belgija	22	20	30	30	32	33	63439	67400	55985	43380	55300	69830
BG Bulgarija	3	2	3	3	4	10	187	179	646	670	500	160
CZ Čekijos Respublika	22	22	22	26	23	29	13952	15240	23065	46940	46700	55730
DK Danija	190	212	234	234	241	260	2261896	2374357	2465827	3791620	4396400	4450850
EE Estija	159	187	224	248	251	295	1547245	1150698	1238663	1776550	1713300	2025790
GR Graikija	4	6	5	6	6	7	69	512	489	630	100	-1180
IS Islandija	4	8	11	15	27	35	15295	16225	23059	40770	125100	229980
ES Ispanija	4	8	6	10	17	24	3848	3102	2498	563	13474	25460
IT Italija	43	46	47	61	57	61	75863	85929	75205	111290	102400	72410
IL Izraelis	15	17	22	24	24	19	3275	4763	9024	18920	22900	20670
GB Jungtinė Karalystė	129	130	127	146	140	165	709458	679210	561631	425700	392900	551120
US Jungtinės Valstijos	182	198	191	184	164	138	1141894	1162066	1034193	654450	701800	600760
CA Kanada	15	16	14	16	15	13	85010	95447	127110	135010	118700	119970
KZ Kazachstanas	4	5	6	7	7	6	2563	10649	12611	15100	15600	15870
CN Kinija	22	24	33	37	28	34	28720	22572	10540	10930	10300	9190
CY Kipras	15	23	26	27	34	47	122585	165887	280275	205020	702100	824110
LV Latvija	139	167	210	246	259	310	196236	212082	180579	301340	412100	1534150
PL Lenkija	126	126	126	130	141	156	283259	278456	290016	392710	6492600	6240490
LI Lichtenšteinas	8	10	11	10	7	4	57352	82171	79754	93220	64200	57220
LU Liuksemburgas	19	24	28	32	32	30	155397	200507	141547	231910	789900	633480
VG Didžiosios Britanijos Mergelės salos	8	4	3	4	7	10	202624	54459	106250	41420	22800	35710

2 PRIEDAS (TĘSINYS)

NO Norvegija	117	133	160	183	185	192	388540	421081	460586	488500	766000	1065170
NL Nyderlandai	85	94	109	113	115	127	239695	467687	704024	704930	710700	1482630
PA Panama	5	4	3	5	6	6	16075	11712	12254	11640	12600	19440
FR Prancūzija	48	51	54	64	65	74	166292	154418	210971	266600	282000	449370
RU Rusija	125	135	149	157	144	157	687282	796174	1366240	5879930	1804000	3336550
SK Slovakija	4	4	2	3	3	4	11236	11691	10378	8620	16800	25850
FI Suomija	131	143	166	179	185	185	814668	1172707	1255580	1526260	1932800	1782250
SE Švedija	160	162	174	204	211	229	2016271	2009785	2435434	2643890	3039600	4035970
CH Šveicarija	38	42	48	54	56	62	373618	391882	427158	413530	496300	533540
TR Turkija	7	7	11	7	8	9	42048	51948	56575	17180	3400	2410
UA Ukraina	21	24	28	25	23	22	6010	7255	12238	7360	8100	1370
HU Vengrija	9	10	11	12	13	16	3545	10058	16132	16300	18100	14260
DE Vokietija	432	457	451	467	440	425	1263565	1334795	1839152	2552340	2792500	2958970
Kitos šalys	50	50	65	73	71	73	113236	88501	89115	390287	578226	844660

Šaltinis: LR statistikos departamento duomenys, 2008m.

3 PRIEDAS

13 lentelė

**Sukauptosios tiesioginės užsienio investicijos pagal ekonominės veiklos rūšis, metų pradžioje,
2003-2008 m. , mln Lt.**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Iš viso pagal ekonomines veiklas	13184	13699	16193	23 896	28 925	34 601
Žemės ūkis, medžioklė, miškin., žuvininkystė	61	112	128	168	170	192
Kasyba ir karjerų eksploatavimas	123	115	140	160	156	187
Apdirbamoji gamyba	3 864	4260	5 503	9 458	11 510	12 571
Maisto produktų, gėrimų ir tabako gamyba	1 481	1 602	1 670	1 619	1 434	1 523
Tekstilės gaminių gamyba	310	303	263	327	316	310
Drabužių siuvimas (gamyba), kailių apdirbimas	99	101	96	154	117	140
Oda; odiniai reikmenys	5	13	8	2	1	1
Mediena bei medienos gaminiai, išskyrus baldus	156	195	218	206	309	349
Plaušiena, popierius, leidyba ir spausdinimas	127	155	161	205	220	240
Raf.naftos produktai ir chemijos gaminiai	822	780	1 328	4 820	7 387	8 097
Guminių ir plastikinių dirbinių gamyba	103	118	567	688	241	293
Kitų ne metalo mineralinių produktų gamyba	200	217	226	301	342	384
Pagrindinių metalų ir metalo gaminių gamyba	74	82	97	103	123	136
Kitų mašinų ir įrangos gamyba	33	52	73	280	228	176
Ištaigos įrangos gamyba, kompiuteriai, aparatūra	64	107	162	172	179	238
Radio, televizijos, ryšių įranga	162	180	216	90	29	68
Medicinos, optiniai prietaisai, laikrodžiai	41	50	57	72	87	89
Transporto įrangos gamyba	149	243	261	293	323	338
Baldų gamyba	38	63	100	128	174	188
Elektros, dujų ir vandens tiekimas	479	605	1 061	2 994	3 049	3 206
Statyba	142	159	194	283	475	549
Didmeninė ir mažmeninė prekyba; variklinių transporto priemonių ir motociklų remontas,	2 283	2 454	2 584	2 637	3 254	3 962
Varikl.transp.priemonių ir motociklų pardavimas, remontas; degalų mažmeninė prekyba	427	332	344	360	479	645
Didmeninė ir komisinė prekyba	1 498	1 799	1 967	1 829	2 056	2 591
Mažmeninė prekyba	358	323	274	447	550	726
Viešbučiai ir restoranai	197	225	195	212	202	263
Transportas ir sandėliavimas	417	452	493	342	335	675
Transportas	334	371	386	208	182	430
Kita transporto veikla; kelionių agentūros	83	81	108	134	153	245
Paštas ir telekomunikacijos	1 836	1 893	1 827	2 926	2 795	3 761
Finansinis tarpininkavimas	2 643	2 156	2 338	2 944	4 604	5 946
Finans. tarpinink.(be draudimo ir pensijų)	2 353	1 828	1 996	2 552	4 165	5 355
Draudimo ir pensijų lėšų raudimą, kaupimas	281	309	315	367	410	560
Pagalbinė finansinio tarpininkavimo veikla	9	19	27	25	28	31
Nekilnojamasis turtas, nuoma, kita verslo veikla	936	1 004	1 377	1 525	2 265	2 902
Nekilnojamojo turto operacijos	558	614	912	932	1 583	2 047
Mašinų, įrenginių, kita nuoma	58	89	56	67	130	224
Kompiuteriai ir susijusi veikla	53	89	97	96	122	145
Kita verslo veikla	267	213	312	430	431	487
Švietimas, sveikatos priežiūra ir socialinis darbas	25	25	26	29	45	63
Poilsio organizavimo, kultūrinė ir sportinė veikla	151	206	147	170	180	243

Šaltinis: LR statistikos departamento duomenys, 2008m.

4 PRIEDAS

Laba diena,

Gerbiamas respondente, esu Vilniaus Universiteto, Kauno humanitarinio fakulteto, antrojo kurso magistratūros studentė Giedrė Ivanova, atlieku tyrimą, kurio tikslas įvertinti veiksnius, itakojančius užsienio investicijų į nekilnojamąjį turtą pritraukimą Lietuvoje.

Prašome atsakyti į žemiau pateiktus klausimus.

Dėkoju. Geros dienos.

1. Jūsų amžius	<input type="radio"/> 18-25 m.	<input type="radio"/> 26-35 m.	<input type="radio"/> 36-45 m.	<input type="radio"/> 46-55 m.	<input type="radio"/> 56-65 m.
2. Jūsų profesinė patirtis nekilnojamojo turto srityje	<input type="radio"/> 1-2 m.	<input type="radio"/> 3-5 m.	<input type="radio"/> 6-10 m.	<input type="radio"/> Daugiau nei 10 metų	
3. Jūsų išsilavinimas	<input type="radio"/> Aukštasis universitetinis	<input type="radio"/> Aukštasis Neuniversitetinis	<input type="radio"/> Aukštesnysis	<input type="radio"/> Vidurinis	
<p>Į klausimus žemiau atsakykite skalėje nuo 5 iki 1, kai 5 – „labai/ labai gerai /labai daug” ir pan, o 1- „visa ne/ labai prastai/ labai mažai” ir pan.</p>					
4. Ar užsieniečių –privačių asmenų susidomėjimas nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje auga?	<input type="radio"/> 5	<input type="radio"/> 4	<input type="radio"/> 3	<input type="radio"/> 2	<input type="radio"/> 1
5. Ar užsienio kompanijų susidomėjimas nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje auga?	<input type="radio"/> 5	<input type="radio"/> 4	<input type="radio"/> 3	<input type="radio"/> 2	<input type="radio"/> 1
6. Ar užsienio subjektams nekilnojamas turtas Lietuvoje patrauklesnė investicija nei kaimyninėse šalyse (Latvijoje, Estijoje, Lenkijoje)?	<input type="radio"/> 5	<input type="radio"/> 4	<input type="radio"/> 3	<input type="radio"/> 2	<input type="radio"/> 1
7. Ar biurokratiniai nekilnojamojo turto įsigijimo užsienio subjektams reikalavimai yra patogūs norintiems pirkti nekilnojamąjį turtą užsienio investuotojams?	<input type="radio"/> 5	<input type="radio"/> 4	<input type="radio"/> 3	<input type="radio"/> 2	<input type="radio"/> 1
8. Ar nekilnojamojo turto kainų augimas/mažėjimas skatina užsienio subjektus pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	<input type="radio"/> 5	<input type="radio"/> 4	<input type="radio"/> 3	<input type="radio"/> 2	<input type="radio"/> 1
9. Ar lūkesčiai, jog nekilnojamojo turto kainos augs, skatina užsienio subjektus pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	<input type="radio"/> 5	<input type="radio"/> 4	<input type="radio"/> 3	<input type="radio"/> 2	<input type="radio"/> 1

4 PRIEDAS (TĘSINYS)

10. Ar bankų kreditavimo sąlygos (galimybė gauti paskolą, palūkanų normos) įtakoja užsienio subjektų sprendimą pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	O 5	O 4	O 3	O 2	O 1
11. Ar bendras ekonominis valstybės augimas skatina užsienio subjektus pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	O 5	O 4	O 3	O 2	O 1
12. Ar valstybės politinė situacija įtakoja užsienio subjektų sprendimą pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	O 5	O 4	O 3	O 2	O 1
13. Ar valstybės mokesčių sistema įtakoja užsienio subjektų sprendimą pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	O 5	O 4	O 3	O 2	O 1
14. Ar užsienio subjektų susidomėjimą nekilnojamuoju turtu Lietuvoje įtakoja paklausos svyravimai (didesnis ar mažesnis susidomėjimas nekilnojamuoju turtu vidaus rinkoje)?	O 5	O 4	O 3	O 2	O 1
15. Ar užsienio subjektai perkantys nekilnojamą turtą Lietuvoje šį turtą perka:					
savo reikmėms (verslui, gyventi, poilsiauti ir pan.)	O 5	O 4	O 3	O 2	O 1
nuomoti	O 5	O 4	O 3	O 2	O 1
kaip investiciją, t.y. su tikslu parduoti kai kainos pakils	O 5	O 4	O 3	O 2	O 1

Tyrimo duomenų suvestinė

1. Jūsų amžius	<ul style="list-style-type: none"> • 18-25 m. • 26-35 m. • 36-45 m. • 46-55 m. • 56-65 m. 	2	36	24	33	5
2. Jūsų profesinė patirtis nekilnojamojo turto srityje	<ul style="list-style-type: none"> • 1-2 m. • 3-5 m. • 6-10 m. • Daugiau nei 10 metų 	47	39	8	6	
3. Jūsų išsilavinimas	<ul style="list-style-type: none"> • Aukštasis Universitetinis. • Aukštasis Neuniversitetinis • Aukštesnysis • Vidurinis 	37	46	4	3	
Klausimas	Vertinimo balai					
	1	2	3	4	5	
4. Ar užsieniečių –privatų asmenų susidomėjimas nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje auga?	9	19	27	36	9	
5. Ar užsienio kompanijų susidomėjimas nekilnojamojo turto įsigijimu Lietuvoje auga?	6	61	27	4	2	
6. Ar užsienio subjektams nekilnojamas turtas Lietuvoje patrauklesnė investicija nei kaimyninėse šalyse (Latvijoje, Estijoje, Lenkijoje)?	0	3	32	58	7	
7. Ar biurokratiniai nekilnojamojo turto įsigijimo užsienio subjektams reikalavimai yra patogūs norintiems pirkti nekilnojamąjį turtą užsienio investuotojams?	1	9	73	13	4	
8. Ar nekilnojamojo turto kainų augimas/mažėjimas skatina užsienio subjektus pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	1	11	18	47	23	
9. Ar <u>lūkesčiai</u> , jog nekilnojamojo turto kainos augs, skatina užsienio subjektus pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	3	1	5	14	77	

5 PRIEDAS (TĘSINYS)

10. Ar bankų kreditavimo sąlygos (galimybė gauti paskolą, palūkanų normos) įtakoja užsienio subjektų sprendimą pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	4	12	37	33	14
11. Ar bendras ekonominis valstybės augimas skatina užsienio subjektus pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	2	2	24	55	17
12. Ar valstybės politinė situacija įtakoja užsienio subjektų sprendimą pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	0	4	3	82	11
13. Ar valstybės mokesčių sistema įtakoja užsienio subjektų sprendimą pirkti nekilnojamąjį turtą Lietuvoje?	8	39	42	7	4
14. Ar užsienio subjektų susidomėjimą nekilnojamuoju turtu Lietuvoje įtakoja paklausos svyravimai (didesnis ar mažesnis susidomėjimas nekilnojamuoju turtu vidaus rinkoje)?	6	7	33	51	3
15. Ar užsienio subjektai perkantys nekilnojamą turtą Lietuvoje šį turtą perka:					
savo reikmėms (verslui, gyventi, poilsiauti ir pan.)	4	23	62	4	7
nuomoti	5	79	11	2	3
kaip investiciją, t.y. su tikslu parduoti kai kainos pakils	0	0	3	58	39