



**KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS**

Ilona Repova

VALSTYBĖS SKOLOS ĮTAKA ŠALIES EKONOMIKAI

MAGISTRO DARBAS

Darbo vadovas, -ė doc. dr. Daiva Laskienė

KAUNAS, 2017

**KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS**

VALSTYBĖS SKOLOS ĮTAKA ŠALIES EKONOMIKAI

Verslo ekonomika, 621L17001

MAGISTRO DARBAS

Darbą atliko

V MGAVE-5 gr. Ilona Repova

(grupė, vardas, pavardė, parašas)

(2016 12 15)

Vadovė

doc. dr. Daiva Laskienė

(pedagoginis vardas, mokslinis laipsnis, vardas, pavardė, parašas)

(data)

Recenzentas

lekt. dr. Rozita Susnienė

(pedagoginis vardas, mokslinis laipsnis, vardas, pavardė)

(data)

KAUNAS, 2017



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

Ekonomikos ir verslo fakultetas

(Fakultetas)

Ilona Repova

(Studento vardas, pavardė)

Verslo ekonomika, 621L17001

(Studijų programos pavadinimas, kodas)

Baigiamojo magistro darbo „Pavadinimas“
AKADEMINIO SAŽININGUMO DEKLARACIJA

2016 m. gruodžio 15 d.
Kaunas

Patvirtinu, kad mano, **Ilonos Repovos**, baigiamasis magistro darbas tema „Valstybės skolos įtaka šalies ekonomikai“ yra parašytas visiškai savarankiškai, o visi pateikti duomenys ar tyrimų rezultatai yra teisingi ir gauti sąžiningai. Šiame darbe nei viena dalis nėra plagijuota nuo jokių spausdintinių ar internetinių šaltinių, visos kitų šaltinių tiesioginės ir netiesioginės citatos nurodytos literatūros nuorodose. Įstatymų nenumatytų piniginių sumų už šį darbą niekam nesu mokėjęs.

Aš suprantu, kad išaiškėjus nesąžiningumo faktui, man bus taikomos nuobaudos, remiantis Kauno technologijos universitete galiojančia tvarka.

(vardą ir pavardę įrašyti ranka)

(parašas)

Repova Ilona. Impact of Government Debt on National Economy. Master's Final Thesis in Business Economics / supervisorlect. doc. dr. Daiva Laskienė. Department of Economics, the School of Economic and Business, Kaunas University of Technology.

Social Sciences: 04 S Economics.

Keywords: debt, economic environment, debt factors.

Kaunas, 2017. 70 p.

SUMMARY

The borrowing has become inevitable not only in private life, but in the country level too for improving of sustain economic growth and for maintaining a positive balance in the public finances. The public debt is like positive process, which has positive impact on the economy, but uncalculated and unbalanced borrowing may cause serious problems and become a heavy problem on the state's and the whole region's economy. Based on these reasons the subject of final thesis was Lithuanian public debt impact on national economy. The aim was to evaluate the impact of Lithuanian public debt on national economy. Objectives were: to define the problematic area of the research of public debt; to analyse the research models of public debt impact on national economy; to prepare research model based on theoretical background, to assess the dynamics of public debt from the viewpoint of public debt. In order to assess government debt, logarithm method was used for demonstration of public debt's changes the dynamics; the linear trend method was used for identification of public debt's trends; calculations of relative public debt's indicators for assessment of country's financial stability, price of credits and etc. according to critical values defined at international regulations; and correlation analysis for evaluation of public debt's impact for changes of the macroeconomic indicators. All data for analysis were taken from the published reports of public finances at website of Ministry of Finance's, from published data tables at indicators databases of Lithuanian and European statistics departments. The survey results showed that Lithuania's financial situation is stable, GDP growth is faster than the growth of public debt, but all indicators have growing trends and can reach the critical values at 2019 or 2020 in the way the government fails to reduce government spending. Negative impact of foreign public debt for material investments and consumption in the internal market was fixed during research, but on the base of correlation analysis results it can be stated that the public debt allows to stabilize the public income and expenditure and these results influenced positive changes in Lithuanian credit ratings.

TURINYS

ĮVADAS.....	8
1. VALSTYBĖS SKOLOS PROBLEMINE TYRIMO LAUKO APIBRĖŽIMAS EKONOMINĖS APLINKOS POŽIŪRIU	10
1.1 Valstybinio reguliavimo poreikio ekonomikos sistemoje pagrindimas	10
1.2 Valstybės skolos valdymo problemos pagrindimas.....	17
2. TEORINIAI VALSTYBĖS SKOLOS POVEIKIO EKONOMINEI APLINKAI TYRIMO MODELIAI.....	21
2.1 Valstybės skolos ir jos valdymo samprata.....	21
1.2.1. Valstybės skolos sampratos apibūdinimas	21
2.2.1. Valstybės skolos valdymo mechanizmo apibūdinimas	26
2.2 Valstybės skolos reikšmė šalies ekonominei aplinkai.....	30
3. VALSTYBĖS SKOLOS POVEIKIO EKONOMINĖS APLINKOS POKYČIAMS TYRIMO METODOLOGIJA.....	35
3.1 Tyrimo modelio sudarymas	35
3.2 Valstybės skolos tyrimo vertinimo kriterijų pagrindimas	36
3.3 Ekonometrinių metodų taikymas vertinant valstybės skolos poveikį ekonominės aplinkos pokyčiams	42
4. VALSTYBĖS SKOLOS POVEIKIO LIETUVOS EKONOMINĖS APLINKOS POKYČIAMS VERTINIMAS	44
4.1 Valstybės skolos pokyčių dinamikos Lietuvoje analizė	44
4.2 Valstybės skolos santykinų rodiklių dinamikos vertinimas	51
4.3 Valstybės skolos poveikio Lietuvos ekonominei aplinkai vertinimas.....	56
IŠVADOS.....	62
LITERATŪRA.....	64
PRIEDAI.....	68

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1.1 pav. Valstybės ekonomikos sistema (sudaryta pagal Buškevičiūtė, 2008; Čiegis, 2012; Rakauskienė, 2006).....	11
1.2 pav. Valstybės skolos poveikio namų ūkiams vertinimo modeliai (Vaicekauskas, Račickas, 2013).	19
2.1 pav. Pagrindinės valstybės skolos formos (sudaryta pagal Levišauskaitė, Rūškys, 2003).	22
2.2 pav. Valstybės skolos rūšys (sudaryta pagal Levišauskaitė, Rūškys, (2003); Buškevičiūtė, (2008); Štuorytė, (2004).	23
2.3 pav. Valstybės skolos instrumentų tipai (sudaryta pagal Levišauskaitė, Ruškys, 2003).	25
2.4 pav. Lietuvos valstybės skolą valdančios institucijos	27
2.5 pav. Valstybės skolos valdymo procesas (sudaryta pagal Buškevičiūtė, 2008).	28
2.6 pav. Valstybės skolos valdymo rizikos rūšys (sudaryta pagal Buškevičiūtė, 2008; Kazlauskienė, 2012; Buckiūnienė, 2011).	29
2.7 pav. Valstybės skolos poveikis ekonomikai (sudaryta pagal Štuopytė, 2004; Čiburienė, Povilaitis, 2005; Checherita Rother, 2011; Hayes, 2011; Janulytė, 2011).	34
3.1 pav. Valstybės skolos analizavimo modelis.....	36
3.2 pav. Valstybės skolos absoliučiuųjų rodiklių analizavimo modelis.....	38
4.1 pav. Valstybės skolos dinamika 2003-2015 m. laikotarpiu, mlrd. EUR (Lietuvos statistikos departamentas, 2016)	44
4.2 pav. Valstybės pajamų ir išlaidų dinamika 2004-2015 m.: a) absoliučių rodiklių dinamika, mlrd. EUR; b) pajamų ir išlaidų santykinio rodiklio dinamika, proc. (Lietuvos statistikos departamentas, 2016)	45
4.3 pav. Valstybės skolos gražinamos dalies ir palūkanų dinamika 2005-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).	46
4.4 pav. Valstybės skolos palūkanų dinamika 2005-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).....	46
4.5 pav. Valstybės skolos dinamika 2004 m.- 2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)	47

4.6 pav. Lietuvos valstybės skolos struktūros pokyčiai 2003-2015 m. laikotarpiu, mlrd. EUR: a) vidaus skolos struktūros dinamika; b) užsienio skolos struktūros dinamika (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).....	48
4.7 pav. Valstybės skolos struktūra pagal ilgalaikius ir trumpalaikius įsipareigojimus: a) valstybės vidaus skola; b) valstybės užsienio skola, mlrd. EUR (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)	49
4.8 pav. Valstybės vidaus skolos struktūra pagal skolos instrumentarijų: a) ilgalaikiai įsipareigojimai, mlrd. EUR; b) trumpalaikiai įsipareigojimai, mln. EUR (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).....	50
4.9 pav. Valstybės ilgalaikės užsienio skolos struktūra pagal skolos instrumentarijų, mln. EUR (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).....	50
4.10 pav. BVP ir Valstybės kolos dalis, tenkanti vienam gyventojui (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)	51
4.11 pav. Valstybės skolos ir BVP santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).....	52
4.12 pav. Valstybės skolos su BVP rodiklis ES šalyse 2015 m. (Eurostat, 2016).....	52
4.13 pav. Biudžeto deficito ir BVP santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).....	54
4.14 pav. Valstybės užsienio skolos ir BVP santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).....	54
4.15 pav. Valstybės užsienio skolos ir eksporto santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).....	55
4.16 pav. Mokamų palūkanų už valstybės skolą ir valdžios sektoriaus pajamų santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)	55
4.17 pav. Valstybės skolos su BVP santykio bei valstybės išlaidų su BVP santykio dinamikos pokyčiai 2006-2015 (Eurostat, 2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)	57

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1.1 lentelė. Valstybės ekonomikos reguliavimo prižasčių ir priemonių sintezė (sudaryta pagal Biman, 2003; Hayes, 2011; Kiyotaki, Moore, 2008; Urbonas et al., 2009; Moravcsik; Martin, Nutzinger, 2003; Rėklaitis, 2009; Williamson, 2012)	12
2.1 lentelė. Valstybės skolos pokyčiams jautrūs ekonomikos veiksniai (sudaryta pagal Štuopytė, 2004; Čiburienė, Povilaitis, 2005; Sedleckaitė, 2011).....	31
3.1 lentelė. Valstybės skolos santykinų rodiklių ribinės reikšmės (Janulytė, 2011; Linartaitė, 2013; Rakauskienė, 2006; Vaicekuskas, Račickas, 2013)	38
3.2 lentelė. Valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai vertinimo rodikliai (sudaryta pagal Checherita, Rother, 2012; Afonso, Alves, 2014, Telnova, 2016).....	41
3.3 lentelė. Valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai kompleksinio vertinimo scenarijai (sudaryta pagal Checherita, Rother, 2012; Afonso, Alves, 2014, Telnova, 2016)	41
3.4 lentelė. Koreliacijos koeficiento reikšmių paaiškinimas (sudaryta pagal Batosevičienė, 2011)	43
4.1 lentelė. Ekonominės aplinkos apibūdinimas remiantis valstybės skolos su BVP bei valstybės išlaidų su BVP pokyčių dinamika	57
4.2 lentelė. Valdžios skolos rodiklių tiesinio ryšio su ekonomikos ir pagrindinių sektorių rodikliais vertinimas.....	59
4.3 lentelė. Valdžios skolos rodiklių tiesinio ryšio su darbo rinkos rodikliais vertinimas.....	59
4.4 lentelė. Valdžios skolos rodiklių tiesinio ryšio su išorės sektoriaus ir tarptautinės prekybos rodikliais vertinimas.....	60
4.5 lentelė. Valdžios skolos rodiklių tiesinio ryšio su valstybės finansais vertinimas.....	60

IVADAS

Temos aktualumas. Šiuolaikinėje visuomenėje, o kartu ir valstybėse skolinimasis tapo neišvengiamu reiškiniu, siekiant palaikyti ekonomikos plėtrą, išlaikyti teigiamą valstybės finansų balansą. Tai lyg ir teigiamą poveikį visai šalies ekonomikai turintis reiškinys, tačiau neapskaičiuotas ir nesubalansuotas skolinimasis gali sukelti dideles problemas ir tapti sunkia našta valstybės ir viso regiono ekonomikai. Efektyvus valstybės skolinimosi procesų valdymas, skolinimosi politikos formavimas yra labai svarbūs veiksniai visos šalies finansiniam stabilumui, būtent todėl yra labai svarbu pasirinkti mažiausių kaštų ir mažiausios rizikos skolinimosi strategiją siekiant maksimalaus teigiamo poveikio ekonomikos plėtrai šalyje ir regione.

Po sudėtingo 2008-2010 m. laikotarpio, kai pasaulį sukaustė finansų krizė, išryškėjo viešųjų finansų sektoriaus problemos, kai sumažėjus valstybių pajamoms ir padidėjus išlaidoms, buvo fiksuojami itin dideli biudžeto deficito lygiai, kas privertė valstybes skolintis, o tai savo ruožtu sukėlė paniką finansų rinkose ir visos pasaulinės rinkos mastu buvo prarastas finansų rinkų stabilumas. Vienos šalys smarkiau nukentėjo nuo to, kitos mažiau, tačiau neigiama viso pasaulio finansų rinkų reakcija į kai kurių šalių fiskalines problemas parodė skolinimosi reikšmę ekonominiam vystymuisi ne tik šalies, tačiau ir viso regiono mastu. Tokios prielaidos suformavo poreikį efektyvinti valstybės skolos valdymą, nuolat stebėti santykinius rodiklius ir vertinti ekonominės situacijos pokyčius atitinkamai valstybės skolos pokyčiams bei savalaikiai priimti su valstybės skola susijusius sprendimus.

Lietuvoje nuolat susiduriama su finansinių išteklių trūkumu, todėl svarbų vaidmenį stiprinant finansų sistemą, aprūpinant ją būtinomis lėšomis vaidina valstybės skolinimasis tiek užsienyje, tiek ir šalies viduje. Valstybės skolinasi tam, kad sumažintų pajamų svyravimų poveikį išlaidoms. Jei skolinimasis nebūtų įmanomas, šalis turėtų didinti mokesčius arba mažinti išlaidas. Taigi, valstybės skolos lygio klausimas pastaraisiais dešimtmečiais tapo labai svarbus. Viena iš priežasčių – ryškus valstybės skolos augimas valstybėse, kita – Maastrichto sutartyje nustatytas maksimalus 60 proc. valstybės skolos ir BVP santykis. Būtent todėl yra aktualu analizuoti valstybės skolos dinamiką, jos poveikį šalies ir regionų ekonominei plėtrai ir ekonomikos augimui.

Problema. Valstybės skolos pokyčiai gali šalies ekonomiką skatinti, tačiau gali stabdyti ir augimą, tačiau esant finansinių išteklių trūkumui, skolinimasis yra neišvengiamas procesas, todėl šaliai reikalinga efektyvi strateginė skolinimosi politika bei lankstus jos valdymo aparatas, kadangi finansiniai skolos reitingai bei tarptautinių organizacijų suteikiamų paskolų valdymo agentūros naudojami pasauliniais šalių skolos reitingais bei makroekonominiais rodikliais, vertindami paskolos suteikimo šaliai galimybes.

Baigiamojo darbo objektas: Lietuvos valstybės skolos įtaka šalies ekonominei aplinkai.

Baigiamojo darbo tikslas: įvertinti Lietuvos valstybės skolos poveikį šalies ekonominės aplinkos pokyčiams.

Baigiamojo darbo uždaviniai:

1. Apibrėžti valstybės skolos probleminį tyrimo lauką.
2. Analizuoti teorinius valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai tyrimo modelius.
3. Sudaryti valstybės skolos poveikio ekonominės aplinkos pokyčiams tyrimo modelį.
4. Įvertinti valstybės skolos dinamiką ekonominės aplinkos pokyčių požiūriu.

Baigiamojo darbo metodai: mokslinės literatūros šaltinių ir teisinių dokumentų analizė, palyginimas, laiko eilučių statistinė analizė, tiesinio trendo ir tiesinės koreliacijos metodai.

Baigiamojo darbo struktūra. Pirmojoje darbo dalyje yra analizuojama valstybinio reguliavimo politikos poreikis ekonominės sistemos funkcionavimo požiūriu. Taip pat analizuojama valstybės skolos problematika skirtingų ekonomikos teorijų požiūriu. Antrojoje darbo dalyje analizuojama valstybės skolos samprata, valstybės skolos susidarymo prielaidos bei pateikiamos galimos valstybės skolos rūšys ir skolos instrumentarijus. Šioje dalyje apžvelgiamas valstybės skolos poveikis šalies ekonominei aplinkai per makroekonominis šalies rodiklius, tokius kaip bendrasis nacionalinis produktas, bendrasis vidaus produktas, nacionalinės pajamos, biudžeto išlaidos ir pajamos, valstybės sektoriaus išlaidos ir pajamos, valstybės skolos dydis ir palūkanų normos. Apibūdinus valstybės skolos poveikį šalies ūkiui, analizuojamas valstybės skolos valdymo mechanizmas bei su valstybės skolos valdymu susijusios rizikos. Trečiojoje darbo dalyje aptariami valstybės skolos vertinimo metodai ir pagrindiniai rodikliai bei jų ribinės reikšmės, aprašomas valstybės skolos poveikio makroekonominiams rodikliams vertinimo algoritmas, pasinaudojant koreliacinės analizės metodais. Ketvirtojoje darbo dalyje yra pateikiami valstybės skolos dinamikos, jos struktūros pokyčių rodikliai, nustatomos vystymosi tendencijos ir prognozuojami pokyčiai, apibūdinami gauti santykiniai valstybės skolos rodikliai, o taip pat pateikiami tyrimo metu gauti valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai rezultatai.

1. VALSTYBĖS SKOLOS PROBLEMINIO TYRIMO LAUKO APIBRĖŽIMAS EKONOMINĖS APLINKOS POŽIŪRIU

Remiantis Lietuvoje bei užsienyje atliktų mokslinių tyrimų rezultatais, statistiniais duomenimis ar kitais argumentais atliekama pasirinkta tema vykdytų tyrimų ir mokslinės literatūros analizė, pagrindžianti darbe toliau pateikiamų teorinių sprendimų ir empirinių tyrimų būtinumą.

1.1 Valstybinio reguliavimo poreikio ekonomikos sistemoje pagrindimas

Ekonominė aplinka yra tiesiogiai susijusi su bendra ekonomikos sistema, todėl siekiant nustatyti valstybės ir ekonominės aplinkos sąsają, tuo pačiu ir įvertinti galimą valstybės skolos poveikį ekonominės aplinkos dinamikai, mokslininkai (Vaicekuskas ir Račickas, 2013; Buškevičiūtė, 2006) siūlo pirmiausia pažvelgti į ekonominę sistemą kaip į nedalomą visumą, kurioje galima ekonomikos požiūriu nustatyti ryšį tarp valstybinio reguliavimo ir ekonominės aplinkos pokyčių.

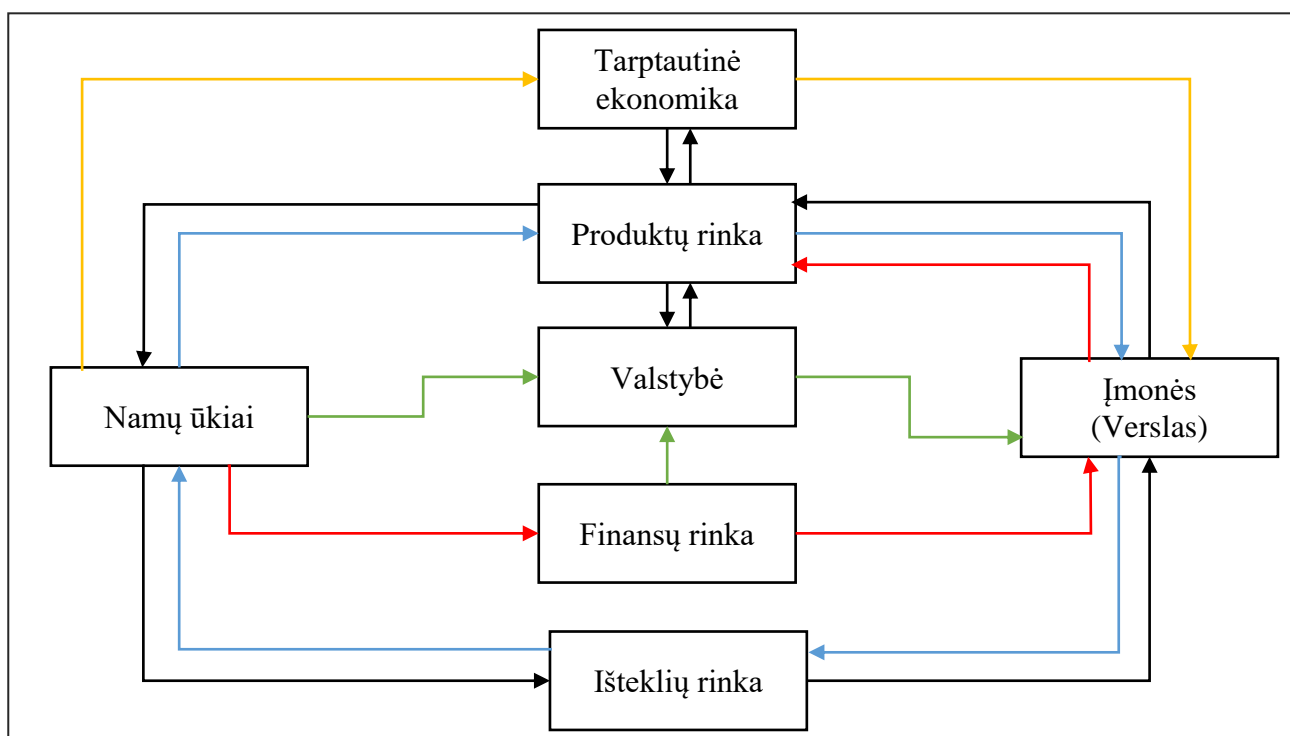
Savarankiškų gamintojų ir vartotojų sąveika sprendžiant ką, kaip ir kam gaminti, liberalių ekonomistų nuomone (Moravcsik; Grubber, 2010), yra geriausia šių amžinų klausimų sprendimo forma šiuolaikinėje visuomenėje, tačiau kiti ekonomistai (Čiburienė, Povilaitis, 2005; Checherita, Rother, 2010; Biman, 2003) teigia, kad vien tik tarpusavio rungtyniavimo mechanizmas šiuolaikinėje rinkoje neužtikrina reikalingo papildomo išorinio rinkos reguliavimo. Būtent todėl siekiant įvertinti rinkos, joje veikiančių įmonių sąsają, reikia analizuoti visuminę ekonomikos sistemą.

Bendraja visumine prasme ekonomikos sistema yra suprantama, kaip bendras pinigų srautas už pagamintą rinkoje produkciją, o visuminę šalies ekonomiką sudaro pagrindiniai keturi elementai:

- namų ūkiai;
- įmonės arba verslo subjektai;
- produktų rinka;
- išteklių rinka (1.1 pav.).

Egzistuoja tam tikras cikliškumas ekonominėse sistemose, kurio pagrindu yra pagrįsti šalyje cirkuliuojantys produktai ir pinigai. Pirmiausia, namų ūkiai yra produktų vartotojai ir pagrindiniai produktų gamybos darbo ištekliai. Įmonės - tai rinkos produktų gamintojai, naudojančios rinkoje egzistuojančius išteklius (Rakauskienė, 2006; Čiegis, 2012). Svarbu yra tai, kad namų ūkiai dengia dalį verslo per darbo išteklius (Kivotaki, Moore, 2008). Remiantis tokiu cikliškumu yra teigiama, kad visa produktų judėjimo grandinė 1.1 paveiksle yra pavaizduota juoda kryptine rodykle. Tuo tarpu atvirkščia kryptimi juda pinigų srautai ekonomikoje. Namų ūkiai įsigydami produktus patiria vartojimo išlaidų, kurios yra vadinamos namų ūkių vartojimo išlaidomis, o visos bendros išlaidos, patirtos įsigyjant produktus, sudaro nacionalinį produktą (NP). Savo ruožtu, verslas atlieka mokėjimus už išteklių eksploatavimą, kurie išteklių rinkoje tampa namų ūkių pajamomis, kurių bendra suma yra vadinama

nacionalinėmis pajamomis (NP) (1.1 pav.). Tokiu atveju rinka laikoma subalansuota ir cirkuliuojantys pinigai yra padengti rinkoje pagamintų prekių kiekiu, todėl verslas tenkina rinkoje susidariusią paklausą.



1.1 pav. Valstybės ekonomikos sistema (sudaryta pagal Buškevičiūtė, 2008; Čiegis, 2012; Rakauskienė, 2006)

Verslui reikalingos nuolatinės investicijos, ypač globalizacijos sąlygomis, kad būtų galima verslą išlaikyti konkurencingą. Tokiu atveju reikalingas papildomų pinigų poreikis, todėl į ekonominę sistemą yra įtraukiamas dar vienas svarbus elementas – tai finansų rinka (1.1 pav.), kuri yra tarpininkas tarp namų ūkių ir verslo, nes operuodama namų ūkių santaupomis, gali kredituoti verslą investicijomis, o verslas, panaudodamas investicines lėšas, turi galimybę plėsti veiklą, kurti inovatyvius ir konkurencingus produktus (Telnova, 2016; Sedleckaitė et al., 2011). Tačiau globalios rinkos atveju, į vietinę rinką, kuri nėra uždara nuo globalios tarptautinės prekybos rinkos, patenka užsienio rinkų produktai, kurie vietinės rinkos paklausos ir pasiūlos pusiausvyrą gali išbalansuoti, o vietinės rinkos verslas pradeda ieškoti užsienio rinkų ir eksportuoti savo produkciją (Reinhart, Rogoff, 2014). *Tokia situacija leidžia matyti, kad tokios sudėtingos ekonominės sistemos balansui išlaikyti reikalingos atitinkamos valstybinio reguliavimo priemonės, kurios padėtų subalansuoti pinigų ir produktų srautus šalies rinkoje. Viena iš tokių priemonių – tai valstybės įsikišimas į ekonomikos sistemą taikant kompleksinius priemonių rinkinius pageidaujamai rinkos pusiausvyrai pasiekti.*

Ekonomikos teorijų raidoje akivaizdžiai išsiskyrė dvi prieštaringos nuomonės dėl valstybės kišimosi į ekonomiką, tačiau tiek liberalių, tiek ir konservatyvių pažiūrų ekonomistai sutiko, kad

rinkoje egzistuoja tam tikra produktų dalis, kurie P. Samuelsono pirmą kartą buvo pavadinti viešosiomis gėrybėmis, ir kurios šiuolaikinėje rinkoje yra vadinamos valstybės valdomomis viešosiomis paslaugomis arba visuomeniniais produktais (Martin, 2009). Tokiems elementams galima priskirti infrastruktūrą, švietimą, socialinę ir gynybinę šalies terpę, kuriomis rūpinasi išskirtinai valstybė. Tai leidžia teigti, kad valstybės dalyvavimas ekonomikoje yra būtina prielaida ekonominės sistemos balansui išlaikyti, tačiau valstybės dalyvavimo efektyvumas priklauso nuo taikomų priemonių.

Vienos iš priemonių yra orientuotos į rinkoje susidariusios informacijos asimetrijos mažinimą. Tai tam tikrų išteklių naudojimo reguliavimas, pavyzdžiui, aplinkos apsaugos mokesčiai, produktų kokybės užtikrinimas (Urbonas et al., 2009). Informacijos asimetrija rinkoje susidaro tada, kai vartotojams trūksta žinių apie produktą (farmacija), nes tikimybė, kad vartotojo pažįstamų rate atsiras farmacininkas yra itin maža, tačiau ne didesnė tikimybė, kad jo socialiniame tinkle kažkas serga panašia liga. Todėl farmacijos rinkos reguliavimas modernioje ekonomikoje vykdomas teisinio reglamentavimo priemonėmis, kas leidžia identifikuoti valstybės ir farmacijos bei kitų sektorių sąveiką. Aplinkosaugos reikalavimai ir su tuo susiję mokesčiai taip pat aktualūs bet kuriai verslo sričiai.

Kitos valstybės reguliavimo priemonės – tai priemonės gyvenimo lygio diferenciacijos klausimams spręsti. Kadangi visuminėje ekonomikos rinkos schemeje galima matyti, kad pagrindiniai pajamų šaltiniai rinkos ekonomikoje - tai darbas, žemė ir kapitalas, o tais, kurie nepriklauso nei vienam iš komponentų, turi pasirūpinti valstybė. Ši tendencija pradėjo ryškėti tik pokario metu, kai įsigalėjo keinsistiniai valstybės valdymo modeliai, deklaruojantys valstybės svarbą ekonomikos reguliavimo požiūriu (Urbonas, et al., 2009). Modernioje rinkoje valstybė gyvenimo lygio diferenciacijos klausimus sprendžia socialiniame, švietimo, medicinos paslaugų sektoriuose. Jei norima, kad rinkoje cirkuliuojančios pagamintos išvardytos gėrybės tektų nedirbantiems, valstybei reikia apriboti dirbančiųjų bei turinčiųjų nuosavybę kiekį, atsižvelgiant į prekių mainų sferos dėsnių reikalavimus.

1.1 lentelė. Valstybės ekonomikos reguliavimo prižasčių ir priemonių sintezė (sudaryta pagal Biman, 2003; Hayes, 2011; Kiyotaki, Moore, 2008; Urbonas et al., 2009; Moravcsik; Martin, Nutzinger, 2003; Rėklaitis, 2009; Williamson, 2012)

	Teisinis reguliavimas	Fiskalinės priemonės	Monetarinės priemonės
Informacijos asimetrija	Nuostatų ir taisyklių rinkinio, įskaitant sankcijas surinkimas	Pajamų į biudžetą surinkimas, reikalingas taikyti visoms priemonėms	Rinkos balanso formavimas
Gyvenimo lygio diferenciacija			
Monopolijos			
Saugumo užtikrinimas			

Apibendrinančioji 1.1 lentelė yra artima neoinstitucionalizmo ekonominės teorijos bazinėms nuostatoms, kurios pagrindžia nepriklausomų formalių ir neformalių institutų egzistavimą, o už apibrėžtų institutuose taisyklių nesilaikymą yra taikomos sankcijos. Tokios apibendrinančios lentelės

pagrindu galima teigti, kad valstybė, vykdydama teisinio reguliavimo, fiskalinės bei monetarinės politikos priemones, patiria išlaidas ir gauna pajamas bei siekia išlaikyti tarp jų pusiausvyrą, kas yra fiksuojama valstybės biudžete. *Tokia situacija leidžia daryti prielaidą, kad valstybės finansinės būklės analizė atskleidžia ir šalies ekonomikos, įskaitant verslo sektorių, augimo arba susitraukimo rodiklius, kas, savo ruožtu, leidžia formuluoti tikslines verslo reguliavimo priemones ir daryti įtaką sukuriamų mainų gėrybių paklausos pokyčiams.*

Valstybės išlaidoms yra priskiriamos tokios išlaidos, kaip pirkimai ir transferai. Valstybė, siekdama išspręsti ekonomines problemas, per vyriausybę tiesiogiai arba netiesiogiai dalyvauja sukurtų gėrybių mainuose rinkoje, organizuodama rinkoje cirkuliuojančių produktų pirkimus teikiamų viešųjų ar visuomeninių gėrybių plėtrai bei kokybei didinti (Čiegis, 2012). Teigiama, kad valstybės dalyvavimas rinkoje gali turėti teigiamą poveikį rinkos augimui subalansuoti, ypač tais atvejais, kai pirkimais siekiama skatinti tam tikrų verslo sektorių aktyvumą, inovatyvumą, stiprinimą (Rakauskienė, 2006). Optimalus rezultatas ekonominės aplinkos požiūriu gali būti pasiektas tada, kai tokiose priemonės dalyvauti visiems rinkos dalyviams, t.y. visam verslo segmentui yra sukuriamos vienodos galimybės. Valstybė prekių mainų sferoje už ypatingą prekę, atliekančią visuotinio ekvivalento vaidmenį, įsigyja darbą, kuris vėliau naudojamas tikslinėms paslaugoms kurti. Likusi pirkimų dalis – tai produktų, reikalingų tikslinėms paslaugoms užtikrinti, pirkimas iš privataus verslo (Rosen, 2009).

Analizuojant prekių įsigijimą, yra analizuojama vyriausybės piniginių išteklių dalis, kuri yra skiriama konkrečioms materialinėms gėrybėms įsigyti. Viena didžiausių pirkimų dalių yra susijusi su šalies saugumo funkcijomis, o kita, pagal dydį mažesnė, yra pirkimų grupė, susijusi su gyvenimo lygio diferenciacija ir informacijos asimetrijos, kurios tarpusavyje pakankamai glaudžiai susijusios, pirkimais (Urbonas et al., 2009). Spręsdama informacijos asimetrijos ir gyvenimo lygio diferenciacijos problemas, valstybė sudaro sąlygas savo piliečiams gauti nemokamą bazinį išsilavinimą, sveikatos apsaugos, mokslo, kultūros, informacines paslaugas, užtikrina darnią ekonomikos plėtrą eksploatuojant nuolatinių investicijų reikalaujančią infrastruktūrą. *Tai leidžia teigti, kad valstybės dalyvavimas sukurtų gėrybių mainuose, informacijos asimetrijos ir gyvenimo lygio diferenciacijos problemų požiūriu, tiesiogiai dalyvauja formuojant prekių ir gėrybių paklausą, ko rezultate yra matomas tiesioginis poveikis ir verslo sektoriui, o analizuojant valstybės išlaidas toms gėrybėms įsigyti gali būti laikomas vienu iš ekonominės aplinkos vertinimo rodiklių.*

Daugelyje Vakarų Europos šalių žemės ūkio produkcijos gamyba iš dalies dotuojama, bet tam, kad būtų sumažinta produkcijos vertė ir padidinus vartojimą būtų padėta fermeriams realizuoti produkcijos perteklių. Nesubalansuotas dotavimas gali būti neigiama priežastis ekonomikai ir verslo sektoriui, nes gali būti padarytas neigiamas poveikis paklausos ir pasiūlos rinkoje balansui. Vyriausybės politika, kai milijardai skiriami deficitui formuoti pertekliška dotuojant mažos paklausos verslo sektorius, akivaizdžiai prieštarauja ekonominei teorijai, bet paskutiniaisiais metais vis dažniau

kritikuojamas ir socialinių patarnavimų vyriausybiniis įsigijimas (Blaug, Vane, 2003; Buškevičius, Bivainis, 2009). Nurodoma, kad vyriausybė riboja individo pasirinkimo laisvę, kad dažnai ji įsigyja ne tai, kas reikalinga gyventojams, o tai, kas malonu vyriausybės biurokratams arba garsiausiai rékauti bei daužyti kumščiu į stalą sugebančioms žmonių grupėms, kad veltui įsigytas daiktas ar paslauga menkai vertinama (Buškevičiūtė, 2008). *Visi šie argumentai leidžia daryti prielaidą, kad ne visos ekonomikos reguliavimo priemonės duoda efektyvių rezultatų ir turi ne tik palankų ekonomikos skatinimo požymiais pasižymintį poveikį ne tik verslo sektoriui, tačiau ir visai šalies ekonomikai.*

Kita valstybės išlaidų dalis – tai transferai. Apie trečdalį valstybės biudžeto piniginių išteklių sudaro iš gyventojų, organizacijų ir įmonių gaunami piniginiai ištekliai, kurių naudojimo kryptis nėra reglamentuojama valstybės ir už kuriuos gavėjas gali ką nori įsigyti mainų sferoje (Čiegis, 2012). Transferinių išmokų piniginių išteklių naudojimas visiškai pavaldus rinkos dėsniams, tačiau reikia akcentuoti tai, kad rinkos sąlygomis gėrybė yra kuriama tam vartotojui, kuris turi pajamas ir formuoja paklausą gėrybei, o esant transferinėms išmokoms, gali vartoti ir pajamų neturintys bei paklausos susidaryme nedalyvaujantys individai (Barkauskaitė, Šimkus, 2013). Tai reiškia, kad transferinių išmokų tikslingumas socialiniu ir gyvenimo lygio diferenciacijos požiūriu yra visiškai paaiškinamas, tačiau rinkos pasiūlos ir paklausos pusiausvyros požiūriu yra toks valstybinio reguliavimo veiksnys, kuris ekonominės aplinkos požiūriu gali turėti neigiamos įtakos: susilpninti socialinės atskirties grupėms priklausančių individų motyvaciją dirbti, kas neigiamai veiktų šalies produktyvumą; išbalansuoti paklausos ir pasiūlos pusiausvyrą sumažinant ir apribojant dirbančiųjų individų, kurie yra tiesioginiai paklausos formuotojai rinkoje, vartojimo galimybes, kas skatintų vartojimo mažėjimą; sustiprinti nepaklausių produktų gamybą, remiant transferinėmis išmokomis specializuoto sektoriaus ir silpniau besivystančias verslo įmones (Rakauskienė, 2006).

Apibendrinant, galima matyti, kad valstybės išlaidų projektavimas gali turėti ne tik teigiamą poveikį ekonominei aplinkai (sektorinių produktų skatinimas, inovacinių produktų gamybos skatinimas, socialinės gyvenimo diferenciacijos skatinimas bei namų ūkių vartojimo išlaidų didinimas ir pan.), tačiau ir neigiamą poveikį taip pat, pasireiškiantį per mažėjantį produktyvumą, motyvuotų dirbti namų ūkių perkamąją galią, paklausos ir pasiūlos rinkoje disbalanso sukūrimą ir pan.

Valstybės pajamos yra pagrįstos valstybės kapitalo įmonių veiklos pajamingumu bei surenkamais mokesčiais. Kaip teigiama (Buškevičius, Bivainis, 2009) moksliniuose šaltiniuose, vienas iš valstybės gaunamų pajamų šaltinių yra valstybinių įmonių sukurtos pajamos, bet rinkos ekonomikos šalyse valstybinės įmonės dėl neefektyvaus jų valdymo ar teikiamų paslaugų. Kitas pajamų šaltinis – tai mokesčių surinkimas. Reikia akcentuoti, kad mokesčių surinkimas yra viena iš teigiamos valstybės pajamų ir išlaidų balanso veiksnys, tačiau didinant mokesčius proporcingai mažinama namų ūkių perkamoji galia, kas savo ruožtu atitinkamai sumažina ir nacionalines valstybės pajamas (Buškevičiūtė, 2008). Analogiškas poveikis matomas ekonominiuose modeliuose, kai pernelyg

intensyviai vykdoma fiskalinė politika ne tik negeneruoja teigiamo biudžeto balanso, tačiau sumažina ir ekonominės aplinkos palankumą, ko rezultate jaučiamas rinkos paklausos ir pasiūlos disbalansas (Buškevičius, Bivainis, 2009).

Kadangi analizuojant valstybės pajamas yra išskiriami tiesioginiai ir netiesioginiai mokesčiai, vieningos ekonominės sistemos balanso modelis reikalauja fiskalines valstybės priemones analizuoti ilguoju ir trumpuoju periodu. Tai gali būti pagrindžiama tuo, kad ekonomikos teorijų raidoje ilgojo ir trumpojo laikotarpio perspektyva taip pat buvo modeliuojama ir dėsningumai, suprojektuoti trumpojo laikotarpio požiūriu, buvo prieštaringi su rinkos dėsningumais ilguoju laikotarpiu, kas itin reikšminga analizuojant ilgalaikį ir trumpalaikį valstybės skolos poveikį ekonominei aplinkai (Urbona et al., 2009).

Ilguoju periodu valstybės fiskalinės politikos priemonės turi būti itin subalansuotos ir valdomos, nes taikomų priemonių poveikis modeliuojamas pasirinkto ekonominio pagalba, o jį nustatyti iš karto sudėtinga. Remiantis (Čiegis, 2012; Telnova, 2016), galima pastebėti, kad ilguoju periodu visi netiesioginiai mokesčiai tenka namų ūkiams ir daro neigiamą poveikį vartojimui, nes maksimizuojančios pelną firmos, atsižvelgdamos į mokesčių lygį, atitinkamai perskirsto turimus finansinius piniginius išteklius jų gaminamoms gėrybėms. Galima matyti, kad toks persiskirstymas ilguoju periodu turi neigiamą poveikį namų ūkių perkamajai galiai, ko rezultate vėl yra išbalansuojama rinkos paklausos ir pasiūlos pusiausvyra.

Trumpuoju laikotarpiu įvesti nauji mokesčiai pasiskirsto tarp namų ūkių ir verslo įmonių, priklausomai nuo sukurtų rinkoje cirkuliuojančių gėrybių vartojimo elastingumo: jeigu elastingumas yra didelis, pakilusi vertė labai sumažina vartojimą ir verslo įmonės rizikuoja patirti nuostolių, susijusių su perteklinės produkcijos realizavimu rinkoje, tačiau jeigu vartojimo elastingumas mažas, vartotojas beveik nesumažins naudojimo apimtį ir kartu sumokės nustatyto dydžio pinigų sumą (Martin, 2009). Tai yra aiškinama (Hassan, Nassae, 2015) tuo, kad verslo įmonės požiūriu, mokesčių įvedimas tolygus atitinkamam kaštų padidėjimui, todėl didėjantys produkto gamybos kaštai pasiūlos kreivę išstumia iš balanso ir balansas nusistovi ties padidėjusia kaina, tačiau esant pakankamai namų ūkių perkamajai galiai ir žemam vartojimo elastingumui, ekonominei aplinkai nekelia nerealizuotos produkcijos ir patiriamų nuostolių rizikos.

Analizuojant valstybės pajamas galima remtis ir ekonomine naudingumo teorija (Urbonas et. al, 2009), kuri teigia, kad turto pajamų ribinis naudingumas yra mažesnis nei gaunančiųjų mažus piniginius išteklius, kad pirmiesiems papildomas piniginis vienetas, sumokėtas mokesčių forma, mažiau reikšmingas nei antriesiems. Būtent dėl to, analizuojant regresinių mokesčių fiskalinės politikos priemones, yra tikėtina, kad mokesčiais perskirsčius gaunamus pinigus, bendras namų ūkių pajamų naudingumas padidės, tačiau iš kitos pusės, apmokestinimo progresyvumas riboja darbinį stimulus, o kartu šalies produkcijos apimtį ir bendrą naudingumą (Rosen, Gayer, 2010). Remiantis ta

pačia ekonomine naudingumo teorija bei netiesioginių mokesčių naštos, tenkančios namų ūkiams, nuostata ilgalaikiu periodu, galima teigti, kad namų ūkiai, turintys mažesnes pajamas, netiesioginių mokesčių forma netenka didesnės dalies pinigų nei didesnes pajamas turintys namų ūkiai. Remiantis keinsizmo teorija, didesnes pajamas turintys namų ūkiai yra linkę mažinti vartojimą ir didinti santaupas, o pasak M.Keinso, santaupų dydžiui viršijus investicijas trumpojo laikotarpio kontekste yra tikėtina pasikartojanti recesija ekonomikoje (Urbonas et al., 2009). Tai leidžia daryti išvadą, kad tiesioginių ir netiesioginių mokesčių sistema tiek namų ūkių, tiek ir verslo subjektų atžvilgiu turi būti subalansuota, siekiant išlaikyti pusiausvyroje prekių produktų ir pinigų balansą rinkoje.

Apibūdinus valstybės finansų valdymo sąsają su ekonomine aplinka, galima teigti, kad šiuolaikinėse ekonomikose valstybinis reguliavimas yra neišvengiamas ir tai nepriklauso nuo dominuojančios ekonominės teorijos ar ekonominio modelio liberalumo ar konservatyvumo, analizuojamas tik fiskalinių, monetarinių bei institutų priemonių taikymo kompleksiskumas ir pusiausvyra valstybės pajamų ir išlaidų požiūriu. Moderniosiose ekonomikose finansinių išteklių trūksta ne tik verslo sektoriui, tačiau ir valstybės reguliavimo priemonių įgyvendinimui. Tokiu atveju, kai valstybės pajamų ir išlaidų balansas yra neigiamas valstybė turi skolintis, nes be kredito paslaugų nebegali įgyvendinti numatytų ekonomikos skatinimo priemonių ilgalaikio planavimo laikotarpio požiūriu, negali užtikrinti pakankamo ekonominio augimo. Būtent dėl to valstybės skola tampa vienu iš kertinių visų ekonomistų analizuojamų klausimų: ar valstybės skola yra teisingas ekonomikos skatinimo būdas, ar tai yra ydinga, kokiu laikotarpiu tai nagrinėjama ir kokios yra alternatyvos.

Apibendrinant, galima teigti, kad valstybės finansų valdymas- tai vienas iš valstybės ekonomikos valdymo instrumentų, siekiant subalansuoti rinkoje produktų paklausą ir pasiūlą, atsižvelgiant į rinkos globalizacijos procesus, efektyviai eksploatuojant ribinius išteklius ir kapitalą, todėl analizuojant ekonominės aplinkos pokyčius valstybės finansų požiūriu, itin svarbus dėmesys tenka valstybės pajamų- išlaidų balanso pokyčiams, kuriems esant neigiamiems valstybė turi skolintis, kad užtikrintų ne tik vartojimo skatinimo funkciją, tačiau ir įgyvendintų socialinius bei kitus valstybinių išteklių valdymo įsipareigojimus visuomenei. Valstybės finansų pokyčių dinamikos pagrindu galima stebėti ir verslo sąlygų pasikeitimus, priklausomai nuo pritaikytų ekonomikos valdymo priemonių efektyvumo, kadangi valstybės skola didžiąja dalimi yra tikslingai orientuota į valstybės biudžeto subalansavimą ir visuomeninių produktų bei viešųjų paslaugų užtikrinimą, o kaip parodė ekonominės sistemos analizė, tai tiesiogiai veikia ir verslo sąlygas, todėl galima teigti, kad valstybės taikomos ekonominės reguliavimo priemonės, įskaitant ir valstybės skolinimosi priemonių įgyvendinimą, turi tiesioginį ir reikšmingą poveikį ekonominės aplinkos sąlygų pokyčiams.

1.2 Valstybės skolos valdymo problemos pagrindimas

Siekiant pagrįsti valstybės skolos valdymo problemą bei pasirenkant išeities tašku visuminį šalies ekonomikos modelį (1.1. pav.), galima analizuoti valstybės skolos susidarymą valstybės pajamų ir išlaidų balanso požiūriu: kai balansas yra neigiamas, tai valstybei reikalingos papildomos finansinės lėšos, todėl atsiranda poreikis skolintis. Valstybė skolinasi įgyvendinama socialines programas, skatindama ekonomikos augimą, tačiau valstybės skolos problema atsiranda tada, kai panaudoti skolinti finansiniai ištekliai neduoda pageidaujamo rezultato ir neužtikrina specialiųjų valstybinių priemonių efektyvumo. Kai efektyvumas yra nedidelis ir finansiniai ištekliai yra panaudojami netiksliai ir neduoda rezultato, didėjant skolai, didėja ir skolos valdymo bei ekonomikos stabilizavimo problema nacionalinės ekonomikos sistemos požiūriu.

Siekiant išanalizuoti valstybės skolos teigiamą ir neigiamą poveikį šalies ekonominei aplinkai, skolos reikšmę šalies ekonomikai, jos valdymo problematiką bei konfrontuojančias skirtingų ekonomistų nuomones, reikia akcentuoti, valstybės skola yra susijusi su valstybės išlaidų atskyrimu nuo mokesčių, perkeliant pajamas iš mokesčių mokėtojų turimiems sandoriams su kreditoriais dengti (Buškevičiūtė, 2006). Analizuojant mokslinės literatūros šaltinius, vienas svarbiausių ekonomikos augimą skatinančių veiksnių įvardijama valstybės skola, nes valstybės kredito valdymas yra pagrįstas skolintų lėšų paskirstymu rinkoje tarp namų ūkių bei verslo, o tai yra tarp paklausos ir pasiūlos sektoriaus. Valstybės skolos svarbą galima iliustruoti ir pavyzdžiais, kurie demonstruoja faktą, kad ir stipriai ekonomiškai išsivysčiusios valstybės turi teigiamą skolos rodiklį (Martin, 2009).

Nepaisant teigiamo efekto verslo sektoriui, o taip pat ir visos šalies ar regiono ekonomikai, skolindamasi vyriausybė turi atsargiai vertinti šalies galimybes vykdyti skolinius įsipareigojimus ateityje, nes skola turi būti tvari, nors pastaroji koncepcija mokslinėje literatūroje sukelia nemažai diskusijų. Greiner, Fincke (2009) teigimu, siekiant tvarios skolos, valstybės skola turi balansuoti su dabartinės ateities vyriausybės finansiniu pertekliumi. Kita vertus, valstybės skola gali būti vadinama tvaria, jeigu ji neviršija laukiamo biudžeto pertekliaus (Besancenot, Huynh, 2004). Tačiau net ir tokiais atvejais valstybės kreditingumas gali būti vertinamas labai žemai, ko pasekoje nesusidaro palankios skolinimosi galimybės, o tai reiškia, kad net ir maža šalies nemokumo rizika gali lemti kur kas didesnę nelikvidumo problemą. Remiantis Aiyagari, Mcgrattan (1998) atliktu tyrimu, galima teigti, kad optimalus valstybės skolos lygis priklauso ir nuo vartojimo, nes šalies gyventojų vartojimui tolygiai didėjant, galimi aukšti skolos ir BVP santykio lygiai, bet, vartojimui mažėjant, optimaliausia yra išlaikyti žemą šio rodiklio lygį (Vaicekuskas, 2013).

Ilgalaikėje perspektyvoje alternatyvios socialinės sąnaudos, kurios tiesiogiai susijusios su viešojo sektoriaus iš valstybės skolos finansinių išteklių finansuotomis investicijomis, pranoksta atitinkamas sąnaudas, kurios vadinamos viešojo sektoriaus investicijomis, finansuotomis iš surinktų mokesčių

(Kellermann, 2007). Dėl tokių priežasčių vyriausybė, siekdama tenkinti finansinį deficitą, turėtų daugiau remtis fiskalinės drausmės sistema. Trumpuoju laikotarpiu finansavimas skolinantis galimas, jeigu skolintos lėšos turi reikšmingą teigiamą efektą privataus vartojimo augimui (Vaicekuskas, 2013), tačiau praktikoje neretai valstybės didina skolą, siekdamas išvengti namų ūkių ar verslo įmonių nepasitenkinimo dėl didelių mokesčių sukeltų nepatogumų.

Ir jeigu valstybės skolinimasis mokslininkai aiškina kaip valstybės skolinimosi politikos įgyvendinimą, tai skolinimosi politikos formavimas- priemonė pinigų srautams šalyje stabilizuoti, valstybės pajamų ir išlaidų balansui atstatyti su vienu tikslu- paskatinti šalies ekonomikos augimą, nors mokslinės literatūros šaltiniuose galima aptikti įvairių valstybės skolos tikslingumą bei jos valdymo problematiškumą apibūdinančių požiūrių bei prielaidų. Analizuojant valstybės skolą pajamų ir išlaidų disbalanso požiūriu, galima pasinaudoti Irons ir Bivens (2010) aiškinimu. Minėti autoriai teigia, kad siekiant spręsti valstybės skolinimosi politikos formavimo ir valstybės skolos valdymo problemas, pirmiausia reikėtų išsiaiškinti, kas yra biudžeto deficitas ir valstybės skola. Nors dauguma mokslininkų tiria biudžeto deficito poveikį ekonomikai, tačiau šie autoriai siūlo įvertinti ir valstybės skolos didėjimo įtaką. Didėjant skolai, didėja skolos tvarkymo išlaidos, kurių didžiąją dalį sudaro palūkanų mokėjimai, o tai didina biudžeto išlaidų sumą, pajamų daliai biudžete nekintant, sulaukiamas biudžeto deficito padidėjimas.

Adam ir Bevan (2005) rado poveikio sąveiką tarp biudžeto deficito ir skolos kiekio, didelė skola padidina nepalankius padarinius didelio deficito. Paprastai teorinis modelis jungia vyriausybės biudžeto apribojimą ir jo finansavimą skola. Jie nustatė, kad padidinus valstybės sektoriaus išlaidas, finansuojamas iš mokesčių normos didėjimo, augimas bus skatinamas tik tuomet, jei vidaus valstybės skolos lygis yra pakankamai žemas.

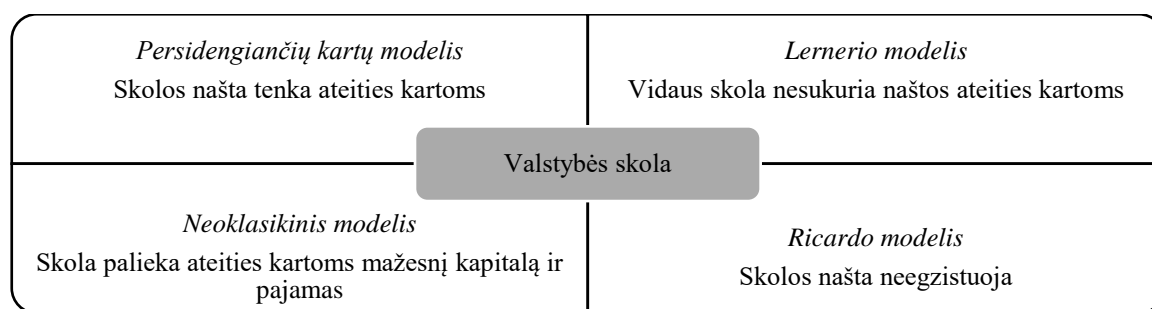
Galima matyti, kad valstybės skolinimasis yra neišvengiamas makroekonominis procesas, kuris gali paskatinti ekonomikos augimą. Tačiau valstybei, kuri nesugeba savo pajamomis padengti išlaidų ir nepajėgia užtikrinti šalies finansinio stabilumo, tolesnis skolinimasis gali turėti neigiamų padarinių ekonomikos augimui paveikiant kitus makroekonominis procesus (Janulytė, 2011). Valstybės skolos lygio augimas yra labai svarbus faktorius, kuris paveikia vyriausybės planus biudžeto atžvilgiu. Nesant subalansuotam biudžetui, deficitas kaupiasi ir priveda prie didesnės valstybės skolos (Greiner, Fincke, 2009). Būtent dėl tokių priežasčių, valstybės skola turi didelę įtaką ekonomikai, tiek trumpuoju tiek ilguoju laikotarpiu. Skola (skirta deficito finansavimui) gali paskatinti bendrąją paklausą ir gamybos apimtį trumpuoju laikotarpiu, tačiau taip išstumiamas kapitalas ir sumažinamas našumas ilgalaikėje perspektyvoje (Kumar, Woo, 2010).

Valstybės finansai, finansinio stabilumo būklė ir realaus sektoriaus našumas yra bendrai priklausomi. Šis ryšys tampa pažeidžiamas esant nuosmukiui, kuris gali sukelti finansų krizę. Silpna skolos struktūra labai slopina suverenų gebėjimą vykdyti veiksmingą anticiklinę makroekonominę ir

finansų politiką. Rinkos dalyviai paprastai iš naujo įvertina valstybės skolos riziką, kuri potencialiai spartėja, o tai skatina ženklų reitingų kritimą, kuris apriboja skolinimosi pajėgumus, nes susiaurėja investuotojų bazė ir padidinamos išdavimo išlaidos. Gerai veikianči vyriausybės skola rinkoje padeda kurti ir sukurti veiksmingas finansų rinkas, o finansų rinkos vystymas yra labai svarbus užtikrinant stabilų ekonomikos augimą. Patikima finansų rinka leidžia šalies santaupas nukreipti į investicijas. Veiksmai, kurių imamas, ir, kaip įgyvendinama skolos politika, gali paskatinti finansų rinkos plėtrą ir finansinį stabilumą.

Pavyzdžiui, Diamond (1965) padarė išvadą, kad per mokesčių poveikį reikia finansuoti skolos palūkanų mokėjimus, abi valstybės skolos rūšys sumažina dabartinio gyvenimo mokesčių mokėtojų vartojimą, taip pat jų taupymą, o tokiu būdu kapitalo atsargas ir tai gali atsiliiepti ateities kartoms. Toks požiūris leidžia formuoti ir valstybės skolos naštos perkėlimą ilgalaikio periodo požiūriu ateities kartos. Būtent dėl šios priežasties ilginiui ekonomikoje susiformavo ir valstybės skolos įtakos šalies ateities ekonomikai vertinimo modeliai.

Akademinėje literatūroje plačiai analizuojama ir valstybės skolinimosi įtaka ateities ekonomikai, ateities kartų gyvenimo kokybei. Rosen, Gayer (2010) teigimu, valstybės skolą galima apibūdinti kaip ateities mokesčių mokėtojų pinigų pervedimą šiandieninių obligacijų savininkams. Rosen, Gayer (2010) teigia, kad galutinės skolinimosi išvadas reikia daryti atsargiai, kadangi teoriškai numatomos finansinės naštos ateities mokesčių mokėtojai gali ir nepajausiti dėl įvykių grandinės efekto. Tuomet ateityje bus skolinamasi vėl, siekiant refinansuoti skolą ir padengti skolinimosi išlaidas, be to, skolos našta mažins infliaciją. Galutinės išvados apie valstybės skolinimosi įtaką šalies ekonomikai ateityje daugiausia priklauso nuo daromų prielaidų. Rosen, Gayer (2010) išskiria keturis modelius, aiškinančius valstybės skolos efektą: persidengiančių kartų modelis, Lernerio modelis, Ricardo modelis bei neoklasikinis modelis (pav.)



1.2 pav. Valstybės skolos poveikio namų ūkiams vertinimo modeliai (Vaicekuskas, Račickas, 2013).

Persidengiančių kartų modelis aiškina skolos našta kartų perspektyva darant prielaidą, kad šalies populiaciją sudaro jauni, vidutinio amžiaus ir seni žmonės, kad taupymas neegzistuoja, o namų ūkiai išleidžia visas gaunamas pajamas. Modelio esmė ta, kad valstybė skolinasi darbingo amžiaus namų ūkiuose gyvenančių individų sąskaitą, tačiau vartojimą skolos pagalba didina visų amžiaus tarpsnių individų atžvilgiu, taip mažindama vidutiniojo namų ūkių sluoksnio perkamąją galią ir vartojimo

galimybes (1.2 pav.). Lernerio modelyje (Rosen, Gayer, 2010) valstybės skola skiriama į vidaus ir užsienio skolą bei yra daroma prielaida, kad vidaus skolinimosi atveju našta ateities kartoms nesukuriama, o namų ūkiai ir verslas tiesiog būna skolingi vieni kitiems, todėl bendras namų ūkių vartojimo lygis yra pakankamai stabilus ir nekinta dinamikoje. Pagal šį modelį visiškai kitokia situacija gali būti stebima skolos užsieniui atveju. Ateities kartų galimybė vartoti yra sumažinama suma, lygia užsienio skolai, ir už ją mokamoms palūkanoms, lygioms lėšų daliai, išsiunčiamai iš šalies rinkos. Tačiau įvertinus aplinkybę, kad iš užsienio pasiskolintos lėšos yra naudojamos generuoti kapitalui, galima teigti, kad valstybės skolinimosi iš užsienio galutinis poveikis pokyčiams šalies ekonominėje sistemoje priklauso nuo skolintų lėšų panaudojimo efektyvumo: efektyvumas yra pakankamas tuo atveju, kai investuotos iš užsienio skolintos lėšos generuoja investicinę grąžą, viršijančią ribines skolos sąnaudas.

Ricardo modelio prielaida yra ta, kad vyresnioji namų ūkių karta sąmoningai suvokia neigiamą valstybės skolinimosi efektą jų palikuonių gyvenimui ir todėl priima tokius sprendimus, kurie yra orientuoti į ateities kartų namų ūkių gyvenimo lygio padidinimą, tokiu būdu realioje situacijoje valstybės skolinimasis neturi jokios įtakos ateities kartų gyvenimui, o valstybės namų ūkių individai sąmoningai palaiko vartojimo lygį, savo veiksmais reguliuodami valstybės mokestinės ir skolinimosi politikos efektus. Šis modelis mokslinėje literatūroje yra labai kritikuojamas dėl namų ūkių vartotojų kompetencijų racionaliai bei kritiškai vertinti vyriausybės vykdomą fiskalinę politiką.

Neoklasikinis modelis koncentruojasi į valstybės skolinimosi poveikį privataus sektoriaus investicijoms (Rosen, Gayer, 2010). Šio modelio generuojama idėja remiasi tokiu požiūriu: valstybei finansuojant projektus skolintomis lėšomis, gerokai mažėja privatus investavimas, o tai lemia mažesnę kapitalo išteklių kiekį ir pajamas ateities kartoms. Tai galima įvardyti kaip privataus sektoriaus „išstūmimo“ efektą. Valstybei daugiau skolinantis ir investuojant, auga paklausa kreditams, kartu didindama ir jų palūkanų normas. Tai lemia padidėjusias privačių investicijų sąnaudas, o tai mažina jų apimtį. Tai patvirtina ir Caballero, Krishnamurthy (2004) atliktas tyrimas, kurio išvadose teigiama, kad padidėjusios valstybės išlaidos išstumia privačias investicijas (Vaičekas, Račickas, 2013).

Apibendrinant galima teigti, kad vienareikšmio valstybės skolos naštos paskirstymo tarp skirtingų kartų apibūdinimo nėra, tačiau verslo plėtros požiūriu valstybės skola yra aiškinama papildomo vartojimo efektu bei verslo skatinimo priemonėmis. Analizuojant įvairius ekonominius modelius išryškėja valstybės skolos trumpojo periodo bei ilgalaikio periodo problematika, atskleidžianti teigiamo valstybės skolos poveikio trumpuoju periodu bei neigiamo valstybės skolos poveikio ilguoju periodu balanso paieškos poreikį siekiant efektyviai taikyti valstybines verslo sektoriaus reguliavimo priemones. Todėl siekiant kiekybiškai įvertinti valstybės skolinimosi politikos poveikį ekonominės aplinkos pokyčiams, reikalinga analizuoti valstybės skolos valdymo problemas

sprendimo teorinius modelius, išskirti pagrindinius valstybės skolos kiekybinius vertinimo rodiklius, nustatyti sąsają su verslo makroekonominės aplinkos ir verslo sektoriaus kiekybiniais rodikliais.

2. TEORINIAI VALSTYBĖS SKOLOS POVEIKIO EKONOMINEI APLINKAI TYRIMO MODELIAI

Šioje darbo dalyje analizuojama valstybės skolos samprata, apibūdinamos pagrindinės valstybės skolos susidarymo prielaidos, pateikiama išsami valstybės skolos struktūra, pagal kreditorius ir pagal įsipareigojimų trukmę, aptariamas valstybės skolos instrumentarijus. Šioje dalyje apžvelgiamas valstybės skolos poveikis šalies ekonominei būklei per makroekonominius šalies rodiklius, tokius kaip BVP, biudžeto išlaidos ir pajamos, valstybės sektoriaus išlaidos ir pajamos, valstybės skolos dydis ir palūkanų normos. Apibūdinus valstybės skolos poveikį šalies ūkiui, analizuojamas valstybės skolos valdymo mechanizmas bei su valstybės skolos valdymu susijusios rizikos

2.1 Valstybės skolos ir jos valdymo samprata

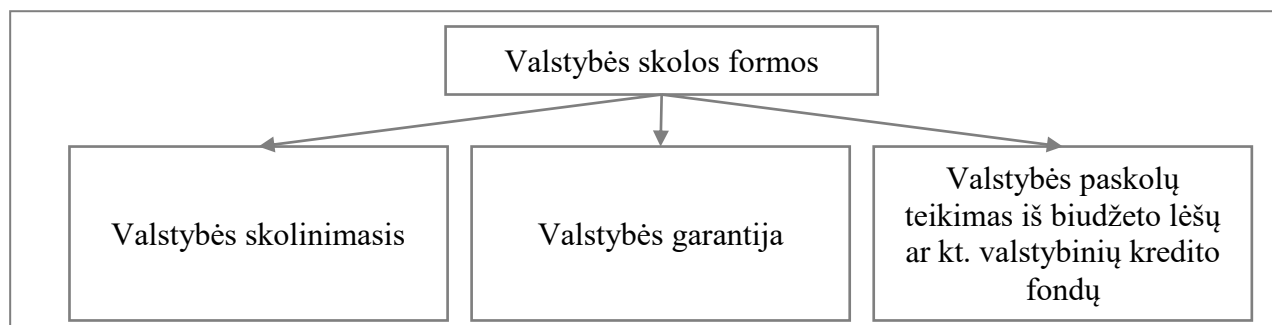
1.2.1. Valstybės skolos sampratos apibūdinimas

Valstybės skolinimasis – atsakinga ir sudėtinga valstybės veikla, lemianti valstybės ekonomiką, politinius pokyčius, tarptautinę reputaciją ir daugelį kitų veiksnių. Svarbus pajamų šaltinis, galintis iš dalies pakeisti mokesčius ir būti valstybės fiskalinio biudžeto deficito padengimo šaltinis. Valstybė, norėdama suaktyvinti ekonominį augimą, taiko skolinimosi politiką. Tai gerokai padidina ne tik valstybės skolą, bet ir skolos našta, nes skolinimosi kaina dėl bendros valstybės rizikos būna didesnė (Štuopytė, 2004).

LR valstybės skolos įstatyme valstybės skola apibūdinama kaip valdžios sektoriaus priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti kreditoriaus lėšas, pasiskolintas išplatinant Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašant paskolų sutartis, finansinės nuomos (lizingo) sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma. Remiantis įstatyme pateikiama valstybės skolos samprata, galima matyti, kad ji yra ganėtinai plati, todėl mokslinės literatūros šaltiniuose yra aptinkama įvairių šios sąvokos interpretacijų ir aiškinimų. Kaip teigia Levišauskaitė K., Rūškys G. (2003), valstybės skola – tai visų išleistų ir dar nepadengtų valstybės paskolų suma kartu su priskaičiuotomis už jas palūkanomis, kurios turi būti išmokėtos nustatytu laiku arba iki nustatyto termino. Kituose šaltiniuose, valstybės skolos samprata yra tapatinama su valstybės kredito samprata. Buškevičiūtė E. (2006) teigia, kad valstybės kreditas yra specifiniai kreditiniai santykiai, kurie susiklosto tarp ūkio subjektų bei gyventojų ir valstybės. Kiti autoriai, analizuodami valstybės skolos sampratą, pateikia ją per pasitikėjimo valstybe rodiklio prizmę.

Rakauskienės O. G. (2006) teigimu, nedidėjanti valstybės skola sustiprina kreditorių pasitikėjimą šalimi, o auganti valstybės skola didina pavojų prarasti politinę nepriklausomybę.

Apskritai, valstybės skolinimasis – atsakinga ir sudėtinga valstybės veikla, lemianti valstybės ekonomiką, politinius pokyčius, tarptautinę reputaciją ir daugelį kitų veiksnių. Tai svarbus pajamų šaltinis, galintis iš dalies pakeisti mokesčius ir būti valstybės fiskalinio biudžeto deficito padengimo šaltiniu (Štuopytė, 2004). Taigi, valstybės skola gali būti skirtingų trijų formų, pagal skolinimosi ir skolinimo pobūdį (2.1 pav.).



2.1 pav. Pagrindinės valstybės skolos formos (sudaryta pagal Levišauskaitė, Rūškys, 2003).

Kaip parodyta 2.1 paveiksle, valstybė gali pati skolintis tiesiogiai, arba gali suteikti garantijas, kai valstybės piliečiai ar juridiniai asmenys skolinasi iš kredito įstaigų, įsipareigodama grąžinti visą skolą ar jos dalį bei apmokėti kitas, su skola susijusias išlaidas kreditoriui. O taip pat valstybė gali savo vardu pasiskolintas lėšas perduoti kitoms institucijoms.

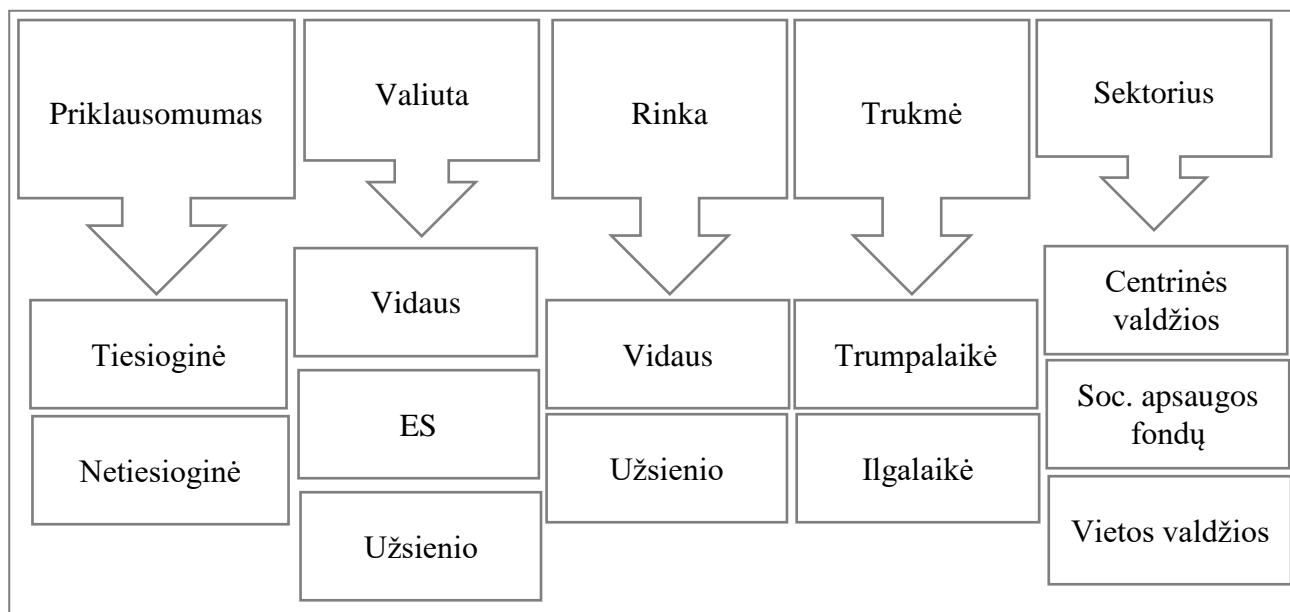
Pasak autorių Vaicekausko T. ir Račicko E. (2013), valstybės skola gali būti apibūdinama pagal:

- ją sukėlusias priežastis – praeities išlaidų perviršis;
- jos sukeliamas pasekmes – pinigų pervedimas iš ateities mokesčių mokėtojų;
- kaip matematinę dilemą – suma, kurią valstybė skolinga.

Vadinasi, valstybės skola galėtų būti apibūdinta kaip praeities išlaidų perviršio suma, padengta dar neapmokėtomis skolos finansinėmis priemonėmis ir daranti įtaką vartojimui ateityje. Apskritai daugelis mokslinės literatūros šaltinių, pateikia apytikriai vienodą valstybės skolos klasifikaciją, tačiau apibendrinant visus klasifikacijos variantus, galima išskirti pagrindinius penkis klasifikavimo požymius: pagal priklausomumo laipsnį, pagal skolos valiutą, pagal rinką, kurioje susiformavo skola, pagal trukmę bei pagal besiskolinantį sektorių (2.2 pav.).

Kaip parodyta bendrojoje valstybės skolos klasifikacijos schemoje 2.2 paveiksle, tiesioginė valstybės skola yra sudaryta iš valstybės įsipareigojimų, prisiimtų valstybės vardu, o netiesioginė – iš įsipareigojimų, dėl kurių buvo suteiktos valstybės garantijos. Tiek tiesioginė, tiek ir netiesioginė valstybės skola gali būti vidaus, kai įsipareigojimai, prisiimti vietine valiuta bei užsienio, kai įsipareigojimai yra prisiimti užsienio valiuta. Atitinkamai pagal tai, kurioje rinkoje susidarė valstybės skola, gali būti išskiriama valstybės užsienio skola, kai valstybės skola buvo suformuota užsienio

rinkoje, o vidaus skola- valstybės skola, suformuota vidaus rinkoje. Iki įstojimo į Euro zoną, kol vietinėje rinkoje dominavo vietinė valiuta, pagal valiutą ir pagal rinką valstybės skolos buvo atitinkamai susijusios, tačiau po įstojimo į bendrą Euro valiutos zoną, šie klasifikaciniai tipai atsiskyrė (2.2 pav.) ir susiformavo papildomas klasifikacinis lygmuo, susijęs su valstybės skolinimusi ES šalyse ir kitose, ne ES šalyse.



2.2 pav. Valstybės skolos rūšys (sudaryta pagal Levišauskaitė, Rūškys, (2003); Buškevičiūtė, (2008); Štuortė, (2004).

Pasak Štuortės (2004), valstybei skolinantis vidaus rinkoje, rezidentai gauna palūkanas, tai yra pajamas iš palūkanų, ir moka mokesčius. Valstybei skolinantis užsienio rinkoje, pajamos iš palūkanų mokamos užsieniui ir, kitaip tariant, nespirtina šalies ekonomikos vystymosi. Be to, ir rezidentai gali skolinti valstybei užsienio valiuta, o ne šalies nacionaline valiuta. Pagal trukmę valstybės skola gali būti skirstoma į trumpalaikę ir ilgalaikę. Skolintis trumpam laikui ne itin patogu, nes valstybės išdui reikia dažniau planuoti išmokas, o kartais net parduoti rinkoje naujus skolinius instrumentus ankstesnėms skoloms apmokėti.

Taip pat valstybės skola gali būti klasifikuojama pagal sektorius. Europos statistikos departamente išskiriamos trys pagrindinės valstybės skolos struktūros dalys: centrinės valdžios skola, vietos valdžios skola ir socialinės apsaugos fondų skola. Centrinės valdžios skolai (2.2 pav.) priskiriama valstybės biudžetinių įstaigų, nebiudžetinių fondų, valstybės įmonių, kurios yra ne rinkos gamintojas, viešųjų įstaigų, kurios yra ne rinkos gamintojas ir kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja centrinė valdžia, skola, kuri paprastai sudaro didžiąją visos valstybės skolos dalį (Buckiūnienė, 2011). Vietos valdžios skola (2.2 pav.) apima savivaldybių biudžetinių įstaigų, savivaldybių įmonių, kurios yra ne rinkos gamintojas, viešųjų įstaigų, kurios yra ne rinkos gamintojas ir kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja vietos valdžia, skolą. Socialinės apsaugos fondų skolą

(2.2 pav.) sudaro socialinio draudimo, privalomojo sveikatos draudimo fondo ir užimtumo fondo skola (Štuopytė, 2004).

Vyriausybės skolinimosi poreikis – tai per biudžetinius metus susidariusi vyriausybės išlaidų suma, kurią numatoma finansuoti skolintomis lėšomis. Vyriausybės skolinimosi poreikio dydį lemiantys trys pagrindiniai veiksniai:

- biudžeto deficitas arba perteklius;
- Vyriausybės skolintų lėšų perskolinimas valstybės valdymo institucijoms ir valstybės valdomoms įmonėms;
- refinansuojamos skolos: toks poreikis susidaro, kai vyriausybė ima naują paskolą kad grąžintų seną (Levišauskaitė K., Rūškys G., 2003).

Esant biudžeto deficitui, kai valstybės išlaidos yra didesnės negu pajamos, tai jų skirtumas paprastai dengiamas skolintomis lėšomis. Būtina skirti biudžeto deficito ir skolos sąvokas. Biudžeto deficitas yra įvertinamas per tam tikrą laikotarpį (dažniausiai metus), o valstybės skola yra visų buvusių biudžetų deficitų sukaupta suma. Deficitiniais metais skola didėja, o pertekliniais – mažėja (Kazlauskienė, 2012).

Vyriausybės skolintų lėšų perskolinimas valstybės valdymo institucijoms ir valstybės valdomoms įmonėms yra atliekamas tada, kai reikia įgyvendinti projektus, kurių finansavimas nenumatytas valstybės biudžete, tačiau jie yra svarbūs šalies ūkiui (infrastruktūros, energetikos, gamtosaugos plėtros projektai). Šiems projektams reikia didelių finansinių investicijų, kurios bus naudojamos ne vienerius metus. Toks perskolinimas naudojamas dar ir todėl, kad vyriausybė, turėdama išskirtinę padėtį rinkose gali pasiskolinti lėšų kur kas pigiau ir ilgesniam laikui nei kiti valstybės valdymo ir ūkio subjektai (Butkevičius A., Bivainis J., 2009).

Refinansuojamų skolų atvejis stebimas tada, kai vyriausybė ima naują paskolą, kad grąžintų anksčiau paimtą. Jeigu ankstesnė paskola arba perskolintos lėšos grąžinamos sutartyse nurodytu laiku, tai valstybės skolinimosi poreikis nedidėja. Skolinimosi poreikis nedidės ir esant pertekliniam biudžetui, nes gautos perteklinės lėšos gali būti panaudotos paskoloms grąžinti (Čiburienė J., Povilaitis M., 2005).

Buckiūnienė (2011) atskirai pateikia ir šiuos valstybės skolinimosi poreikį lemiančius faktorius:

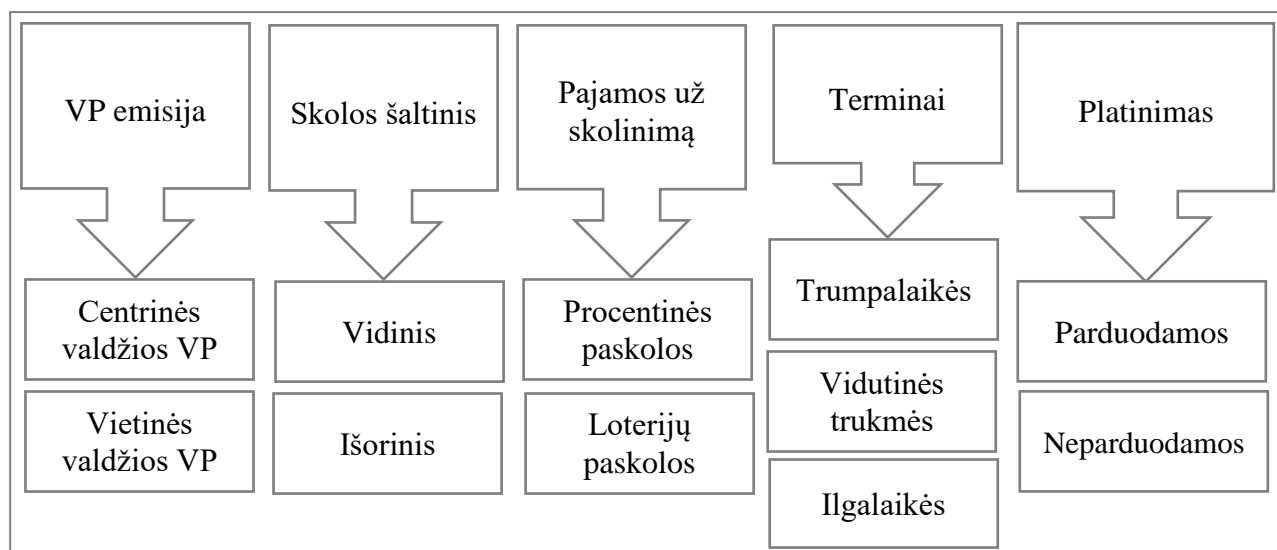
- valstybės pinigų srautų subalansavimas;
- valstybės investicijų finansavimas;
- valstybės skolos dengimas;
- valstybės socialinės apsaugos fondų skolinimo įsipareigojimų dengimas;
- valstybės garantinių įsipareigojimų vykdymas.

Sujungus šiuos vyriausybės skolinimosi poreikį lemiančius minėtus tris veiksnius, gaunamas bendrasis vyriausybės skolinimosi poreikis. Iš šios sumos atėmus grąžinamas paskolas, lieka grynasis

vyriausybės skolinimosi poreikis (Čiegis R., 2012), kuris gali būti išpildomas tam tikrais valstybės skolos instrumentais (2.3 pav.).

Pagrindinis valstybės skolinimosi būdas yra vertybinių popierių (toliau VP) leidimas (2.3 pav.). Skolinimosi rinkų pasirinkimą lemia, kokia yra valstybės pasirinkta ir vykdoma skolinimosi politika. Pasak Štuopytės Ž. (2004), Lietuvoje leidžiami trijų rūšių VP: LR valstybės išdo vekseliai, LR Vyriausybės obligacijos, LR Vyriausybės taupymo lakštai, o užsienio rinkose (euroobligacijos).

LR valstybės išdo vekseliai- tai tokie vertybiniai popieriai, kurių galiojimo trukmė išleidimo metu neviršija vienerių metų. LR Vyriausybės obligacijos- tai tokie VP, kurių galiojimo trukmė išleidimo metu viršija vienerius metus, o LR Vyriausybės taupymo lakštai –tai tokie VP, kurie yra išleidžiami ne aukciono būdu ir esant pirminei apyvartai yra paduodami tik fiziniams asmenims komercinių bankų ar finansinių maklerių tinkluose (Martin, 2009). Pagal emitentą VP gali būti skirstomi į centrinės valdžios ir vietinės valdžios leidžiamus VP (2.3 pav.). Centrinės valdžios leidžiami VP paprastai sudaro didžiąją dalį visų valstybės skolų. Lietuvoje VP leidžia tik centrinė valdžia. Taip pat autorė Štuopytė Ž. (2004, p. 26) teigia, jog vyriausybė, leisdama savo VP, skolinasi lėšų šiems tikslams: pašalinti laikiną surenkamų mokesčių ir einamųjų išlaidų neatitikimą; išpirkti anksčiau išleistus VP, kurių terminas baigėsi; iš dalies padengti biudžeto deficitą.



2.3 pav. Valstybės skolos instrumentų tipai (sudaryta pagal Levišauskaitė, Ruškys, 2003).

Kitas būdas valstybei pasiskolinti pinigų yra paskolos (2.3 pav.). Paskolos gali būti skirstomos pagal įvairius kriterijus. Pagal paskolų šaltinių susidarymo vietą yra išskiriami vidiniai ir išoriniai skolinimosi šaltiniai (2.3 pav.). Vidiniai – tai kai valstybės skolinimasis susiformuoja vidaus rinkoje. Skolinamasi valstybės viduje iš vietinių bankų ar leidžiami vertybiniai popieriai šalies vertybinių popierių biržoje. Išoriniai – kai skolinamasi užsienio finansų rinkose, pasitelkiant užsienio finansų institucijas. Naudojantis šiuo šaltiniu patogus skolintis užsienio valiuta. Pagal pajamų už skolinimą gavimo būdą gali būti skiriamos procentinės ir loterijų paskolos (2.3 pav.). Procentinės obligacijos yra

pagrindinė valstybinių obligacijų rūšis. Tokių VP savininkai kasmet (ar kitais nustatytais terminais) gauna pastovias pajamas, apskaičiuotas pagal nustatytą palūkanų normą. Šios obligacijos dar vadinamos kupono obligacijomis, t.y. mokamos palūkanos pagal pateikiamą kuponą (atkarpa). Pajamos už paskolintą kapitalą kreditoriui išmokamos palaipsniui per visą paskolos laiką. Loterijos obligacijų savininkams pajamos už laimėjimą išmokamos visos iš karto išperkant obligaciją. Be to, pajamos išmokamos tik laimėjusioms obligacijoms.

Skirstant pagal galiojimo terminus (2.3 pav.) galima išskirti trumpalaikius, vidutinio ilgumo ir ilgalaikius valstybės skolinimosi instrumentus. Įvairiose valstybėse laikotarpiai šiek tiek skiriasi: trumpalaikės – iki 1 metų (kartais iki 2 – 3 metų); vidutinės trukmės – nuo 2 – 3 metų iki 10 metų; ilgalaikės – nuo 5 – 10 metų iki 40– 50 metų, kartais net 100. Kartais išleidžiami vertybiniai popieriai ir be galiojimo termino, t.y. nuolatiniai (2.3 pav.). Tokiu atveju su kreditoriumi yra suderinami tik palūkanų procentai. Skolos instrumentai taip pat gali būti klasifikuojami pagal išplatavimo būdą (2.3 pav.). Pardavinėjamieji vertybiniai popieriai yra platinami per vertybinių popierių biržas kaip ir bet kurie kiti vertybiniai popieriai. Nepardavinėjami vertybiniai popieriai – tai lėšų pritraukimas per bankus, tačiau jie neparduodami per biržą. Prie tokių finansinių instrumentų galima priskirti vyriausybės išleidžiamus taupomuosius lakštus, kurie platinami gyventojams per komercinius bankus (Levišauskaitė K, Rūškys G, 2003).

Apibendrinant, galima teigti, kad valstybės skola sudaro specifinę valstybės finansų sistemos dalį, susijusią su svarbiomis fiskalinės politikos ir pinigų kontrolės problemomis, jų valdymu. Valstybės skola yra antrasis pagal svarbą valstybės pajamų šaltinis (po mokesčių), o sudėtingomis valstybės sąlygomis (krizės laikotarpiu) ji tampa pagrindiniu šaltiniu, nes mokesčių mokėtojų galimybės uždirbti pajamas, pelną žymiai sumažėja ir mokesčių surenkama mažiau.

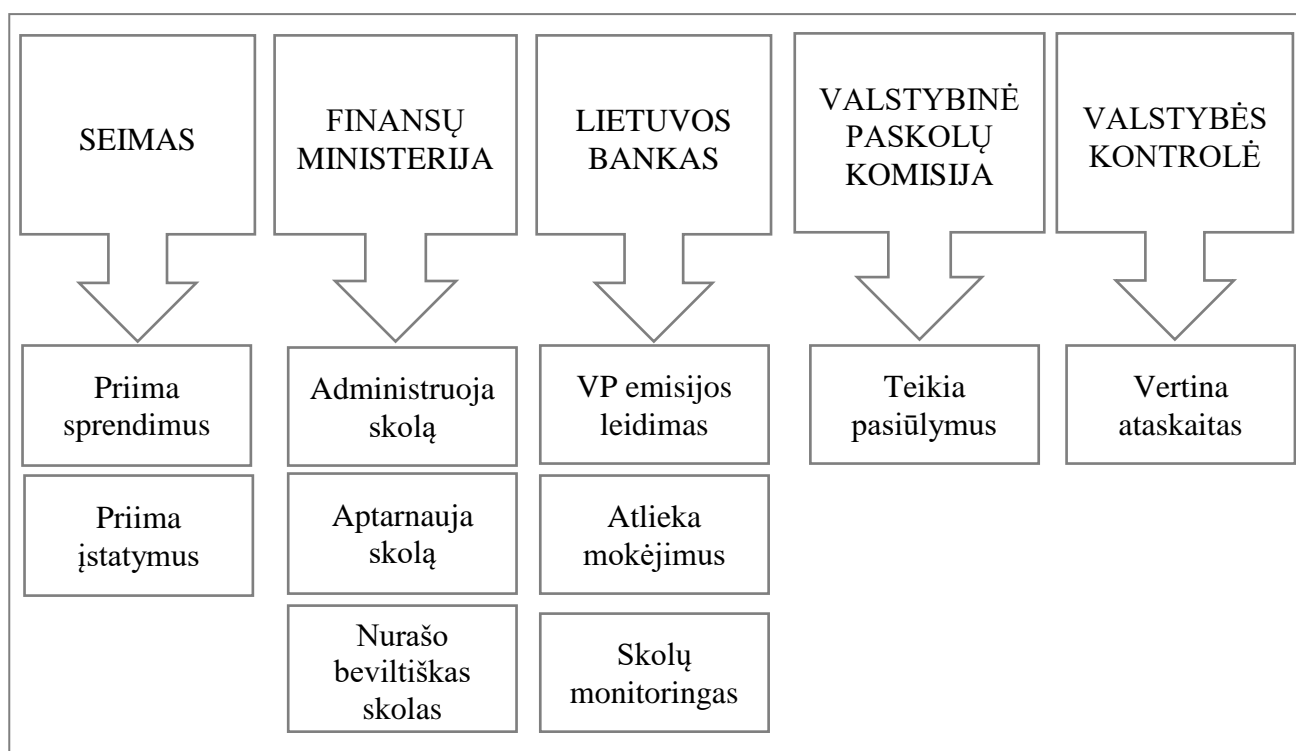
2.2.1. Valstybės skolos valdymo mechanizmo apibūdinimas

Valstybės skolos valdymas yra viena iš pagrindinių fiskalinių funkcijų, kurias atlieka šalies valdžia. Kiekvienos šalies valdžia turi skirtingus tikslus siekiant valstybės skolos valdymo tikslų. Mokslinėje literatūroje dažniausiai siekiamais tikslais valdant valstybės skolą išskiriami ekonomikos stabilizacija, finansų rinkos plėtra, palaikyti monetarinę politiką ir sumažinti skolinimosi kainą ir su ja susijusią riziką.

Struktūrizuota informacija apie valstybės skolos valdymo institucijas ir jų atliekamas funkcijas yra pavaizduota 2.4 paveiksle. Pagrindinė institucija yra LR seimas, priimančias sprendimus dėl valstybės turimų įsipareigojimų, kaip numatyta LR konstitucijoje, priima valstybės skolos įstatymą ir kitus teisės aktus, susijusius su valstybės skolinimosi, nustato pagrindinius skolinimosi limitus (2.4 pav.). Vykdančioji institucija- tai finansų ministerija, kuri yra įgaliota valstybės vykdyti valstybės skolos administravimą ir aptarnavimą, sudaryti sutartis su AB Turto bankas dėl perduodamų bankui

administruoti paskolų, valstybės garantijų ir kitų turtinių įsipareigojimų, o taip pat yra įgaliota nurašyti beviltiškomis pripažintas paskolas arba skolas (2.4 pav.).

Lietuvos bankas, kaip Vyriausybės išdo agentas, dalyvauja išleidžiant ir platinant valstybės vertybinius popierius, atlieka mokėjimus, stebi šalies privataus sektoriaus skolas (2.4 pav.). Valstybinė paskolų komisija turi patariamąjį funkcinį vaidmenį visoje valstybės skolos valdymo institucijų struktūroje, o jos sudėtį tvirtina LR Vyriausybė. Valstybinė paskolų komisija teikia Vyriausybei pasiūlymus dėl paskolų ir valstybės garantijų suteikimo bei administravimo priemonių taikymo (2.4 pav.). Valstybės kontrolė yra kontroliuojančioji institucija ir jos pagrindinės funkcijos yra įvertinti valstybės skolos bei suteiktų paskolų ir valstybės garantijų ataskaitas, pateikti išvadas Seimui dėl skolos bei suteiktų valstybės garantijų kartu su išvada dėl metinio valstybės biudžeto įvykdymo (2.4 pav.).



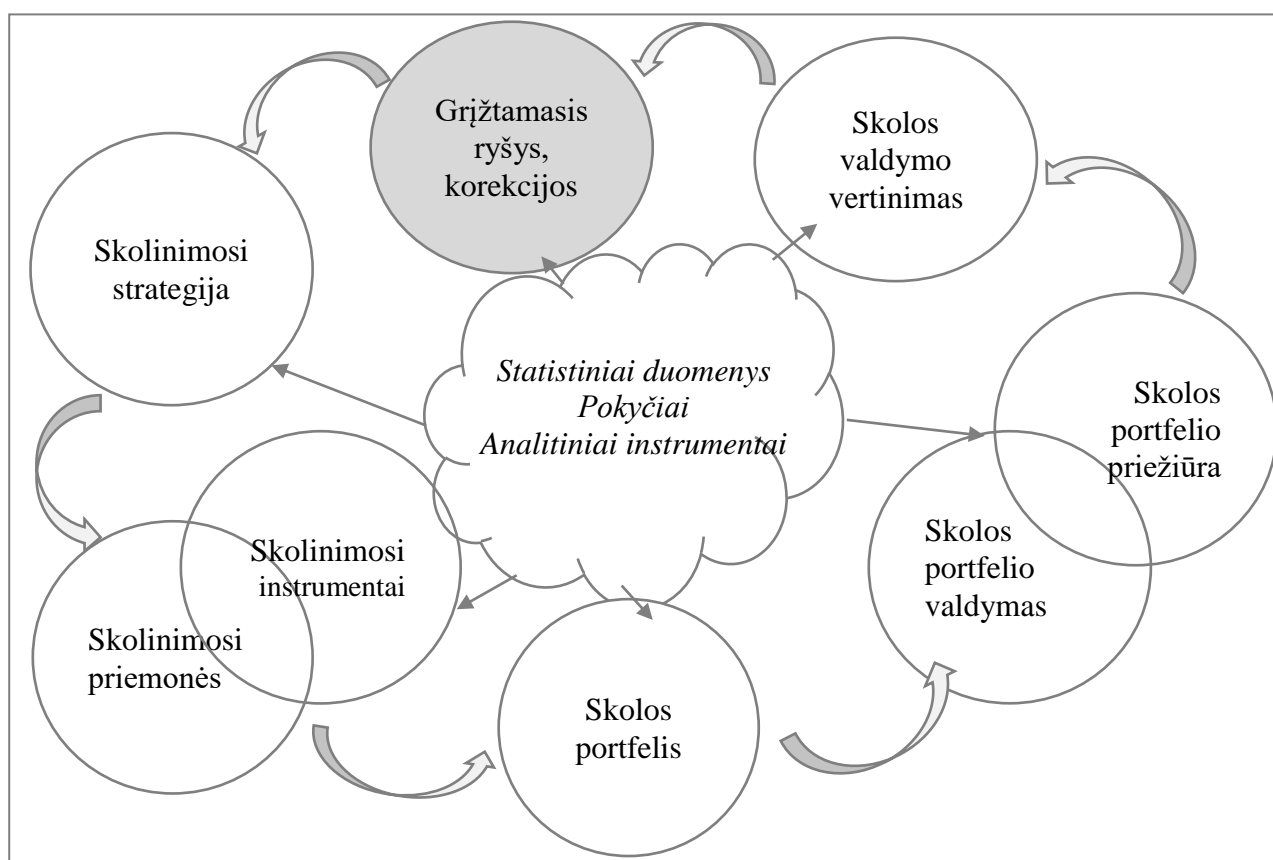
2.4 pav. Lietuvos valstybės skolą valdančios institucijos

Šaltinis: sudarė autorė, pagal Buškevičiūtė, (2008).

Greta visų išvardintų institucijų (2.4 pav.) dar yra svarbu išskirti Lietuvos Statistikos departamentą, teikiantį duomenis apie valstybės skolos pokyčius, kurie domina valstybės institucijas, finansų analitikus, taip pat studentus ir kitus asmenis. Išanalizavus skolos valdymo institucinę struktūrą, galima pastebėti, kad iš tikrųjų valstybės skolos valdymas yra sudėtingas procesas. Analizuojant šį procesą, galima vadovautis žemiau pateikta skolos valdymo proceso schema (2.5 pav.).

Kaip parodyta valstybės skolos valdymo procese, svarbiausia reikšmė tenka grįžtamojo ryšio analizei ir koregavimui. Valstybės skolinimosi strategija ir politika nėra formuojama padrikai,

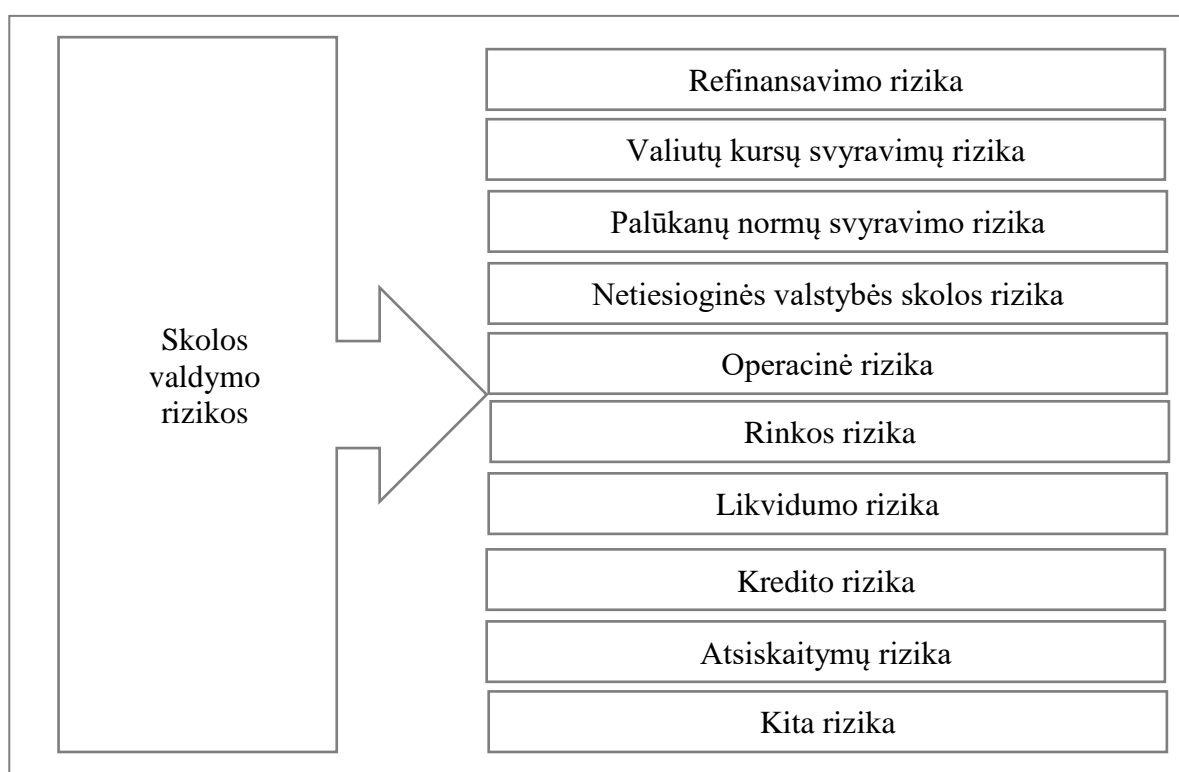
privaloma atsižvelgti į nacionalinius teisės aktus bei į tarptautinę įstatyminę bazę, o taip pat į kitų šalių fiskalinės politikos patirtį ir gerosios patirties pavyzdžius. Suformavus strategiją, vyksta instrumentų ir priemonių pasirinkimas, vėliau yra formuojamas skolos portfelis ir vykdoma jo priežiūra bei įvertinimas. Gavus vertinimo rezultatus skolinimosi strategija ir skolos portfelis gali būti performuojami remiantis turima patirtimi, atliktos poveikio ekonomikai analizės rezultatais ir vėl atliekami veiksmai nuosekliai (2.5 pav.). Kaip galima pastebėti, sukaupti duomenys yra labai svarbūs vėlesnių etapų sprendimams, todėl galima matyti, kokią svarbą turi nuolatinis rodiklių peržiūrėjimas, apskaičiavimas bei palyginimas.



2.5 pav. Valstybės skolos valdymo procesas (sudaryta pagal Buškevičiūtė, 2008).

Svarbu pabrėžti, kad valstybės skolos valdymo institucija turi būti gana lanksti, galinti operatyviai prisitaikyti prie pakitusių sąlygų ir sugebanti pasinaudoti atsiradusiomis palankiomis galimybėmis. Norėdama išvengti einamosios sąskaitos deficito finansavimo problemų, šalies vyriausybė per savo skolinimąsi turi atverti kelią privataus sektoriaus skolinimuisi ir pritraukti tiesiogines užsienio investicijas. Jeigu investuotojai nepasitiki šalimi, tai sunku tikėtis, kad jie skolins tos šalies įmonėms. Taigi Valstybės skola kiekvienai valstybei yra tarsi išbandymas, ar valstybės valdžios aparatas tinkamai vykdo jam pavestas funkcijas, ar tinkamai valstybės valdžios aparatas išmano ekonomikos principus, vykdydamas valstybės biudžeto pajamų ir išlaidų formavimo principus ir praktiką, dar kitaip vadinamą fiskaline politika (Vaičekauskas, Račickas, 2013).

Valdant valstybės skolą išskirtinos kelios svarbios problemos. Hayes S. (2011) išskiria grėsmes dėl palūkanų normų ir valiutos kurso svyravimo. Gelos, Sahay, Sandleris (2011) kaip skolos valdymo veiksnį išskiria skolos struktūrą. Checherita, C., Rother P. (2010) atkreipia dėmesį į skolinančių fondų šalies viduje ir už jos ribų nykimo grėsmę. Buškevičiūtė E. (2008) išskiria rinkos riziką, kredito riziką ir likvidumo riziką, skolos lygį, trukmę ir sudėtį, informaciją apie skolos portfelio prieinamumą, sąnaudas susijusias su skolos valdymo strategija, skolos valdymo koordinavimą drauge su fiskalinės ir pinigų politikos tikslais. Tuo tarpu pagrindiniu fiskalinės rizikos šaltiniu Hayes S. (2011) linkęs laikyti didelį valdžios biudžeto deficitą ir santykinai didelę skolos dalį užsienio valiuta. Apjungiant skolos rizikos veiksnius visi jie rodo potencialią skolos padidėjimo grėsmę, todėl siekiant skolos valdymo tikslų turi būti atsižvelgiama į šių veiksnių įtakos mažinimo galimybes.



2.6 pav. Valstybės skolos valdymo rizikos rūšys (sudaryta pagal Buškevičiūtė, 2008; Kazlauskienė, 2012; Buckiūnienė, 2011).

Valdant valstybės skolą, visada tenka balansuoti tarp prisiimamos rizikos ir skolinimosi išlaidų. Buškevičiūtė (2008), Kazlauskienė (2012), Buckiūnienė (2011) mini tokias valstybės skolos valdymo pagrindines fiskalinės rizikos rūšis: refinansavimo rizika, valiutų kurso svyravimai, valstybės skolos palūkanų normos svyravimai (2.6 pav.). Refinansavimo rizika susidaro tada, kai palyginti didelė trumpalaikės skolos dalis, esant ekonomikos nestabilumui, gali būti sunkiai grąžinama dėl refinansavimo keblumų. Valstybės skolos valiutų kurso svyravimų rizika (2.6 pav.) pastebima tais atvejais, kai su užsienio skolos aptarnavimu susijusios išlaidos, išreikštos vidaus valiuta, didėja dėl valiutos kursų kitimo. Valstybės skolos palūkanų normų svyravimo rizika (2.6 pav.) fiksuojama tokiais

atvejais, kai empiriškai yra nustatomas teigiamas ryšys tarp palūkanų lygio ir santykinės kintamųjų palūkanų skolos dalies: kuo palūkanų lygis aukštesnis, tuo palūkanų mažėjimo ateityje tikimybė yra didesnė (Kazlauskienė, 2012). Todėl šiuo atveju skolintis kintamosiomis palūkanomis yra naudingiau. Skolintis kintamosiomis palūkanomis ilgam laikotarpiui yra pigiau negu fiksuotomis palūkanomis, tačiau rizikinga. Be to, skolinantis kintamosiomis palūkanomis, sunku valdyti skolos piniginius srautus, nes skolos aptarnavimo išlaidos yra sunkiai prognozuojamos.

Buškevičiūtė (2008), Kazlauskienė (2012) dar išskiria valstybės skolos operacinę riziką (2.6 pav.). Ši rizikos rūšis apima įvairius skolos valdymo momentus: apsaugos priemonių nebuvimo arba jų neveiksmingumo riziką, reputacijos ir teisinę riziką, vidaus kontrolės mechanizmų arba blogo jų valdymo (funkcionavimo) riziką, žmogaus veiksnio riziką (klaidos, susijusios su skolinimosi operacijų registravimu ir atlikimu) ir pan. Su operacine rizika skolos valdytojai susiduria tiek skolindamiesi vidaus ir užsienio rinkose, tiek valdydami valstybės skolos portfelį. Išvengti šios rizikos galėtų padėti lanksti ir veiksminga valstybės skolos portfelio valdymo struktūra.

Tarptautinis valiutos fondas išskiria 6 su valstybės skolos valdymu susijusias rizikos rūšis: rinkos rizika, likvidumo rizika, kredito rizika, operacinė rizika, refinansavimo rizika ir atsiskaitymų rizika (2.6 pav.). Valstybėms nėra tikslinga siekti vien tik kaštų minimizavimo ir nepaisyti galimų rizikų. Neįvertinus visų galimų valstybės skolos valdymo rizikų didėja tikimybė susidurti su finansiniais sunkumais, kurie savo ruožtu gali dar padidinti valstybės skolą.

Nereikėtų nuvertinti ir atsitiktinių veiksnių įtakos valstybės skolos valdymo rizikai. Tokiais veiksniais laikytini politinė ir ekonominė situacija vidaus ir išorės rinkose, naftos kainų svyravimai, t.y. visi veiksniai, galintys netikėtai tiek teigiamai, tiek neigiamai paveikti šalies ekonominę plėtrą bei valstybės finansus. Todėl valdant valstybės skolą taip pat negalima ignoruoti ir įvairių atsitiktinių ekonominių veiksnių.

2.2 Valstybės skolos reikšmė šalies ekonominei aplinkai

Valstybės skolinimasis turėtų turėti teigiamą poveikį ekonomikai tais atvejais, kai šalyje vyksta intensyvus ekonominis augimas, kapitalas yra palyginti nedidelis, o investicijų galimybės ir jų grąža yra didesnė nei išsivysčiusiose šalyse. Tai vyksta todėl, kad ekonomikos augimas reikalauja didesnio pinigų kiekio, todėl tikslingai auga įmonių, vartotojų, valstybės bei teritorinių vienetų skolos, o tuo pačiu ekonomikos augimas ir didėjančios biudžeto pajamos leidžia padengti biudžeto deficitą ir susikaupusias valstybės skolas. Tokiu atveju valstybės skolinimasis veikia teigiamai, tačiau reikalinga analizuoti, ar efektyviai naudojamos skolintos lėšos ir kokią įtaką valstybės skola turi makroekonominiams pokyčiams. Tuo atveju, jeigu skolintos lėšos naudojamos tik vartojimui arba trumpalaikiams projektams, tai jos neuždirba reikalingų pajamų skolai gražinti laiku ir tokiu atveju yra

susiduriama su didėjančiu įsiskolinimu ir ilgalaikėje perspektyvoje valstybės skola tampa neigiamą poveikį makroekonominėi aplinkai turinčiu veiksmu (Sedleckaitė et al., 2011).

Valstybės skolos poveikį ekonomikai galima pateikti keliais pjūviais. Poveikį galima skirstyti į grupes pagal laikotarpius (poveikis trumpuoju ir ilguoju laikotarpiu), pagal skolos dydį (efektas esant žemam ir aukštam skolos lygiui), bei skolos struktūrą (skola užsieniui ir vietiniams kreditoriams), pagal poveikio grupes (poveikis visuomenei, vartotojams, valstybei). Kiekvienas iš šių pjūvių atskleidžia išskirtinį valstybės skolos efektą ekonomikai (Checherita C., Rother P., 2010).

Taip pat vertinant valstybės skolos poveikį ekonominiams rodikliams, reikia išskirti pagrindinius veiksmus, tokius, kaip šalies monetarinė ir fiskalinė politika, valstybės skolos palūkanos, valstybės skolos ir kapitalo bei asmeninių santaupų santykis, politinis savarankiškumas ir nepriklausomybė (2.1 lentelė).

2.1 lentelė. Valstybės skolos pokyčiams jautrūs ekonomikos veiksniai (sudaryta pagal Štuopytė, 2004; Čiburienė, Povilaitis, 2005; Sedleckaitė, 2011).

Veiksny	Poveikis šalies ekonominei situacijai
Šalies monetarinė politika	Skolinimosi politikoje reikia siekti skolos mažinimo bei išlaidų apribojimo ir reikia nuolatinės biudžeto bei prekybos deficito kontrolės
Palūkanos, skirtos kompensuoti valstybės skolai	Mokamos palūkanos sudaro prielaidas vyriausybei mažinti išlaidas kitiems tikslams arba finansuoti didesnį biudžeto deficitą, kas neigiamai veikia ekonomikos plėtrą
Fiskalinė politika	Skolinimosi politika turi poveikį šalies fiskalinės politikos sprendimams, nes vyriausybės galimybės skolintis gali ir neskatinti tikslingo šalies biudžeto planavimo ir racionalaus subalansavimo
Valstybės skolos poveikis kapitalo pokyčiams	Jeigu valstybės skolinimasis veikia kapitalo išstūmimą, tai neigiamai veikia ekonomikos augimą, nes sumažina privačias investicijas į technologijas bei varžo galimybes plėsti produkto apimtį
Valstybės skolos augimo poveikis asmeninėms santaupoms	Asmeninių santaupų augimas mažėjant mokesčinei naštai asmeninio vartojimo tikslais turi teigiamą poveikį ekonomikos augimui, tačiau didinami mokesčiai gyventojams neigiamai atsispindi jų vartojimui, todėl netiesiogiai neigiamai veikia ir ekonominį augimą
Politinė nepriklausomybė	Auganti valstybės skola suformuoja tokią situaciją, kai valstybė gauna daug kapitalo oš užsienio, todėl turi poveikį politinės nepriklausomybės susilpnėjimui.
Skolinimosi kredito reitingas	Stabili valstybės skola sudaro prielaidas kredito reitingo augimui, kas reiškia augančias galimybes skolintis su mažesnėmis palūkanomis, o tai reiškia, kad atsiranda laisvų lėšų, kurios gali būti panaudojamos investicijoms.

Kadangi valstybės skolinimasis atstoja mokesčių didinimą, tokiu būdu trumpuoju laikotarpiu mokesčiai vartotojams nėra didinami, kas reiškia, kad vartotojai gali skirti daugiau pajamų vartojimui. Vartojimas atspindi produkcijos paklausą, o jei ji nesumažėja ar net padidėja, tuomet atitinkamai reaguoja produkcijos pasiūla – pajutus produkcijos trūkumą skatinamos investicijos, kad patenkinti esamą poreikį. Tokiu būdu skolinimasis skatina ekonomiką, nes vartojimas yra neribojimas, o investicijos yra skatinamos, tačiau tik trumpuoju laikotarpiu (Janulytė, 2011).

Be to, skolinimasis leidžia išlyginti vartojimo apimčių svyravimus ilguoju laikotarpiu. Tvirtinama, kad bet kuriuo momentu egzistuoja valstybių, turinčių biudžeto perteklių, o tuo tarpu kitose šalyse pasireiškia priešinga situacija, kada trūksta pajamų padengti reikalingoms išlaidoms. Per skolinimą ir paskolas abi ekonomikos gali išlyginti vartojimo svyravimus laikui bėgant. Dėl minėtos priežasties skolos egzistavimas trumpuoju laikotarpiu gali padėti ekonomikai išlaikyti reikiamą užsienio valiutų kiekį ir tuo pačiu padengti būtinas valstybės išlaidas (Gelos et al., 2011). Tačiau, kai vienos šalies prekybos perviršis nuolat naudojamas apmokėti kitos vyriausybės biudžeto deficitui, situacija tampa itin komplikauta, kadangi tokia situacija negali tęstis amžinai dėl pasitikėjimo šalimi praradimo. Vadinasi, valstybės skolinimosi galimybės yra ribotos, todėl skolinamasi turėtų būti tik trumpalaikių problemų sprendimo instrumentas (Čiburienė, J., Povilaitis, M., 2005).

Skolinimuisi užsienio rinkose egzistuoja viena svarbi sąlyga - valstybė turi būti moki ir turi gebėti ateityje vykdyti prisiimamus finansinius įsipareigojimus. Valstybės mokumas priklauso nuo tokių veiksnių, kaip bendras ekonomikos augimas, biudžeto pajamos, užsienio prekybos balansas, mokėjimų balansas ir t. t. Siekdama išlaikyti mokumą, vyriausybė privalo pagrįstai planuoti pinigų srautus, numatydama pakankamą valstybės pajėgumą dengti finansinius įsipareigojimus. Tai lemia investuotojų pasitikėjimą skolos vertybinius popierius platinančia valstybe, jos konkurencingumu finansų rinkose, o tai daro įtaką sėkmingam VP emisijų platinimui ir kupono palūkanų normoms (Vaičekauskas T., Račickas E, 2013). Pasak Levišauskaitės, Rūškio (2003), vertinant valstybės skolą ir jos augimo tendencijas, pirmiausia reikia atsižvelgti ne į absoliučią skolos sumą, bet į santykinius rodiklius, objektyviai parodančius skolos našą, tenkančią valstybei, ir skolinimosi tendencijų palankumą šalies viduje vykstantiems ekonominiams procesams.

Vertinant valstybės skolos dinamiką ir jos dydį, ne visada pakanka palyginti absoliučiąją valstybės skolos reikšmę konkrečiu laikotarpiu, tačiau būtina analizuoti tam tikrus santykinius dydžius, siekiant nustatyti proporciją tarp valstybės skolos lygio ir galimybių skolą padengti, kas parodo tam tikrą finansinio stabilumo lygį. Būtent todėl vertinant valstybės skolos reikšmę šalies makroekonominiai situacijai yra labai svarbu analizuoti tam tikrus santykinius rodiklius – tai valstybės skolos ir BVP, valstybės užsienio skolos ir BVP, Palūkanų už valstybės skolą ir BVP bei palūkanų už valstybės skolą ir valstybės skolos santykiniai rodikliai.

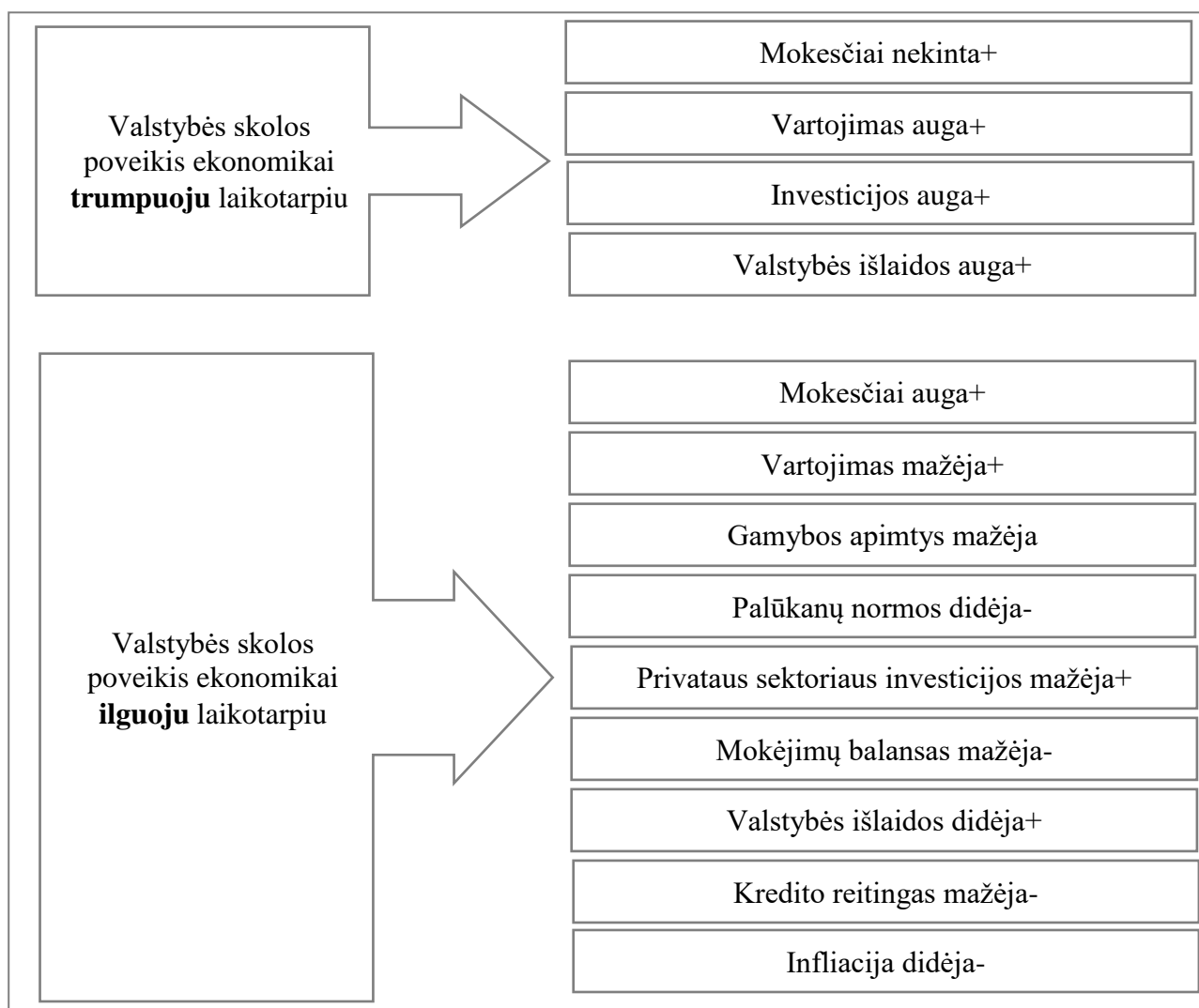
Ieškant poveikio sričių, mokslinės literatūros šaltiniuose galima rasti ir publikuotų tyrimų rezultatus, kurie parodo absoliučiąjį verčių tarpusavio ryšius, t.y. kaip valstybės skola veikia atskiras makroekonominės sritis. Checherita, Rother (2010) ieškodami sąsajų tarp valstybės skolos ir ekonominio augimo (BVP augimo) analizavo 12 Europos šalių duomenis ir pateikė išvadą, jog sritys per kurias valstybės skolinimasis veikia ekonominį augimą yra:

- privataus sektoriaus santaupos;
- viešosios investicijos;

- šalies gamybinis produktyvumas;
- šalies ilgalaikės nominalios ir realios palūkanų normos.

Reinhart, Rogoff (2010) tyrė ryšį tarp valstybės skolos ir ilgalaikio realaus BVP augimo naudodami 20 šalių paskutinių dviejų dešimtmečių duomenis ir pastebėjo tai, kad šalyse, kuriose valstybės skolos ir BVP santykis yra mažesnis negu 90 proc., ryšys tarp valstybės skolos ir ilgalaikio ekonominio augimo yra silpnas, tuo tarpu šalyse, kuriose valstybės skolos ir BVP santykis yra daugiau negu 90 proc., vidutinis ekonomikos augimo tempas yra lėtesnis lyginant su mažesnę skolą turinčiomis šalimis. Panašų ryšį tarp BVP augimo ir valstybės skolos išvelgė ir Checherita, Rother (2010).

Vadinasi, egzistuoja tam tikra santykinė riba iki kurios valstybės skolinimasis netgi skatina šalies ekonominį augimą, tuo tarpu pasiekus tam tikrą ribinį skolos lygį ir jį viršijus, valstybės skola pradeda stabdyti šalies ekonomikos plėtrą. Apie egzistuojančią valstybės skolinimosi ribą, kurią peržengus šalis susiduria su problemomis, rašo ir lietuvių autoriai. Buškevičiūtė (2008) teigia, kad dideli valstybės skoliniai įsipareigojimai gali lėtinti ekonomikos augimą dėl didėjančių palūkanų normų, dėl privataus sektoriaus investicijų išstūmimo, dėl demotyvuotų investuotojų ir jų aktyvumo sumažėjimo.



2.7 pav. Valstybės skolos poveikis ekonomikai (sudaryta pagal Štuopytė, 2004; Čiburienė, Povilaitis, 2005; Checherita Rother, 2011; Hayes, 2011; Janulytė, 2011).

Koks bus valstybės skolinimosi poveikis ekonomikai priklauso nuo to kaip skolintos lėšos bus panaudojamos. Jei tokios lėšos naudojamos vartojimui ar trumpalaikiams projektams įgyvendinti tuomet, Buškevičiūtės E. (2008) nuomone, nebus uždirbamas reikiamas pinigų kiekis laiku gražinti skolai, todėl reikės didinti mokesčius arba papildomai skolintis. Tokiu būdu skolos efektas bus neigiamas.

Kaip parodyta 2.7 paveiksle, valstybės skolinimasis turi tiek teigiamo, tiek neigiamo poveikio ekonomikai, kuris pasireiškia šalies ekonomiką veikiančias sritis. Šiame paveiksle pateikiamos dažniausiai minimos rodiklių kitimo kryptys, tačiau neatmetama galimybė, kad atskirose šalyse rodikliai gali būti veikiami priešinga kryptimi. Pastebima, kad teigiamas efektas pasireiškia trumpuoju laikotarpiu: pasiskolinus padengti biudžeto deficitą nedidinami mokesčiai, todėl nenukenčia vartojimas, skolintos lėšos investuojamos, todėl pelningos investicijos teikia naudą; o tuo tarpu ilguoju laikotarpiu pastebimi neigiami efektai dėl: palūkanų augimo viešojo ir privataus sektorių atstovams, didesnių skolos aptarnavimo kaštų bei neigiamo mokėjimų balanso.

Apibendrinant valstybės skolos poveikį ilguoju ir trumpuoju laikotarpiu, galima matyti, kad galutinį efektą ekonomikos augimui gali turėti papildomi su skolinimusi nesusiję veiksniai, tokie kaip natūralaus ekonomikos augimo tempas, šalies išsivystymo lygis ar palankus laikotarpis skolintis. Siekiant teigiamo efekto, reikalinga įvertinti, ar valstybės skolos padidėjimo paveiktas ekonominis augimas davė didesnio efektyvumo rezultatų nei ilgalaikėje perspektyvoje pajautas neigiamas poveikis padarė žalos. Remiantis valstybės skolos poveikio šalių ekonomikai mokslinės literatūros šaltiniuose publikuotais tyrimų rezultatais, buvo pastebėta, kad besivystančios šalys, turėdamos geras skolintų lėšų investavimo galimybes su didele grąžos norma gali pralenkti ir išsivysčiusių šalių ekonomikos augimo tempus. Todėl remiantis galima teigti, kad vienodas skolinimosi lygis išsivysčiusioje ir besivystančioje šalyje galėtų sąlygoti skirtingą poveikį ekonomikos augimo pokyčiams. Tačiau negali būti atmetama galimybė, kad tokį efektą gali sąlygoti ir laikotarpis, kai skolinamasi, skolinimosi teisinė aplinka, šalies valdžios nuostatos, tradicijos, patirtis bei pasirinktas skolos valdymo modelis.

3. VALSTYBĖS SKOLOS POVEIKIO EKONOMINĖS APLINKOS POKYČIAMS TYRIMO METODOLOGIJA

Antrojeje darbo dalyje aptariami valstybės skolos vertinimo metodai ir pagrindiniai rodikliai bei jų ribinės reikšmės, aprašomas valstybės skolos poveikio makroekonominiams šalies rodikliams vertinimo algoritmas, pasinaudojant koreliacinės analizės metodais.

3.1 Tyrimo modelio sudarymas

Vadovaujantis valstybės skolos sampratos apibūdinimu, mokslinėje literatūroje, yra labai svarbu nustatyti, kokia gali būti didžiausia skola, kad ji darytų šalies ekonomikai teigiamą įtaką, t.y. užtikrintų šalies finansinį stabilumą ir ekonominį augimą. Valstybės skolinių įsipareigojimų įvertinimui tyrime yra naudojami kiekybiniai ir iš dalies kokybiniai matokai, kurių pagalba galima įvertinti valstybės skolos dinamiką bei jos poveikį šalies makroekonomikai, o tuo pačiu ir įvertinti valstybės skolos riziką per makroekonominių veiksnių pokyčius (3.1 pav.). Tai yra svarbu, nes valstybės skolos portfelio dydis ir struktūra padeda vyriausybėms priimti sprendimus dėl veiksmų, susijusių su valstybės skolos valdymu, kas yra svarbu rizikos valdymo požiūriu.

Tyrimo tipas- kiekybinis.

Tyrimo populiacija: valstybės skolos ir makroekonominiai rodikliai.

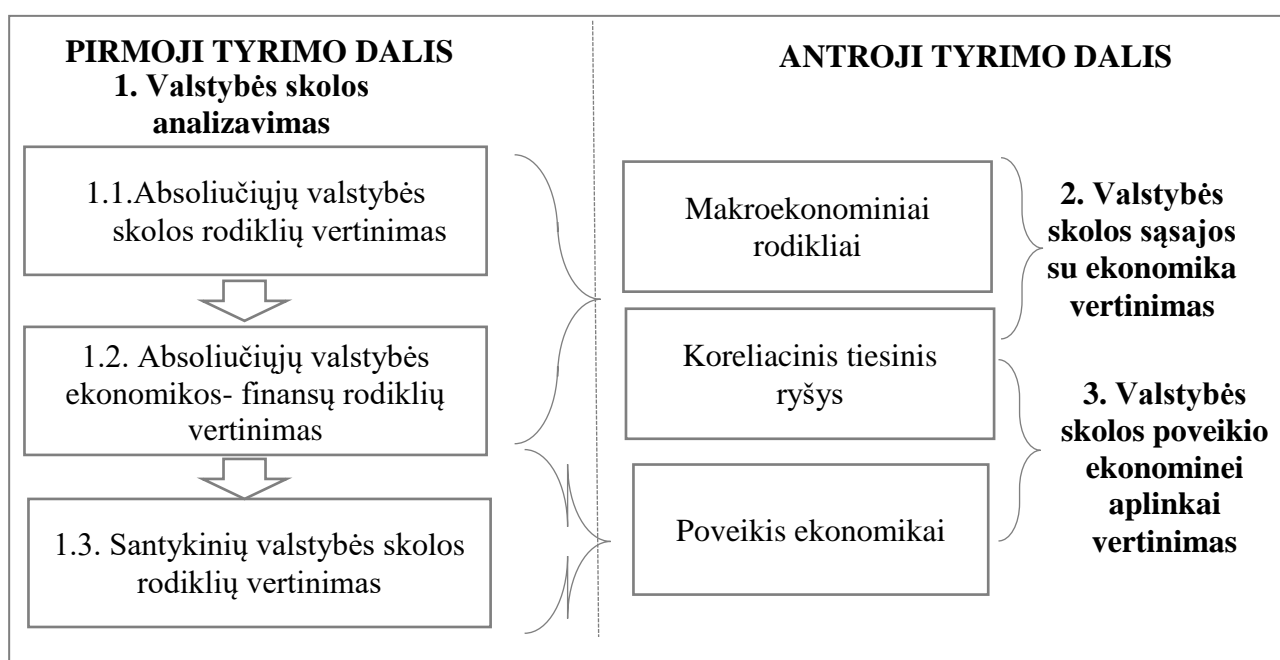
Tyrimo imtis. Tyrimui atlikti buvo pasirinktas 11 metų laikotarpis nuo 2004 m. iki 2015 m., o tyrimo imties duomenis sudarė valstybės skolos ir makroekonominių rodiklių reikšmės 2004-2015 m. laikotarpiu.

Tyrimui reikalingi duomenys surinkti iš oficialiai Finansų ministerijos interneto svetainėje skelbiamų valstybės finansų sistemos ataskaitų duomenų bazių, iš Lietuvos statistikos departamente skelbiamų makroekonomikos rodiklių duomenų bazės, iš Europos statistikos departamente skelbiamų ES šalių statistinių makroekonomikos rodiklių duomenų bazės.

Duomenų analizės metodas. Tyrimui atlikti buvo pasirinktas duomenų grafinio vaizdavimo laiko eilutėmis metodas, o ekonominėms interpretacijoms rašyti buvo pasinaudota tyrimo metu apskaičiuotais laiko eilučių analitiniais rodikliais. Siekiant duomenis atvaizduoti kokybiškai buvo panaudoti skirtingi diagramų tipai: linijinės diagramos laiko eilutėms pavaizduoti, stulpelinės diagramos absoliutesiems rodikliams palyginti, stulpelinės santykinės diagramos buvo panaudotos valstybės skolos struktūros dinamikai pavaizduoti, analizuojant valstybės skolą skirtingais pjūviais. Valstybės skolos poveikiui įvertinti šalies makroekonominiams rodikliams buvo pasirinktas koreliacinės analizės metodas.

Tyrimo instrumentas. Visų tyrimo metu surinktų duomenų apdorojimas buvo atliktas MS Excel priemonėmis, pasinaudojant diagramų įrankiu bei papildomu statistinės analizės įskiepiu MS Excel Statistical Data Analysis Tool.

Sudėtingiausia atliekant tyrimą buvo pasirinkti, iš kurio šaltinio tikslinga imti reikalingus duomenis, kadangi dėl terminologijos skirtumų, dėl besiskiriančių skaičiavimo metodikų finansinėse ataskaitose ir statistiniame duomenų apdorojime atsiranda nežymūs skirtumai. Dėl tokių priežasčių teko apsispręsti finansinius valstybės skolos rodiklius naudoti tuos, kurie skelbiami LR Finansų ministerijos interneto svetainėje, o statistinius makroekonominis ūkio rodiklius naudoti tuos, kurie skelbiami LR Statistikos departamento rodiklių duomenų bazėje. Taip pat dėl minėtų priežasčių visi skaičiavimai vienam gyventojui buvo atliekami tyrimo metu.



3.1 pav. Valstybės skolos analizavimo modelis

Tyrimas buvo atliekamas atskirais etapais. Pirmasis etapas buvo sudarytas ir valstybės skolos analizavimo 2004-2015 m. laikotarpiu. Valstybės skolos analizavimas sudarytas ir iš trijų svarbių dalių: tai- absoliučiuųjų valstybės skolos rodiklių įvertinimo ir dinamikos nustatymo, absoliučiuųjų valstybės ekonomikos- finansų rodiklių įvertinimo bei santykinių valstybės skolos rodiklių apskaičiavimo ir įvertinimo.

3.2 Valstybės skolos tyrimo vertinimo kriterijų pagrindimas

Vertinant absoliučiuosius valstybės skolos rodiklius yra naudojamos laiko eilutės, kurios atvaizduojamos MS Excel Scatter arba Line tipo diagramomis, o tiesinio trendo funkcijos pagalba yra sudaroma rodiklių dinamikos tendencija, kurios analitinė išraiška yra tokio pavidalo:

$$y=at+b \quad (1)$$

a- tiesinės lygties, koeficientas, parodantis, kaip absoliutusis rodiklis vidutiniškai pakinta per vieną laikotarpį;

b- tiesinės lygtis laisvasis narys, išreiškiantis absoliučiąją tiriamojo požymio reikšmę, nepriklausomą nuo išorinės aplinkos veiksnių (Bartosevičienė, 2011).

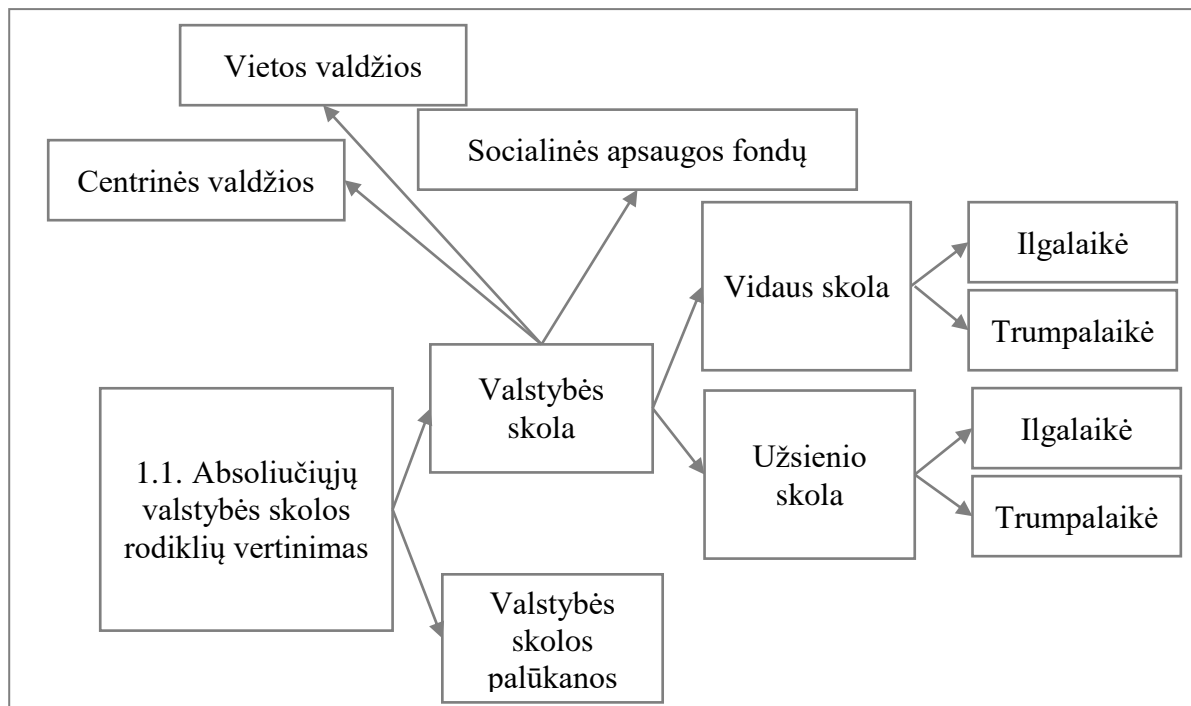
Valstybės skolos dinamikos analizė – tai įprastas fiskalinio deficito įtakos šalies įsiskolinimo mastui bei fiskalinės politikos tinkamumo ilgesnės trukmės laikotarpiu vertinimo būdas (Čiburienė, Povilaitis, 2005). Vertinant absoliučiuosius valstybės skolos rodiklius (3.1 pav.), yra pasinaudojama teorinėje darbo dalyje pateiktomis valstybės skolos klasifikacijos schemomis. Pirmiausia yra apžvelgiama valstybės bendrieji skolos rodikliai, jų dinamika ir tendencijos. Kadangi Vyriausybė skolinamų lėšų poreikiui tenkinti gali skolintis šalies vidaus ir išorinėje rinkose, ką nulemia valstybės suformuota ir vykdoma skolinimosi politika, todėl vėliau analizuojama valstybės skolos pagal valiutą struktūros dinamika ir tendencijos, nes iš principo skolinimosi vidaus ir užsienio rinkose apimtys, būdai bei kiti susiję aspektai dažniausiai skiriasi. Dėl palankesnių skolinimosi iš užsienio sąlygų, t.y. santykinai pigesnės skolinimosi užsienyje kainos, valstybės, ypač esant silpnoms vietos finansų sistemoms ir brangesniems finansinių išteklių kainoms nei užsienyje, būna linkusios daugiau naudotis užsienio rinkų teikiamomis galimybėmis.

Skolinimasis užsienio rinkose didina einamosios sąskaitos deficitą (ESD), tačiau jis yra priimtinas tais atvejais, kai biudžetas yra perteklinis, t.y. pajamos viršija išlaidas ir tada yra aišku, kad įsipareigojimus valstybė gali padengti. Tačiau deficitas yra nepriimtinas, kai jį finansuoja santykinai (palyginus su BVP) didėjanti užsienio skola.

Nors vis daugiau skolinamasi užsienio rinkoje, tačiau skolinimasis vidaus rinkoje yra laikomas priimtinesniu. Valstybei skolinantis vidaus rinkoje, rezidentai gauna pajamas iš palūkanų, iš kurių moka mokesčius. Taigi pinigai sugrįžta į valstybės biudžetą. Tuo tarpu skolinantis užsienio rinkose, pajamos iš palūkanų mokamos užsieniui. Tokios palūkanos mokamos kita valiuta, kurią pirmiausia reikia uždirbti. Todėl galima daryti išvadą, kad valstybės skolinimasis vidaus rinkoje pasireiškia kaip šalies finansų rinkos stimulatorius ir yra reikšmingesnis, tiek valstybės kapitalo, tiek pinigų rinkoms. O skolinimosi užsienyje įtaka yra reikšmingesnė šalies tarptautinės ekonomikos požiūriu (Levišauskaitė, Rūškys, 2003).

Valstybės skolą sudaro trumpalaikės ir ilgalaikės skolos, už kurias mokamos palūkanos (3.2 pav.). Trumpalaikiai įsipareigojimai nėra labai patogūs, nes valstybės išdui reikia dažniau planuoti išmokas, o kartais net parduoti rinkoje naujus skolinius instrumentus ankstesnėms skoloms apmokėti. Tačiau ilgalaikiai įsipareigojimai yra šiek tiek brangesni, todėl tai gali riboti išdo galimybes skolintis ilgesniam laikui: ekonomikos pakilimo laikotarpiu valstybės skola turėtų būti formuojama naudojantis ilgojo laikotarpio instrumentais taip vėsinant ekonomiką, tačiau pigiau yra aptarnauti trumpalaikes

skolas. Būtent todėl sekančiame tyrimo etape yra vertinama valstybės skolos struktūros dinamika pagal skolos trukmę (3.2 pav.).



3.2 pav. Valstybės skolos absoliučiujų rodiklių analizavimo modelis

Taip pat yra reikalinga įvertinti valdžios skolos struktūrą ir pagal jos paskirtį, todėl yra vertinama centrinės valdžios, vietos valdžios bei socialinės apsaugos fondų požiūrių skolos struktūros dinamika (3.2 pav.).

Tuo pačiu tiesinio trendo metodu ir laiko eilučių analitinių rodiklių pagalba yra vertinama kita grupė absoliučiujų rodiklių (3.1 pav.)- tai valstybės ekonomikos- finansų rodikliai (piniginiais vienetais): bendrasis vidaus produktas, valstybės biudžeto išlaidos, valstybės eksporto suma. Taip pat šiai grupei yra priskiriamas valdžios sektoriaus pajamų ir išlaidų bei skirtumo tarp jų dinamikos vertinimas, kas sudaro prielaidas įvertinti valstybės skolinimosi poreikių pagrįstumą, o taip pat įvertinama BVP, tenkančio vienam gyventojui dinamika ir valstybės skolos, tenkančios vienam gyventojui, ryšys bei dinamika ir jos skirtumai analizuojamu laikotarpiu.

Pirmojo tyrimo etapo metu yra vertinami ir santykiniai valstybės skolos rodikliai, kurių pagalba galima įvertinti valstybės finansinį stabilumą, skolos kainos ir skolos naštos rodiklius, o taip pat užsienio skolos padengimo rodiklio dinamiką (3.1 lentelė). Visi valstybės skolos vertinimo kriterijai parinkti remiantis Tarptautinio Valiutos Fondo, Pasaulio banko bei ekonominėje literatūroje išskirtomis rekomendacijomis.

3.1 lentelė. Valstybės skolos santykinųjų rodiklių ribinės reikšmės (Janulytė, 2011; Linartaitė, 2013; Rakauskienė, 2006; Vaicekuskas, Račickas, 2013)

Santykinis rodiklis	Santykinio rodiklio prasmė	Santykinio rodiklio ribinė reikšmė
Valstybės skolos ir BVP santykis	Padeda įvertinti valstybės finansinį stabilumą, t.y. jo pagalba gali būti įvertinamas priimtinas valstybės skolos dydis.	≤60 % Mastrichto sutarties kriterijus
Biudžeto deficito ir BVP santykis	Įvertinama valstybės finansinė padėtis	≤ 3% Mastrichto sutarties kriterijus
Užsienio skolos ir valstybės eksporto santykis	Įvertinamos skolos tendencijos, susijusios su valstybės gebėjimu gražinti skolą (užsienio skolos padengimo rodiklis)	≤200 %
Užsienio skolos ir BVP santykis	Parodomas valstybės galimybės gražinti skolas	≤30% Tarpautinis valiutos fondas
Mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis	Parodoma valstybės skolos našta	≤10% Tarpautinis valiutos fondas
Mokamų palūkanų ir valstybės skolos santykis	Parodoma valstybės skolos kaina	

Valstybės skolos ir BVP santykis (3.1 lentelė), kaip teigiama mokslinės literatūros šaltiniuose leidžia apibūdinti valstybės finansinį stabilumą ir pokyčius. Teigiamos dinamikos BVP atveju, į biudžetą yra surenkama daugiau mokesčių ir taip mažinamas biudžeto deficitas, o kartu ir valstybės skolos dydis. Tokiu atveju valstybės skola auga absoliučiu dydžiu, tačiau santykinai ji išlieka stabili ar netgi mažėja. Ilgalaikės skolos atveju, nedidėjantis valstybės skolos ir BVP santykis gali būti pasirinktas kaip vienas iš pagrindinių kriterijų, vykdamas skolinimosi politiką. Siekiant finansinio stabilumo, valstybės skola turėtų didėti mažesniu tempu nei didėja šalies BVP, arba valstybės skolos padidėjimas per metus turėtų prilygti bendrojo vidaus produkto padidėjimui. ES Stabilumo ir augimo pakte apibrėžtas skolos ir BVP santykis yra laikomas valstybės skolos optimalia riba BVP atžvilgiu ir traktuojamas kaip teigiamai veikiantis ekonomikos stabilumą ar augimą. Valstybės skolos ir BVP santykis yra vienas iš rodiklių, kuriuo remdamasi Europos komisija vykdo ES šalių fiskalinę priežiūrą, stebi ES šalių valstybės finansų būklę.

Biudžeto deficito ir BVP santykis (3.1 lentelė) leidžia įvertinti finansinę valstybės padėtį. Didėjantis valstybės deficitas turi daug neigiamų efektų šalies ekonomikai:

- esant nesubalansuotai makroekonomikai, padidėja ilgalaikės palūkanų normos ir sumažėja privačios investicijos ir jeigu BVP auga lėčiau nei palūkanų normos, valstybės išiskolinimas darosi grėsmingas ir šalies ekonominis augimas sustoja;
- deficito didėjimas gali privesti prie augančių infliacijos tempų per pinigų pasiūlos pokyčius, todėl būtinas nuolatinis fiskalinio deficito vertinimas, siekiant jį efektyviai valdyti

Europos Tarybos rezoliucijoje valstybės narės įsipareigojo siekti artimo subalansuotam arba perteklinio biudžeto (Stabilumo ir augimo pakto įgyvendinimas), nes subalansuota biudžeto politika

yra priimtinesnė, kadangi ateityje ji leidžia išvengti augančių išlaidų, susijusių su valstybės skolos aptarnavimu.

Užsienio skolos ir BVP bei užsienio skolos ir eksporto santykiniai rodikliai parodo Lietuvos galimybes grąžinti užsienio skolą o užsienio skolinimasis turi būti derinamas ne tik su BVP augimo skatinimu, bet ir su eksporto didinimo galimybėmis (3.1 lentelė), todėl yra vertinamas užsienio skolos santykis su BVP bei eksporto rodikliais.

Mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis dar yra vadinamas „skolos naštos“ terminu (3.1 lentelė). Esant didelės apimties valstybės skolai, lėšos, kurios galėtų būti skiriamos įvairioms socialinėms programoms, investicijoms ar mokesčių mažinimui, panaudojamos palūkanų mokėjimui, o tai verčia vyriausybę mažinti išlaidas kitiems tikslams. Skolinantis užsienyje, palūkanos patenka į šalį kreditorę, o vidaus skolos palūkanų pinigai, pasilieka šalyje ir bendrosios pajamos šalyje nesikeičia.

Remiantis Checherita- Wesphal C., Rother P. (2012), galima analizuoti valstybės skolos poveikį ekonominei šaliai aplinkai vertinant BVP, valstybės skolos bei valstybės išlaidų dinamikos pokyčiais, nes analizuodami valstybės skolos poveikį ekonominei šaliai aplinkai šie autoriai kritiškai vertina skolos lygį ir nors ribinis valstybės skolos santykis su BVP teoriniuose modeliuose yra vertinamas 90-100%, tačiau analizuojant mokslinius tyrimus galima pastebėti, kad neigiamas valstybės skolos poveikis ilgalaikiu periodu pastebimas jau prie 70-80% santykio ribos. Įvairių tyrimų (Checherita, Rother, 2012; Afonso, Alves, 2014, Telnova, 2016) rezultatai parodo, kad skirtingų šalių valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai atvejai yra skirtingi, nors santykiniai rodikliai pakankamai panašūs, todėl autoriai padarė prielaidą, kad valstybės skolos analizėje papildomai reikia naudoti ir valstybės išlaidų rodiklį, nes nustatė beveik tiesioginę priklausomybę tarp valstybės išlaidų ir valstybės skolos: jeigu nacionalinei ekonomikai reikia papildomų finansinių išteklių ekonomikos plėtros tikslais, matomais ilgainiui BVP teigiamoje dinamikoje, tai nustatoma teigiamas valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai dinamika ir tokiu atveju vėlesniais laikotarpiais mažinama valstybės skola neturi įtakos BVP pokyčiams. Tuo tarpu kitose ekonomikose mažinama valstybės skola tiesiogiai susijusi su BVP neigiama dinamika. Vadovaudamiesi tuo Checherita C., Rother P. (2012), Telnova A (2016) išskiria:

- pagrindinius *teigiamo* valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai požymius:
 - nekintama ir didėjanti valstybės skola, proporcinga teigiamiems BVP pokyčiams, yra priimtina tais atvejais, kai didinamas ir valstybės išlaidų ekonomikos plėtrai lygis;
 - didėjančios valstybės išlaidos ekonomikos plėtrai esant pakankamai stabiliai valstybės skolai ir BVP, suteikia potencialias ekonominio augimo sąlygas;
- pagrindinius *neigiamo* valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai požymius:

- valstybės skolos augimas, kuris yra sąlygotas BVP ir valstybės išlaidų pokyčių, riboja ekonomikos augimo galimybes
- valstybės skolos sumažinimas mažėjant BVP sukelia finansinių išteklių valstybės išlaidoms trūkumą ir sulėtina ekonominį augimą.

Remiantis tokiais nuostatomis, atliekant valstybės skolos poveikio šalies ekonominei aplinkai vertinimą yra būtina apskaičiuoti tokius santykinus rodiklius, kurie yra detalizuoti 3.2 lentelėje.

3.2 lentelė. Valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai vertinimo rodikliai (sudaryta pagal Checherita, Rother, 2012; Afonso, Alves, 2014, Telnova, 2016)

Santykinis rodiklis	Žymėjimas	Skaičiavimo formulė
Valstybės skolos ir BVP santykio pokytis	Δ_1	$\Delta_1 = \frac{\text{Valstybės skola}_{t+1}}{\text{BVP}_{t+1}} - \frac{\text{Valstybės skola}_t}{\text{BVP}_t}$
Valstybės išlaidų ir BVP santykio pokytis	Δ_2	$\Delta_2 = \frac{\text{Valstybės išlaidos}_{t+1}}{\text{BVP}_{t+1}} - \frac{\text{Valstybės išlaidos}_t}{\text{BVP}_t}$

Rodiklių reikšmės ir jų vertinimas atliekamas kompleksiniu požiūriu, vertinant valstybės skolos poveikį ekonominei aplinkai per skirtingas gautų reikšmių kombinacijas ir skirtingus atvejus, kurie išsamiai apibūdinti 3.3 lentelėje.

3.3 lentelė. Valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai kompleksinio vertinimo scenarijai (sudaryta pagal Checherita, Rother, 2012; Afonso, Alves, 2014, Telnova, 2016)

Santykinių rodiklių reikšmės	BVP>0	BVP>0	BVP>0
$\Delta_1 > 0; \Delta_2 > 0$	<i>Neutrali situacija:</i> fiksuojamas proporcingas valdžios skolos ir išlaidų augimas, kuris skatina BVP augimą. Būtina atkreipti dėmesį ir nuolat vertinti valdžios skolos ir BVP augimo santykį. Ekonominio augimo vėlavimas susidaro dėl valdžios skolos augimo ir atvirkščiai, didėjančios valstybės išlaidos gali paspartinti valstybės skolos neproporcingą augimą.		<i>Neutrali situacija:</i> stebimas valstybės skolos, kaip valstybės išlaidų augimo rezultato potencialiai teigiamas poveikis ekonominiam augimui, tačiau reikalinga stebėseną, kad skolos augimas neviršytų BVP augimo tempo.
$\Delta_1 > 0; \Delta_2 = 0$	<i>Neigiama situacija:</i> BVP augimas ir valstybės išlaidų augimas sąlygojantis valstybės skolos didėjimą stabdo ekonominį augimą		
$\Delta_1 > 0; \Delta_2 < 0$	<i>Teigiama situacija:</i> valstybės skolos stabilizavimas arba sumažėjimas neturi įtakos valstybės išlaidoms ir BVP, kurie turi augimo dinamiką, todėl fiksuojamas ekonominis augimas		<i>Neutrali situacija:</i> stebimas valstybės skolos, kaip valstybės išlaidų augimo rezultato potencialiai teigiamas poveikis ekonominiam augimui, tačiau būtina analizuoti mažėjančio arba nekintančio BVP priežastis.
$\Delta_1 < 0; \Delta_2 = 0$	<i>Neutrali situacija:</i> stebimas pakankamai žemas valstybės išlaidų lygis, kurį sąlygoja valstybės skolos mažėjimas		
$\Delta_1 < 0; \Delta_2 < 0$	<i>Neutrali situacija:</i> valstybės išlaidos skatina ekonominį augimą, mažinama valstybės skola, todėl ilgalaikėje perspektyvoje galimas ekonomikos augimo potencialo sumažėjimas.		<i>Neigiama situacija:</i> valstybės išlaidos neskatina ekonominio augimo. Tokia situacija susidaro dėl mažinamo skolinimosi, todėl potencialiai galimas ekonomikos nuosmukis.
$\Delta_1 = 0; \Delta_2 > 0$	<i>Teigiama situacija:</i> didinamos valstybės išlaidos ir valstybės skola teigiamai veikia ekonomiką: fiksuojamas ekonominis augimas	<i>Teigiama situacija:</i> didėjančios valstybės išlaidos, išliekant stabiliai valstybės skolai reiškia ekonominį augimą.	

Santykinių rodiklių reikšmės	BVP>0	BVP>0	BVP>0
$\Delta_1=0; \Delta_2=0$		<i>Neutrali situacija:</i> ekonominės stagnacijos periodas	
$\Delta_1=0; \Delta_2<0$	<i>Neutrali situacija:</i> valstybės išlaidos skatina ekonominį augimą, nes valstybės skola yra stabili. Tačiau padidėjus valstybės išlaidoms galimas ekonominis nuosmukis.		

Apibendrinant, galima teigti, kad sudarytas tyrimo modelis remiasi absoliučių rodiklių analize, jų pokyčių dinamikos analize, o taip pat santykinių rodiklių pokyčių vertinimu bei skirtingų scenarijų apibūdinimu kiekvienu konkrečiu laiko momentu, o tai reiškia, kad vertinimo modelis pasižymi kompleksiskumu ir leidžia sudaryti ne tik valstybės skolos pokyčių tendencijas, bet kartu ir įvertinti kiekvieną situaciją ekonominės aplinkos požiūriu.

3.3 Ekonometrinių metodų taikymas vertinant valstybės skolos poveikį ekonominės aplinkos pokyčiams

Poveikio vertinimui antrojoje tyrimo dalyje naudojamas koreliacinės analizės metodas. Statistikoje dažniausiai yra orientuojamasi į kiekybinį ryšio vertinimą- t.y. sprendžiama, koks ryšio stiprumas, kokia jo kryptis, kokį metodą reikia naudoti. Funkcinis ryšys statistikoje yra naudojamas vidurkiams, variacijos matams, dinamikos rodikliams apskaičiuoti. Tuo tarpu stochastinio ryšio samprata remiasi tikimybės reiškinių prigimties aiškinimu- kiekvienas paskiras faktas traktuojamas kaip griežtai neapibrėžtas, tikimybinis, tik iš tokių faktų visumos ryškėja tam tikra tvarka, dėsningumas. Stochastinio tipo ryšiams išreikšti yra naudojamos koreliacija ir regresija. Koreliacija atsako į klausimą, ar ryšys tarp požymių yra, koks jo stiprumas, kokia jo kryptis, o regresija konkretizuoja to ryšio formą. Dviejų požymių ryšys gali būti tiesioginis ir atvirkštinis. Tiesioginis ryšys yra tada, kai vieno požymio reikšmėms didėjant, didėja ir kito požymio reikšmės. Atvirkštinio ryšio metu, didėjant vieno požymio reikšmėms atitinkamai mažėja kito požymio reikšmės.

Požymių tarpusavio ryšio stiprumą nurodo apskaičiuotas koreliacijos koeficientas r. Jis įgyja reikšmes iš intervalo [-1; 1]. Tiriant koreliacinio ryšio stiprumą, būtinai turi būti tenkinamos tokios sąlygos:

- turi būti pakankamai didelis nepriklausomų stebėjimų skaičius, atitinkantis didžiųjų skaičių dėsnio sąlygas;
- visuma, kurios požymių tarpusavio ryšiai yra tiriami, turi būti kokybiškai vienuarūšė;
- iš daugybės veiksnių reikia atrinkti pagrindinius, kurie sąlygoja didžiąją dalį rezultatinio požymio reikšmių variaciją;

- visos gautos išvados turi būti logiškai paašškintos, t.y. turi turėti ekonominę prasmę (Bartosevičienė, 2011).

Būtent dėl tokių koreliacinės analizės charakteristikų ir reikalavimų požymiams, tyrimo metu ryšys nustatomas tarp absoliučiuųjų reikšmių, o ne išvestinių, siekiant išpildyti koreliacijos kintamųjų tarpusavio nepriklausomumo reikalavimą

Tiesinio ryšio formos sąryšio tamprumo rodiklis yra nustatomas iš tiesinio koreliacijos koeficiento apskaičiavimo formulės:

$$r_{yx} = \frac{\overline{xy} - \bar{x} \cdot \bar{y}}{\sigma_x \cdot \sigma_y} \Rightarrow r_{yx} = \frac{\sum (x_i - \bar{x}) \cdot (y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x_i - \bar{x})^2} \cdot \sqrt{\sum (y_i - \bar{y})^2}} \quad (2)$$

Koreliacijos koeficientas gali įgyti reikšmes, tenkinančias sekančią nelygybę:

$$-1 \leq r_{yx} \leq 1 \text{ arba } |r_{yx}| \leq 1 \quad (3)$$

Koreliacijos koeficientui įvertinti yra naudojama tokia skalė, kaip parodyta 3.4 lentelėje.

3.4 lentelė. Koreliacijos koeficiento reikšmių paašškimas (sudaryta pagal Bartosevičienė, 2011)

Ryšio glaudumo rodikliai	0,1 – 0,3	0,3 – 0,5	0,5 – 0,7	0,7 – 0,9	0,9 – 0,99
Ryšio stiprumo reikšmė	silpnas	vidutinis	pastebimas	stiprus	labai stiprus

Jeigu koreliacijos koeficientas teigiamas, tai ryšys yra tiesioginis, jeigu neigiamas- tai atvirkštinis. Kuo $|r_{yx}| \rightarrow 1$, tuo koreliacinis ryšys yra stipresnis, o jeigu $|r_{yx}| = 0$ arba $|r_{yx}| \rightarrow 0$, tai tiesinio koreliacinio ryšio nėra arba jis yra ne tiesinis, o kreivinis: rodiklinis, laipsninis, hiperbolinis, parabolinis ir pan.

Tačiau siekiant nustatyti, ar pastebėtas ryšys tarp požymių yra statistiškai patikimas ir tendencingas, esant nustatytam patikimumo lygiui, kuris statistikoje dažniausiai yra $p=0,05$, reikalinga įvertinti gauto koreliacijos koeficiento patikimumo vertę. Kadangi tyrimo metu analizuojamas 11 m. laikotarpis, tai pasirinktas patikimumo vertinimo algoritmas yra sekantis (Cortinhas, Black, 2012).

Kai variantų skaičius pakankamai mažas ($n < 50$), tai koreliacijos koeficiento patikimumas yra nustatomas Stjudento kriterijumi, apskaičiuojant jį pagal formulę (4)

$$k_{pat_r} = \frac{r \cdot \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} \quad (4)$$

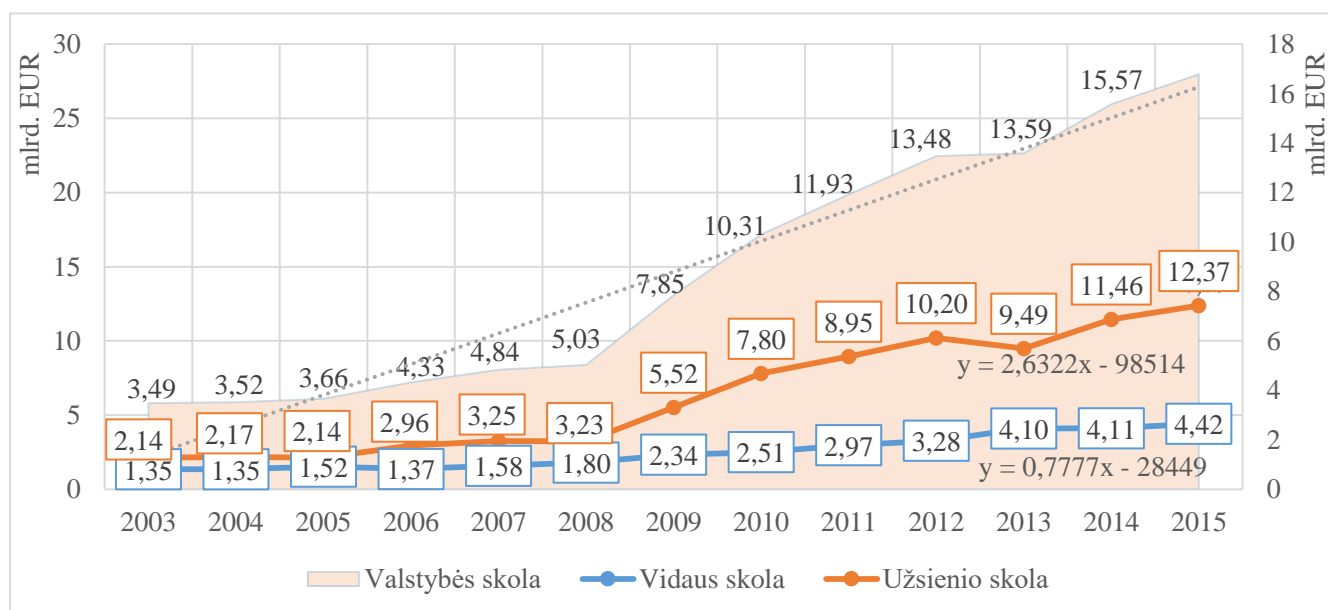
Gautoji reikšmė yra lyginama su Stjudento kriterijumi t_{st} ir tada yra daroma išvada: jeigu $k_{pat_r} > t_{st}$, tai nagrinėjamo ryšio glaudumas yra vertinamas patikimai. Tyrimo metu apdorojant duomenis MS Excel programa, Stjudento kriterijaus reikšmei apskaičiuoti buvo pasinaudota MS Excel funkcija TINV, kurios argumentų reikšmės buvo apibrėžtos sekančiais: reikšmingumo slenkstis 0,05, o laisvės laipsnių skaičius $d=10-8$.

4. VALSTYBĖS SKOLOS POVEIKIO LIETUVOS EKONOMINĖS APLINKOS POKYČIAMS VERTINIMAS

Šioje darbo dalyje yra pateikiami valstybės skolos dinamikos, jos struktūros pokyčių rodikliai, nustatomos vystymosi tendencijos ir prognozuojami pokyčiai, apibūdinami gauti santykiniai valstybės skolos rodikliai, o taip pat pateikiami tyrimo metu gauti valstybės skolos poveikio makroekonomikai rezultatai.

4.1 Valstybės skolos pokyčių dinamikos Lietuvoje analizė

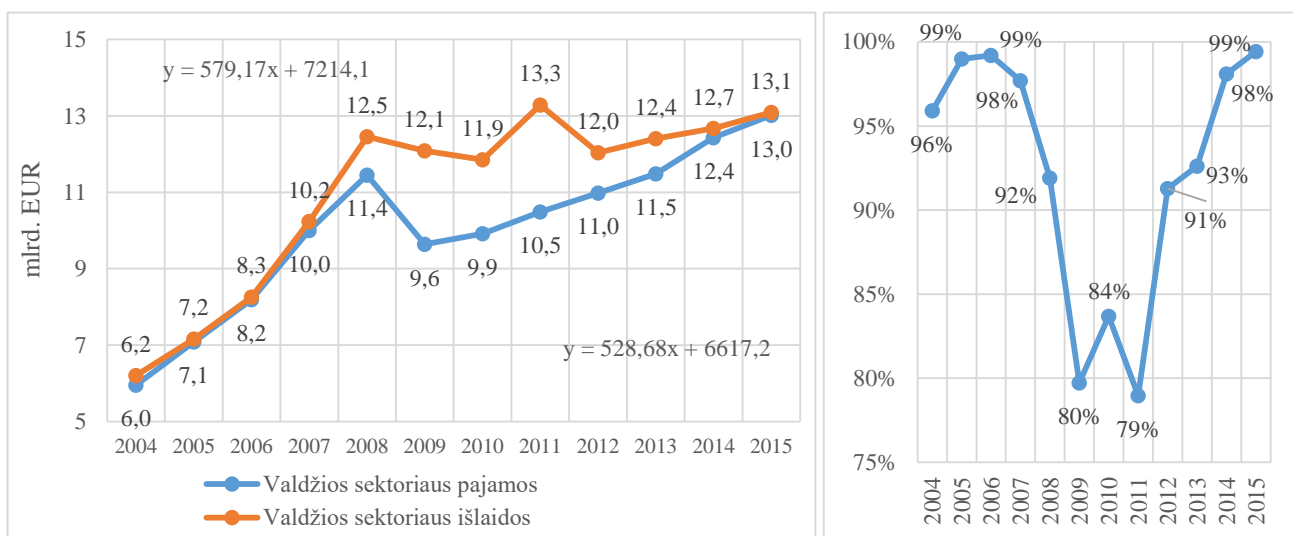
Kaip parodė 2003-2015 m. valstybės skolos rodiklių dinamika (4.1 pav.), vidutiniškai kasmet valstybės skolos augimas 2003-2008 m. laikotarpiu siekė po 352,53 mln. EUR ($y_{2003-2008}=352,53t+2910$), tačiau nuo 2009 m. valstybės skolos dinamika pasidarė intensyvesnė ir skola kasmet vidutiniškai padidėdavo po 1393,2 mln. EUR ($y_{2009-2014}=1393,2t+7214,1$), o viso 2003-2015 m. laikotarpio vidutinis metinis valstybės skolos pokytis siekia 1222 mln. EUR ($y_{2003-2014}=1222t+188,86$).



4.1 pav. Valstybės skolos dinamika 2003-2015 m. laikotarpiu, mlrd. EUR (Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Vertinant valstybės skolos struktūrą pagal skolinimosi rinką, galima pastebėti, kad 2003-2008 m. laikotarpiu vidaus ir užsienio valstybės skola buvo sąlyginai vienodos dinamikos, ir skirtumas tarp valstybės skolos vidaus rinkoje ir užsienio rinkoje vidutiniškai siekė 1,15 mlrd. EUR (4.1 pav.). Tačiau nuo 2009 m., kai pasaulinę prekybos rinką kaustė pasaulinė finansų krizė, skirtumas tarp vidaus ir užsienio valstybės skolos pradėjo ženkliai augti: jau 2009 metais skirtumas buvo dvigubai didesnis nei ankstesniuoju periodu ir viršijo 3 mlrd. EUR, 2011 m. - beveik 6 mlrd. ir kasmet pokyčių dinamika

buvo vis skirtingesnė: vidutinis metinis vidaus skolos pokytis siekis 0,78 mlrd. EUR, o užsienio skolos vidutinis metinis viso laikotarpio pokytis siekia 2,63 mlrd. EUR, o tai reiškia, kad valstybės užsienio skolos pokyčių tempas yra 3,37 karto intensyvesnis (4.1 pav.).



a)

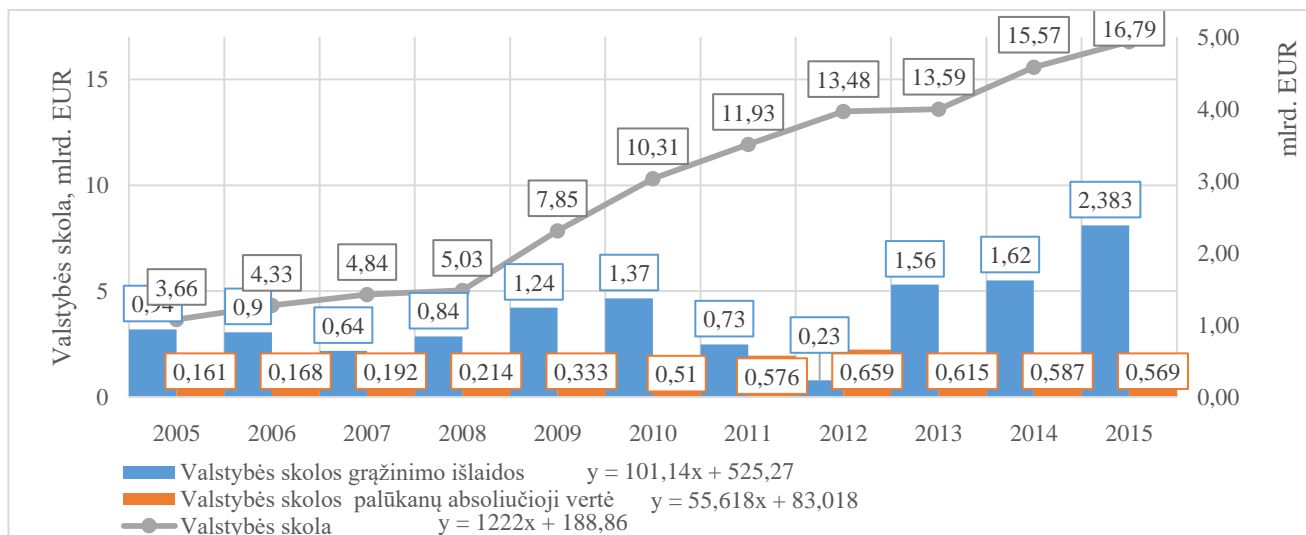
b)

4.2 pav. Valstybės pajamų ir išlaidų dinamika 2004-2015 m.: a) absoliučių rodiklių dinamika, mlrd. EUR; b) pajamų ir išlaidų santykinio rodiklio dinamika, proc. (Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Analizuojant valstybės išlaidų ir pajamų balansą, galima matyti, kad valstybės išlaidos auga vidutiniškai kasmet po 579,17 mln. EUR, o valstybės sektoriaus pajamos auga ženkliai lėčiau ir vidutinis metinis absoliutusias pokytis siekia 528,68 mln. EUR, o tai rodo, kad būtent šioje vietoje ir susidaro pakankamos prielaidos valstybės skolos augimui (4.2 pav. a). Tačiau reikia pastebėti, kad 2015 m. valstybės sektoriaus pajamos ir išlaidos beveik buvo vienodos: valstybės sektoriaus pajamų ir išlaidų skirtumas siekė vos 1% (4.2 pav. b), kas rodo, kad vyriausybė stengiasi subalansuoti valstybės biudžetą ir taikomos priemonės yra pakankamai efektyvios. Lyginant su prieš kriziniu laikotarpiu, 2015 m. pajamų ir išlaidų santykis yra artimas 2006 m. rodikliui, tačiau lyginant su krizės laikotarpiu 2008-2009 m. arba po kriziniu laikotarpiu, 2015 m. rodiklio reikšmė yra ženkliai pakitusi (4.2 pav. b). Tai leidžia daryti prielaidą, kad valstybės skola 2008-2013 m. laikotarpiu augo dėl to, kad buvo didelis neigiamas pajamų ir išlaidų santykis, tačiau 2015 m. rodiklis leidžia tikėtis, kad valstybės skolos rodiklis nebeturėtų didėti, jeigu valstybės sektoriaus pajamų ir išlaidų santykis išliks teigiamos pokyčio tendencijose.

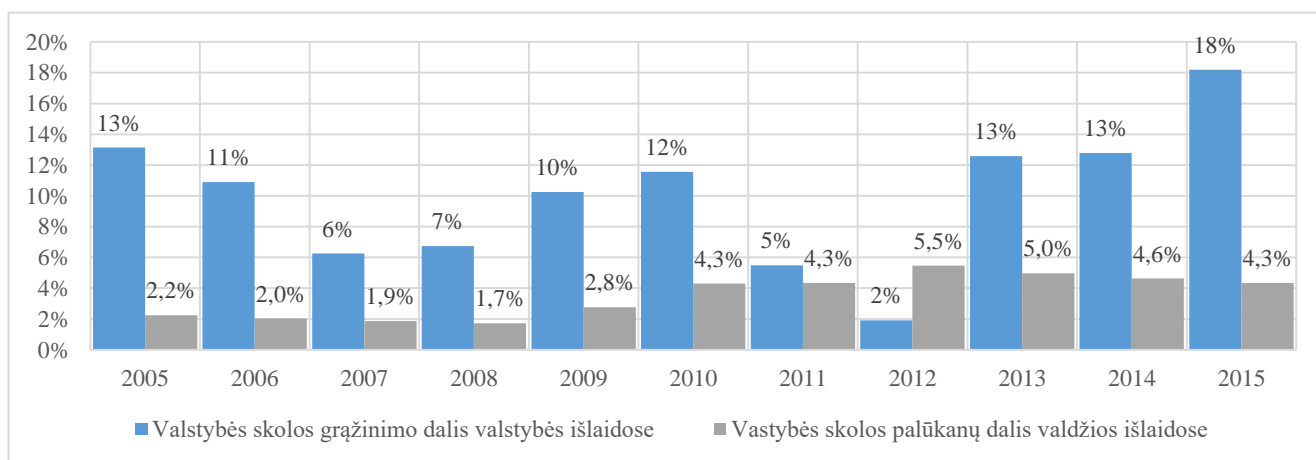
Vertinant valstybės skolos dydį, yra svarbu kalbėti apie valstybės skolos valdymo ir grąžinimo išlaidas. Skolos valdymo išlaidos- tai metinės išlaidos valstybės skolos palūkanoms bei skolos administravimo sąnaudoms padengti, o skolos grąžinimo išlaidos- tai per metus valstybės grąžinama skolos dalis. Analizuojant skolos valdymo ir grąžinimo išlaidas, galima pastebėti, kad valstybės skolai

analizuojamu laikotarpiu augant kasmet vidutiniškai po 1222 mln. EUR (4.1 pav.), skolos grąžinimo išlaidos vidutiniškai kasmet padidėja 101,14 mln. EUR (4.3 pav.), o valstybės skolos palūkanų ir skolos administravimo išlaidos vidutiniškai kasmet padidėja dar po 55,618 mln. EUR (4.3 pav.). Intensyvesnis augimas, užfiksuotas valstybės skolos absoliučiosios vertės augime, leidžia daryti tokią prielaidą, kad valstybės skolos administravimo ir palūkanų mokėjimo išlaidos yra stabilesnės.



4.3 pav. Valstybės skolos grąžinamos dalies ir palūkanų dinamika 2005-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016).

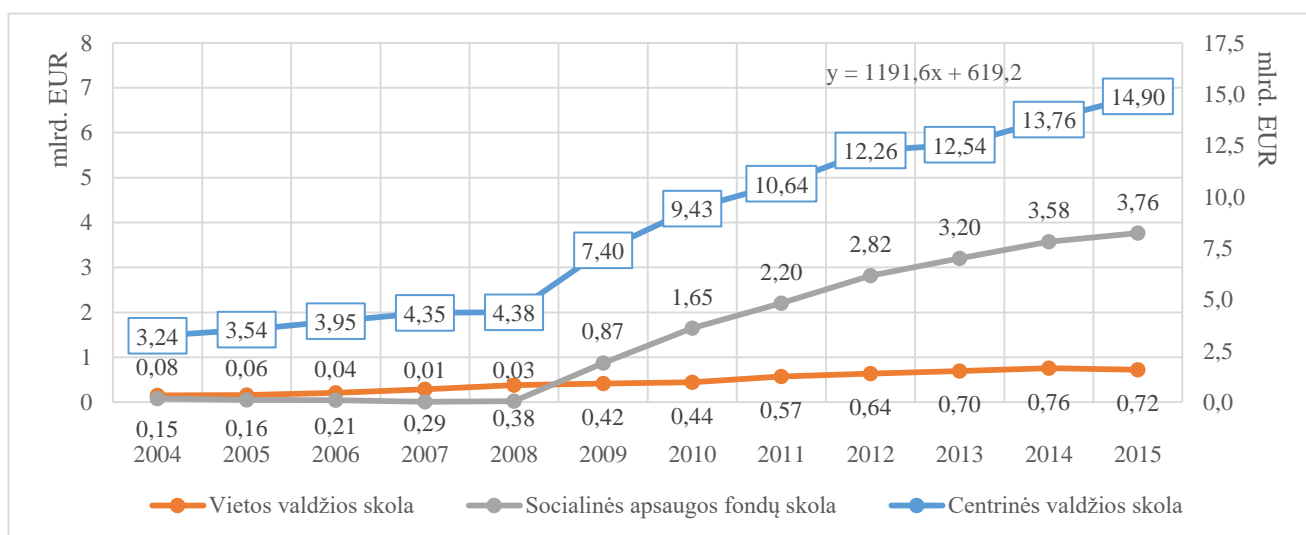
Valstybės skolos valdymo išlaidų santykinį stabilumą galima įvertinti ir išlaidų dalies stabilumu. Kaip galima matyti 4.4 paveiksle iki kriziniu laikotarpiu palūkanų dalis valstybės išlaidose vidutiniškai kasmet sudarė iki 2% visų išlaidų, o vėlesniu laikotarpiu atitinkamai valstybės skolos padidėjimui, neviršijo 5,5% visų valstybės išlaidų (4.4 pav.). 2014-2015 m. stebimas palūkanų dalies išlaidose mažėjimas, kai skolos grąžinimo dalis bendrosiose valstybės išlaidose padidėjo šiuo laikotarpiu 5% (4.4 pav.).



4.4 pav. Valstybės skolos palūkanų dinamika 2005-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

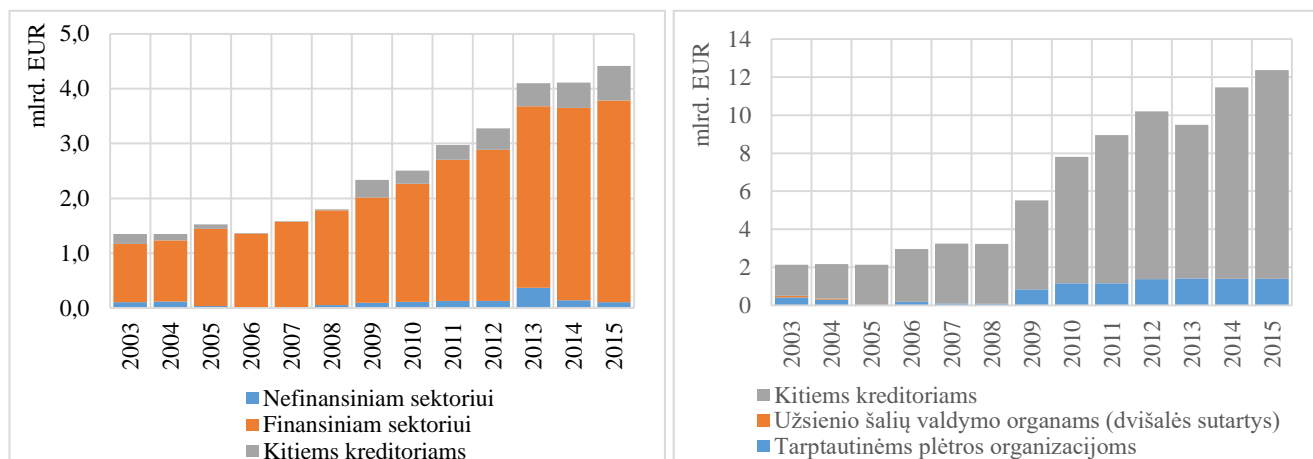
Tačiau analizuojant valstybės skolos palūkanų santykinę reikšmę, kuri apskaičiuojama kaip valstybės skolos mokamų palūkanų ir valstybės skolos santykis, galima įvertinti valstybės skolos kainos valstybei pokytį. Remiantis atliktais skaičiavimais, valstybės skolos kaina tiriamuoju laikotarpiu augo vidutiniškai kasmet po 0,0006% ($y=0,0006t+0,0416$). Vadinasi, nors skolos valdymo ir palūkanų mokėjimų dalis valstybės išlaidų imtyje sąlyginai nekinta, tačiau pati skolos našta valstybei didėja.

Kaip parodė valstybės skolos dinamika, didžiausia valstybės skolos dalis yra centrinės valdžios skola (4.5 pav.). Vidutiniškai kasmet centrinės valdžios skolos rodiklis augo. 2004-2008 m. laikotarpiu augimas buvo lėtesnis ir siekė vidutiniškai siekė po 309,8 mln. EUR kasmet ($y=309,8t+2960,6$), tačiau vėlesniu 2009-2012 m. laikotarpiu augimas padidėjo daugiau nei tris kartus ir vidutinis absoliutus metinis centrinės valdžios skolos pokytis siekė jau 1580,5 mln. EUR ($y=1580,5t+5980,5$), kas parodo, itin stiprų neigiamą ekonominės finansinės krizės poveikį šalies ekonomikai. Paskutinių trejų metų laikotarpiu skolos augimo tempas sulėtėjo ir 2012-2015 m. laikotarpio vidutinis metinis centrinės valdžios skolos absoliutus pokytis jau siekė tik 912,5 mln. EUR, kas 43 % mažiau nei kriziniu laikotarpiu, tačiau beveik du kartus didesnis augimas nei iki kriziniu laikotarpiu ($y=912,5t+11084$). Bendras viso laikotarpio vidutinis valdžios metinis augimas siekia po 1191,6 mln. EUR (4.5 pav.) Tyrimo metu buvo nustatyta, kad centrinės valdžios sektoriaus skola tiesiogiai stipriai priklausoma nuo socialinės apsaugos fondų skolos augimo ($r=0,9912$; $t_r=25,96473 > t_{stj}=2,1788$), kas leidžia patvirtinti, kad skolinimasis krizės laikotarpiu padidėjo dėl itin išaugusio valstybės pajamų ir išlaidų skirtumo (4.2 pav.). Vietos valdžios skola taip pat tiriamuoju laikotarpiu turėjo augimo tendenciją, tačiau jos poveikis valstybės skolos augimui buvo silpnesnis, nors taip pat ženklus.



4.5 pav. Valstybės skolos dinamika 2004 m.- 2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

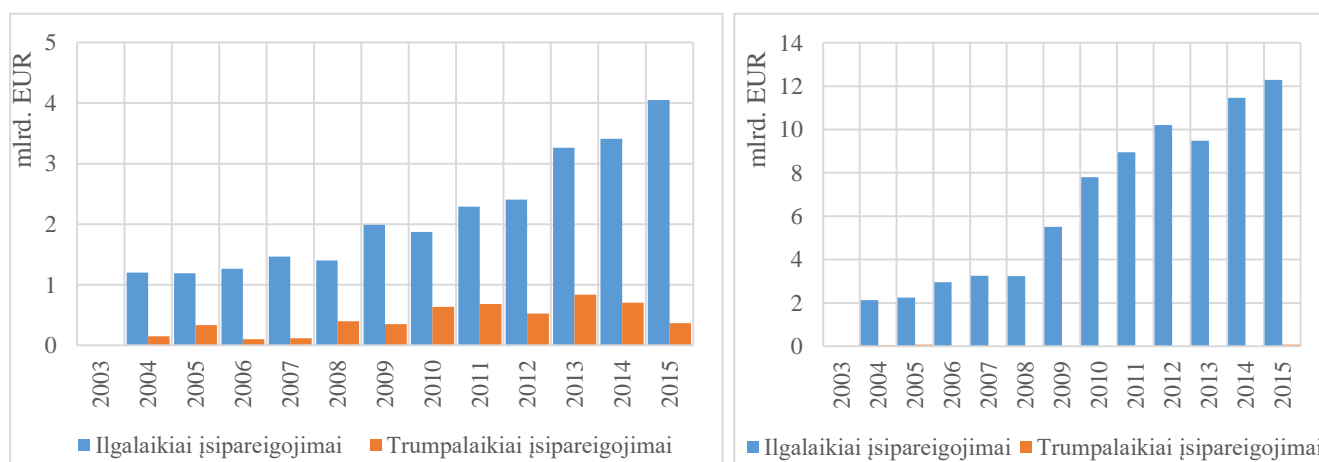
Analizuojant vidaus ir užsienio valstybės skolos struktūros dinamiką, galima pastebėti, kad vidutiniškai viso laikotarpio metu valstybės skola vidaus sektoriuje sudarė 32 % visos valstybės skolos, o 68% valstybės skolos sudarė skola užsienio sektoriui. Analizuojant struktūrą, galima pastebėti, kad ženklų struktūros pokyčių viso laikotarpio metu nebuvo užfiksuota (4.6 pav.).



a) b)
4.6 pav. Lietuvos valstybės skolos struktūros pokyčiai 2003-2015 m. laikotarpiu, mlrd. EUR: a) vidaus skolos struktūros dinamika; b) užsienio skolos struktūros dinamika (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Kaip rodo valstybės skolos vidaus rinkai analizė, vidutiniškai vidinės valstybės skolos struktūroje didžiausią dalį sudaro įsipareigojimai finansiniam sektoriui (88%), skola kitiems kreditoriams sudaro 8 % visos o įsipareigojimai nefinansiniam sektoriui siekia vos 4% visos valstybės skolos (4.6 pav. a).

Analizuojant valstybės užsienio skolos struktūrą (4.6 pav. b), galima matyti, kad 11% skolos sudaro valstybės skola tarptautinėms plėtros organizacijoms, o didžiausią dalį sudaro valstybės skola įvairiems kitiems užsienio kreditoriams (88%).



a) b)

4.7 pav. Valstybės skolos struktūra pagal ilgalaikius ir trumpalaikius įsipareigojimus:

a) valstybės vidaus skola; b) valstybės užsienio skola, mlrd. EUR (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Analizuojant valstybės skolos dinamiką pagal įsipareigojimų trukmę, galima matyti, kad didžiąją dalį valstybės skolos sudaro ilgalaikiai įsipareigojimai tiek vidaus skolos, tiek ir užsienio skolos požiūriu (4.7 pav.). Ilgalaikė valstybės skola užsienio kreditoriams vidutiniškai viso laikotarpio atžvilgiu sudaro 100 % visos skolos dalies, nors dar 2005m. ar 2006 m. 1 % visos skolos užsieniečiams buvo ir trumpalaikiai įsipareigojimai (4.7 pav. b).

Remiantis 2015 m. skolinimosi iš tarptautinių finansų institucijų statistiniais duomenimis, Vyriausybė pasirašė tris naujas paskolų sutartis su tarptautinėmis finansų institucijomis. Pirma, LR Finansų ministerija su Europos Tarybos vystymo banku (ETVB) pasirašė ilgalaikės (20 metų) 100 mln. eurų paskolos sutartį. Paskolos lėšomis planuota finansuoti kultūros, sveikatos apsaugos, švietimo, sporto įstaigų pastatų statybos ar renovavimo projektai, įtraukti į 2014–2018 metų valstybės investicijų programą.

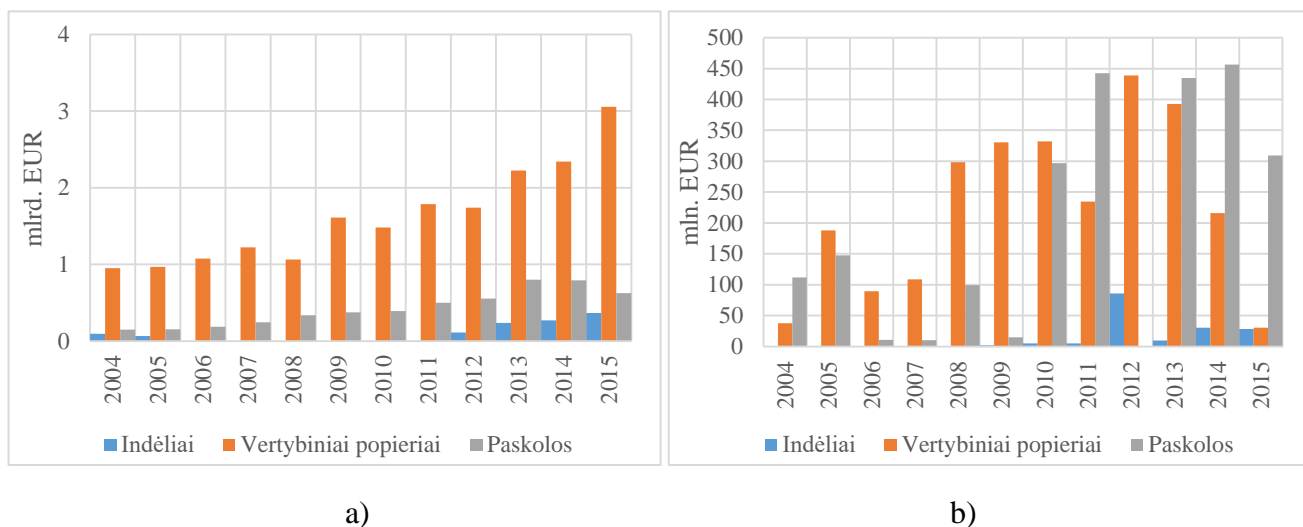
Antra sutartis- tai Šiaurės investicijų banko (ŠIB) ir Finansų ministerijos pasirašyta 20 metų trukmės 100 mln. eurų vertės paskolos sutartis dėl energijos vartojimo efektyvumo gerinimo iki 1990 m. pastatytuose viešuosiuose ir gyvenamuosiuose pastatuose. Tai jau antrasis valstybės remiamos programos etapas. Per pirmąjį etapą, kuris įgyvendintas 2009–2014 m. ir kuris taip pat buvo finansuotas kartu su ŠIB (100 milijonų eurų paskola), buvo pagerintas 362 gyvenamųjų pastatų ir 50 viešųjų pastatų energijos vartojimo efektyvumas.

Trečia sutartis- tai LR Finansų ministerijos ir Europos investicijų banko (EIB) pasirašyta 1,3 mlrd. eurų paskolos dalis – 300 mln. eurų. 25 metų trukmės paskolą iš EIB Lietuva ketina naudoti kaip 2014–2020 m. ES investicijų Lietuvoje bendrojo finansavimo lėšas komunikacijų, energetikos, transporto infrastruktūros ir kaimo plėtros srityse – ES lėšomis bus finansuojama tam tikra fiksuota tinkamu finansuoti pripažinto projekto dalis, likusiai daliai Lietuva naudos valstybės biudžeto arba EIB paskolintas lėšas. Be to, dalis EIB paskolos bus perskolinama ES projektus įgyvendinančioms savivaldybėms, valstybės ir savivaldybės įmonėms, akcinėms ir uždarosioms akcinėms bendrovėms, kurių visas akcijas arba jų dalį valdo valstybė ar savivaldybė.

Analogiška tendencija stebima ir valstybės vidaus skolos struktūroje: nors dominuoja ilgalaikiai įsipareigojimai, tačiau proporcija yra kitokia ir ilgalaikiai įsipareigojimais vidutiniškai viso laikotarpio metu sudarė 83% visos valstybės skolos, kai trumpalaikiai įsipareigojimai- 17% (4.7 pav. a).

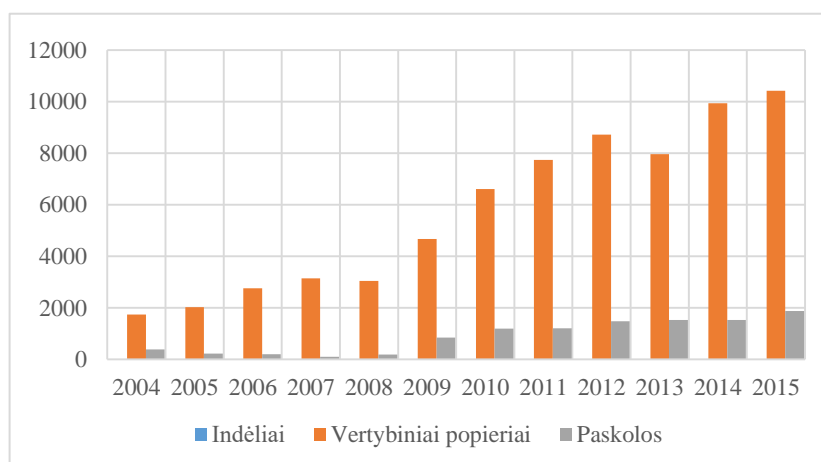
Analizuojant vidinę valstybės skolą, galima pastebėti, kad viso laikotarpio metu didžiąją dalį vidaus valstybės skolos ilgalaikių įsipareigojimų sudarė įsipareigojimai prisiimti išplatinant valstybės vertybinių popierių emisiją (4.8 pav. a), tačiau analizuojant trumpalaikę valstybės skolą, galima matyti,

kad struktūra skiriasi ir 2011-2015 m. laikotarpiu priimtų įsipareigojimų už valstybės vertybinių popierių emisiją dalis sumažėjo, lyginant su gautų paskolų dalimi.



4.8 pav. Valstybės vidaus skolos struktūra pagal skolos instrumentariją: a) ilgalaikiai įsipareigojimai, mlrd. EUR; b) trumpalaikiai įsipareigojimai, mln. EUR (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Vertinant valstybės užsienio skolą (4.9 pav.), galima matyti, kad dominuoja ilgalaikiai įsipareigojimai, prisiimti išplatinant valstybės vertybinių popierių emisiją, o trumpalaikių valstybės užsienio skolos įsipareigojimų nuo 2005 metų nėra.

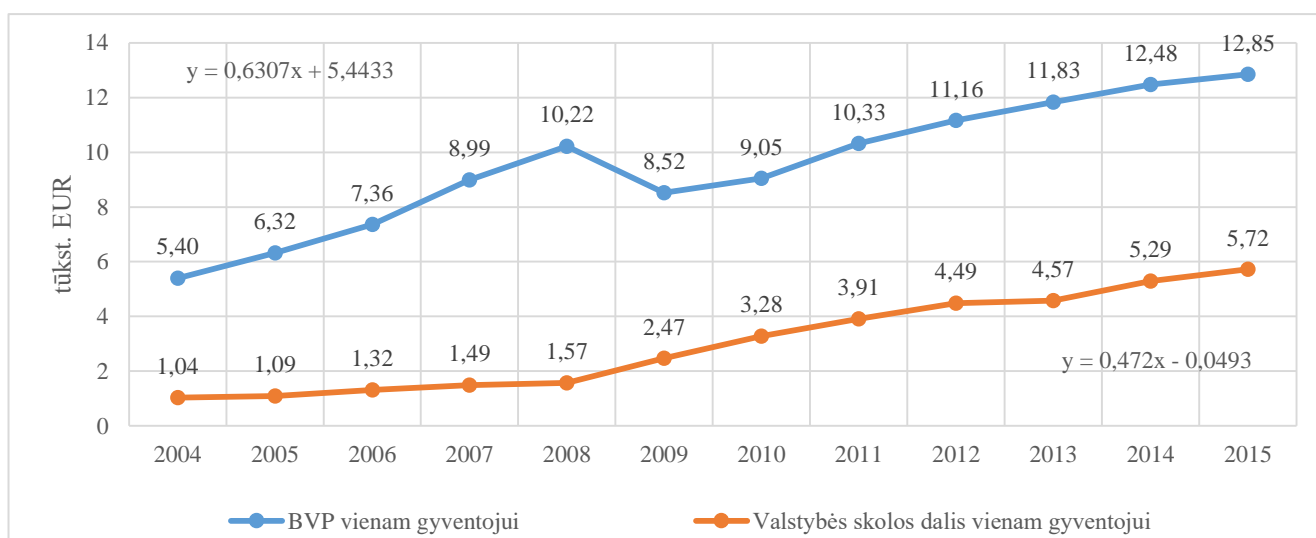


4.9 pav. Valstybės ilgalaikės užsienio skolos struktūra pagal skolos instrumentariją, mln. EUR (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Apibendrinant, galima sakyti, kad valstybės skola 2004-2015 m. laikotarpiu auga, ką sąlygoja valdžios pajamų ir išlaidų neigiamas skirtumas. Kaip parodė valstybės skolos valdymo ir grąžinimo rodiklių analizė, nors skolos valdymo ir palūkanų mokėjimų dalis valstybės išlaidų imtyje sąlyginai nekinta, tačiau pati paskolos našta valstybei didėja.

4.2 Valstybės skolos santykinų rodiklių dinamikos vertinimas

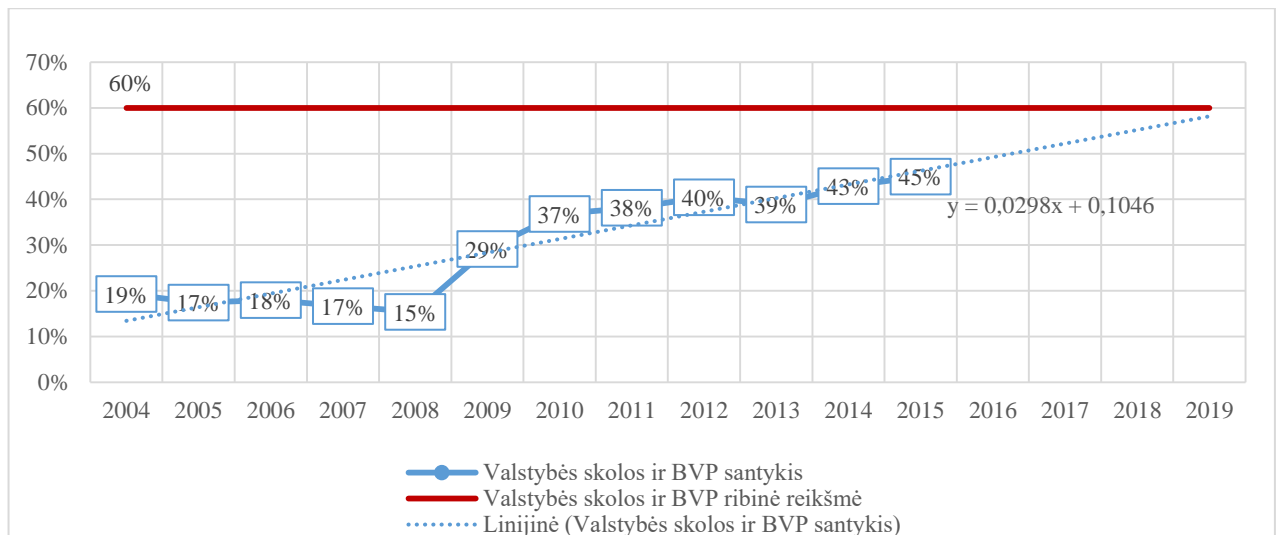
Siekiant įvertinti valstybės skolos santykinius rodiklius, kurių pagalba galima apibūdinti valstybės skolos poveikį ekonomikai, reikia analizuoti du santykinius rodiklius, parodančius koks BVP ir valstybės skolos santykis, tenkantis vienam gyventojui (4.10 pav.). Kaip rodo BVP dalies vienam gyventojui dinamika, vidutiniškai kasmet ši dalis padidėja 630,7 EUR vienam gyventojui. Tačiau, gyventojų skaičius šalyje mažėja ir įvertinus ryšį tarp BVP ir gyventojų skaičiui yra gaunamas itin stiprus atvirkščiai proporcingas statistiškai patikimas tiesinis ryšys ($r=-0,914$; $t_r=7,8229 > t_{stj}=2,1788$), kuris parodo, kad gyventojų skaičiui sumažėjus bent vienu gyventoju BVP dalis, tenkanti vienam gyventojui vidutiniškai padidėja 0,014 EUR.



4.10 pav. BVP ir Valstybės skolos dalis, tenkanti vienam gyventojui (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

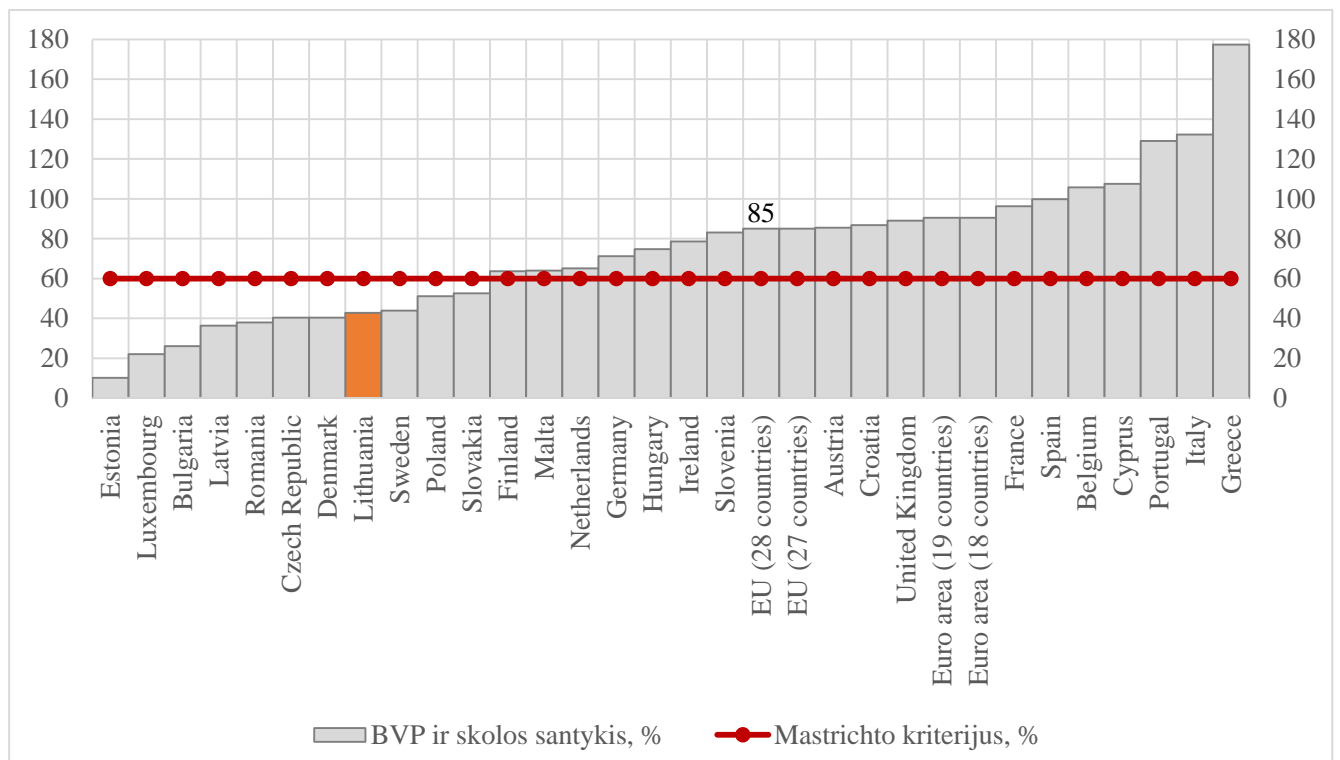
Kasmetinis vidutinis valstybės skolos gyventojui pokytis siekia 472 EUR (4.10 pav.), o atsižvelgiant į gyventojų skaičiaus mažėjimą ir imant vidutinį 11 metų laikotarpio BVP, tenkanti vidutiniškai vienam gyventojui, siekiantį 9,07 tūkst. EUR, galima matyti, kad skirtumas mažėja kasmet. Bendroje tendencijoje BVP augimas yra intensyvesnis nei valstybės skolos, todėl galima daryti prielaidą, kad biudžeto deficitą tokia santykiu galima būtų sumažinti jau ateinančiais metais.

Analizuojant valstybės skolos ir BVP santykio dinamiką, kuri parodo valstybės finansinį stabilumą bei vadovaujantis ribine Maastrichto kriterijaus reikšme, galima matyti, kad 2015 m. pabaigai ribinė reikšmė nebuvo pasiekta, o skirtumas buvo 15%, kas rodo, kad Maastrichto finansinio stabilumo reikalavimas buvo išpildytas, tačiau atsižvelgiant į tai, kad vidutinis metinis minėto santykinio rodiklio pokytis siekia 3%, galima numatyti, kad nesikeičiant situacijai, 2019 metais gali būti pasiekta kritinė finansinio stabilumo reikšmė (4.11 pav.).



4.11 pav. Valstybės skolos ir BVP santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Siekiant įvertinti, kaip Lietuva pagal valstybės skolą atrodo ES šalių kontekste, galima palyginti 2015 m. ES valstybių skolos ir BVP santykį bei jo pokytį (4.12 pav.).



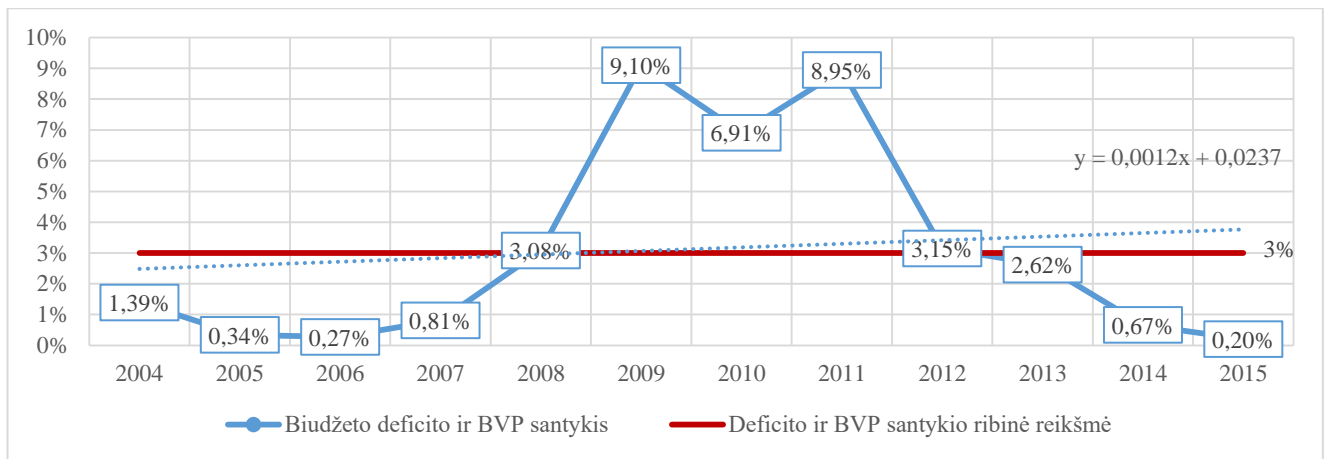
4.12 pav. Valstybės skolos su BVP rodiklis ES šalyse 2015 m. (Eurostat, 2016).

Galima matyti, kad Lietuvos valstybės skolos su BVP santykio rodiklis (45%) yra ženkliai mažesnis nei 28 šalių ES vidurkis (85%). Analizuojant šalis, kuriose minėtas rodiklis yra didesnis nei ES 28 šalių vidurkis, galima matyti, kad tų šalių grupėje yra įvairaus ekonominio išsivystymo ir įvairių valstybės gerovės modelių valstybės. Pavyzdžiui, Austrija ir Kroatija turi beveik vienodą valstybės

skolos santykio su BVP rodiklį, nors Austrijos ekonomika turi spartesnę augimo tendenciją. Aukščiausiąs rodiklis fiksuojamas Pietų Europos šalyse tokiose, kaip Italija, Graikija, kur pastaraisiais metais ekonomika patyrė stiprų finansinį nuosmukį ir finansų sistemos reformas. Kaip parodyta 4.12 paveiksle, Lietuva yra pirmajame šalių dešimtuose, kurių valstybės skolos bei BVP santykis nesiekia Maastrichto kriterijaus reikšmės, kartu su tokiomis valstybėmis kaip Estija, Liuksemburgas, Bulgarija, Latvija, Rumunija, Čekija, Švedija bei Danija. Kaip matoma, pirmajame dešimtuose yra skirtingo išsivystymo lygio valstybės: viena grupė- tai valstybės, kurios turi tvirtą ir besivystančią ekonomiką, o kita grupė- tai valstybės, kurios įstojo į ES sąlyginai neseniai ir turi besivystančią ekonomiką. Tačiau taip pat galima pastebėti, kad tokios išsivysčiusios šalys, su tvirta ekonomika kaip Vokietija, Nyderlandai, Austrija, Jungtinė karalystė ir pan., turi ganėtinai aukštą valstybės skolos ir BVP santykį ir tai neturi neigiamo poveikio ekonominiam ir finansiniam šalies stabilumui. Tai rodo, kad minėtose šalyse skolinti pinigai yra pakankamai efektyviai investuojami ir generuoja pakankamą BVP, kas leidžia išlaikyti stabilumą, skatinti investicijas ir skatina pinigų cirkuliavimą valstybėse. Būtent todėl buvo pasirinktas papildomas tyrimas, analizuojantis santykį tarp skolos, išlaidų bei BVP, padedantis apibrėžti situaciją.

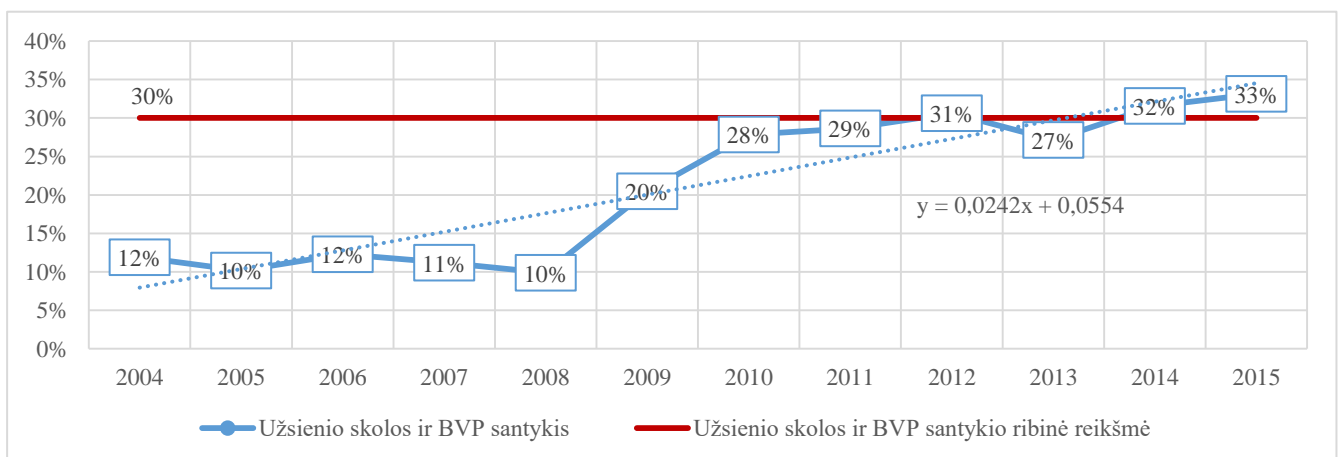
Kaip pavyzdį galima paminėti Estijos variantą, kur valstybės skolos ir BVP santykis itin mažas. Šioje valstybėje paskutiniaisiais metais klesti turizmas ir glaudūs turistiniai ryšiai su Suomija, kurios skolos ir BVP santykis yra aukštesnis ir galima teigti, kad Estijoje susiklosčius dėkingai situacijai BVP yra intensyviame augime, todėl valstybės skolos santykis su BVP yra sąlyginai mažas. Lietuvoje buvo stebima priešinga situacija. Nors Maastrichto kriterijus leidžia skolintis, tačiau Lietuva 2014 m. atsisakė paskolos iš Tarptautinio valiutos fondo. Politikai motyvavo lengvatinės paskolos atsisakymo dėl valstybės prestižo ir užsienio tiesioginių investicijų stipraus tarpusavio ryšio, pagrįsdami tai, jog pasinaudojus lengvatine paskola iš Tarptautinio valiutos fondo bus sugadinta valstybės, kaip patrauklios užsienio investicijoms valstybės įvaizdis. Tačiau taip nėra. Tokį atsisakymą galima paaiškinti ir tuo, kad prisiimant lengvatinius įsipareigojimus taip pat Lietuvai reikėtų įsipareigoti laikytis ir Tarptautinio valiutos fondo reikalavimų, kurių vienas iš esminių yra mažinti Lietuvos valdžios sektoriaus išlaidas. Tuo būdu, galima apibendrinti, kad valstybės skola nėra ekonominio augimo stabdymo įrankis. Tai yra politinė priemonė užtikrinti pinigų cirkuliacijai rinkoje ir generuoti pakankamas valdžios sektoriaus pajamas. Valstybės skola ir paskola lengvatinėmis sąlygomis- tai ne valstybės įvaizdžio gadinimas, o priemonė, skatinti mažinti biudžeto deficitą ir sudaranti ekonomikai sąlygas augti.

Vertinant valstybės finansinę padėtį yra naudojamas biudžeto deficito ir BVP santykis. Kaip galima matyti 4.13 paveiksle, 2004-2007 m. laikotarpiu finansinė padėtis buvo gera ir biudžeto deficito bei BVP santykis neviršijo leistinos Maastrichto kriterijaus ribinės reikšmės, t.y. 3% nuo BVP.



4.13 pav. Biudžeto deficito ir BVP santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

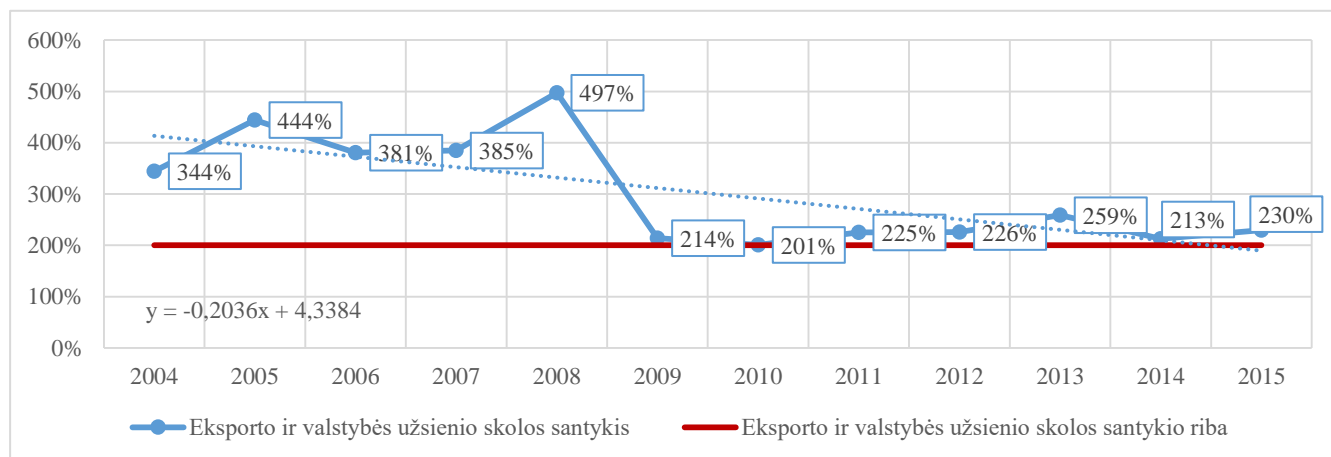
Tačiau 2008-2012 m. laikotarpis pasižymėjo tuo, jog finansinė padėtis Lietuvoje buvo bloga, kaip tik tuo metu itin intensyviai augo valstybės skola, o biudžeto ir BVP santykinis rodiklis buvo didesnis nei 3%, tačiau pats kritiškiausias periodas buvo 2009-2011 m. laikotarpis, kai santykinis finansinės padėties vertinimo kriterijus ribinė reikšmė viršijo keletą kartų (4.11 pav.). Dėl vykdomos finansinių priemonių stabilizavimo vyriausybės programos, 2012 m. padėtis stabilizavosi ir 2014 m. finansinė padėtis šalyje jau vertinama kaip labai gera, kuri 2015 m. stabilizavosi dar labiau, nes biudžeto deficito ir BVP santykis sumažėjo iki 0,2% (4.13 pav.). *Apibendrinant tokius rodiklius, galima teigti, kad iš tikrųjų Lietuvos ekonomika yra labai priklausoma nuo valdžios pajamų ir generuojamo BVP, nes tik sumažėjus vartojimo galiai rinkoje, iš karto susiformuoja biudžeto deficitas ir reikalingos papildomos lėšos biudžetinių išlaidų finansavimui.*



4.14 pav. Valstybės užsienio skolos ir BVP santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

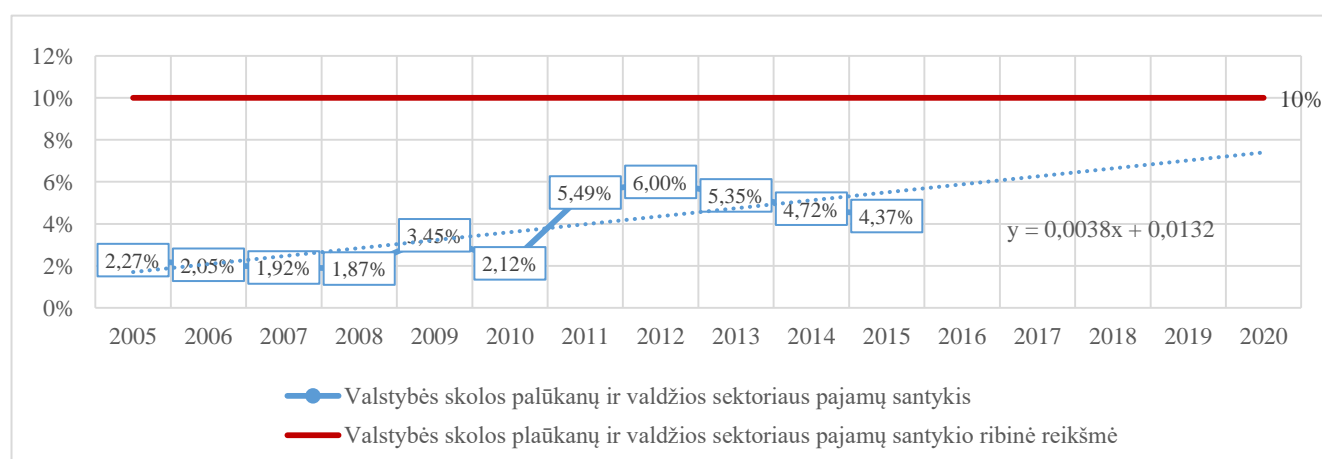
Vertinant valstybės galimybes grąžinti skolas ir remiantis tarptautinio valiutos fondo nustatytu ribiniu kriterijumi, siekiančiu 30%, galima matyti, kad Lietuvos skolinimosi galimybės 2015 m. viršijo

ribinį 30% kriterijų ir viso tiriamo laikotarpio metu vidutinis metinis absoliutus pokytis sudarė po 2,42% kasmet (4.14 pav.). Tai reiškia, kad valstybės užsienio skola turi spartesnį didėjimo tempą nei BVP augimas, kas leidžia daryti prielaidą, kad skolinimosi priemonės gali būti panaudojamos netiksliai.



4.15 pav. Valstybės užsienio skolos ir eksporto santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Tačiau tam, kad skolinimosi galimybių perspektyvą galima būtų patikslinti, vertinant valstybės galimybes padengti valstybės užsienio skolą yra naudojamas eksporto ir užsienio skolos rodiklis (4.15 pav.). Reikia pastebėti, kad viso tiriamojo laikotarpio metu eksporto ir užsienio skolos santykinis rodiklis turi mažėjimo tendenciją, nes vidutiniškai kasmet sumažėja po 20,36%, kas parodo, kad užsienio skolą kol kas Lietuva gali padengti eksporto pajamomis, tačiau itin intensyvus rodiklio sumažėjimas 2008-2009 m. laikotarpiu sudaro prielaidas teigti, kad skolos augimas vis dėlto yra intensyvesnis nei eksporto pajamos Lietuvoje.



4.16 pav. Mokamų palūkanų už valstybės skolą ir valdžios sektoriaus pajamų santykio dinamika 2004-2015 m. laikotarpiu (Finansų ministerija, 2009-2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Kitas svarbus santykinis rodiklis- tai mokamų palūkanų už valstybės skolą ir valdžios sektoriaus pajamų sektorius, kuris leidžia analizuoti valstybės skolos naštos pokyčius, o tai yra svarbus rodiklis vertinant ekonominę aplinką šalyje. Bendroje tendencijoje valstybės skolos našta Lietuvoje turi augimo tendenciją, nes vidutiniškai kasmet analizuojamas santykinis rodiklis padidėja 0,3%, ir tai rodo artėjimą prie ribinės 10% skolinimosi reikšmės, kas leidžia daryti prielaidą, kad Lietuvos biudžetas nėra subalansuotas, o skolinimosi galimybės taip pat nėra didelės remiantis rodikliais (4.16 pav.).

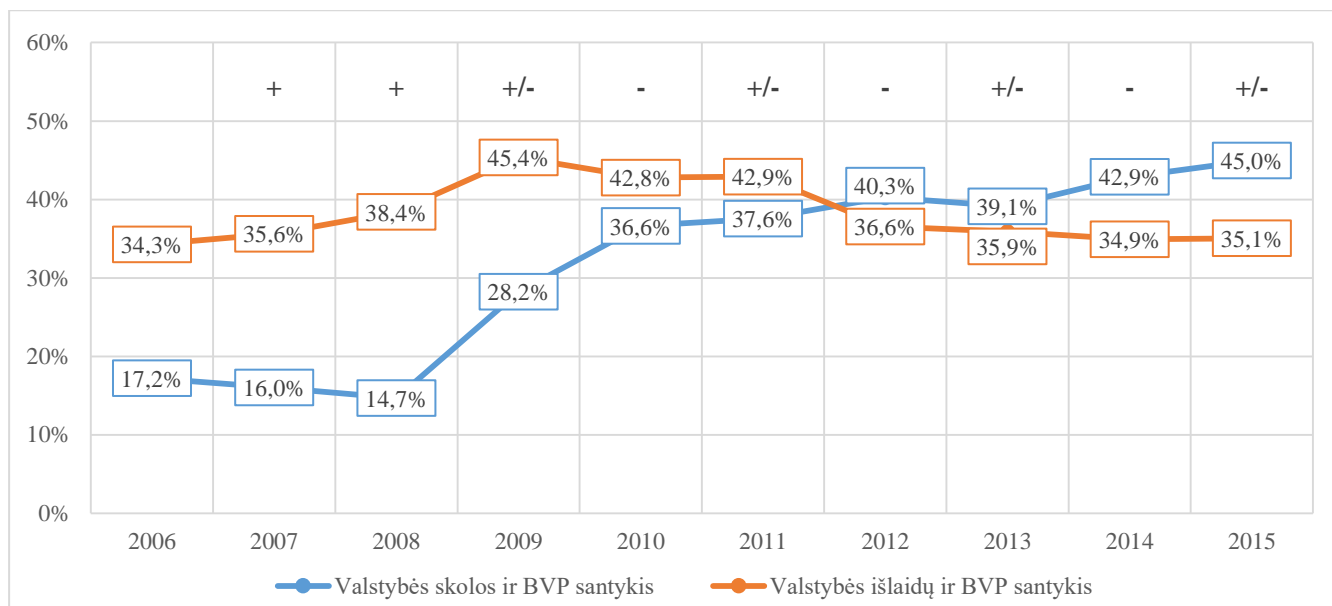
Valstybės skolos naštos rodiklis- tai mokamų palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykis, kuris pagal Tarptautinio valiutos fondo nustatytas ribines reikšmes, negali viršyti 10%. Iki 2015 m. pabaigos (4.16 pav.) minėtas santykinis rodiklis neviršijo 10% ribos, tačiau viso laikotarpio metu didėjo ir vidutinis metinis rodiklio pokytis siekė 0,5% per metus, o tai reiškia, kad išliekant tokioms pat arba panašioms ekonomikos ir valstybės finansų valdymo sąlygoms ir nemažinant skolinimosi, jau 2020 m. rodiklis gali pasiekti kritines reikšmes. Ir tokia prielaida yra daroma neatsižvelgiant į tai, kad ilgai didės gražinamos skolos išlaidos. Atsižvelgiant į rodiklio pokyčius 2010-2011 m., galima daryti prielaidą, jeigu susidarys ekonominio nuosmukio sąlygos, tai dvigubas rodiklio padidėjimas, kaip tai įvyko 2010-2011 m. laikotarpiu, sąlygotų padidėjimą iki beveik 7%.

Apibendrinant galima teigti, kad valstybės skolos santykiniai rodikliai svyruoja ties ribinėmis reikšmėmis ir turi augimo tendenciją, kas leidžia daryti prielaidą, kad skolinimasis po krizinių laikotarpiu kaip ekonomikos augimo skatinimo įrankis nėra panaudojamas efektyviai, nors valstybės finansų sistema 2015 m. laikotarpiu balansavo ties stabilumo riba. Tačiau analizuojant perspektyvą yra matomas valstybės išlaidų mažinimo poreikis.

4.3 Valstybės skolos poveikio Lietuvos ekonominei aplinkai vertinimas

Analizuojant valstybės skolos su BVP santykinio rodiklio dinamiką, galima matyti, kad maksimalią reikšmę rodiklis buvo pasiekęs 2009 m., kai BVP 2008-2009 m. laikotarpiu sumažėjo 18%, o valstybės skola padidėjo, nes didinant skolinimąsi buvo siekiama stabilizuoti finansinę ekonomiką padėti pasaulinei finansų krizei pasiekus piką. Analogiškas pokytis buvo nustatytas tais pačiais metais, analizuojant valstybės išlaidų ir BVP santykio pokytį, kuris parodo, kad valstybė tais metais smarkiai didino išlaidas, siekdama skatinti vartojimą nacionalinėje rinkoje (4.17 pav.).

Analizuojant šių rodiklių tendencijas, galima matyti, kad valstybės skolos santykis su BVP turi mažėjimo tendenciją, ką lemia augantis šalies BVP, o valstybės išlaidų ir BVP santykio dinamika turi augimo tendenciją, todėl galima teigti, kad valstybės didinamos išlaidos turi didėjimo tendenciją, kuri nėra proporcinga BVP augimui. Todėl atlikus santykinų rodiklių pokyčių dinamiką, galima matyti, kad skirtingais laikotarpiais valstybės skolinimasis, išlaidos ir BVP augimas ekonominės aplinkos požiūriu gali būti interpretuojami skirtingai (4.1 lentelė).



4.17 pav. Valstybės skolos su BVP santykio bei valstybės išlaidų su BVP santykio dinamikos pokyčiai 2006-2015 (Eurostat, 2016; Lietuvos statistikos departamentas, 2016)

Analizuojamo laikotarpio pradžioje valstybės skolinimasis ekonominei šalies aplinkai turėjo teigiamą poveikį, skatinantį ekonomikos augimą. 4.1 lentelėje remiantis skaičiavimų rezultatais ($\Delta_1 < 0$, $\Delta_2 > 0$, $BVP > 0$), 2007 m. ir 2008 m. valstybės skolos dinamika buvo stabili ir prognozuojama, o skolinimosi mažinimas neturėjo neigiamo poveikio nei valstybės išlaidų pokyčiams, nei BVP pokyčiams, būtent todėl ekonomika išlaikė augimo tendenciją. Vėlesniu laikotarpiu, apimančiu 2008-2009 metų pokyčius, pasaulinės- ekonominės finansų krizės kontekste Lietuvos ekonomikoje vis dar buvo fiksuojama neutrali ekonominės aplinkos požiūriu situacija, nes buvo stebimas valstybės skolos, kaip valstybės išlaidų augimo rezultato potencialiai teigiamas poveikis ekonominiam augimui, tačiau su rizika, kad skolos augimas gali viršyti BVP augimo tempą ($\Delta_1 > 0$, $\Delta_2 > 0$, $BVP < 0$).

4.1 lentelė. Ekonominės aplinkos apibūdinimas remiantis valstybės skolos su BVP bei valstybės išlaidų su BVP pokyčių dinamika

Santykinių rodiklių reikšmės	BVP > 0	BVP < 0
$\Delta_1 > 0$; $\Delta_2 > 0$	2011 m., 2015 m. Neutrali situacija	2009 m. Neutrali situacija
$\Delta_1 > 0$; $\Delta_2 < 0$	2010 m., 2012 m., 2014 m. Neigiama situacija	
$\Delta_1 < 0$; $\Delta_2 > 0$	2007 m., 2008 m. Teigiama situacija	
$\Delta_1 < 0$; $\Delta_2 < 0$	2013 m. Neutrali situacija	

2010 m., 2012 m., 2014 m. valstybės skolos tendencijos turėjo neigiamą poveikį ekonominei aplinkai (4.1 lentelė), kai BVP augimas ir valstybės išlaidų augimas sąlygojo valstybės skolos didėjimą, o tokia situacija yra apibūdinama kaip stabdanti ekonominį augimą ($\Delta_1 > 0$, $\Delta_2 < 0$; $BVP > 0$).

Kaip matyti santykinių rodiklių dinamikoje (4.18 pav.) bei jų tarpusavio ryšio analizėje (4.1 lentelė), tokia situacija gali būti apibrėžiama ekonominės pasaulinės krizės periodu ir vyriausybės sprendimų paieškos lauku, didinant vyriausybės išlaidas bei didinant skolinimąsi, siekiant kiek įmanoma didesnio ekonomikos skatinimo poveikio, todėl šiuo periodu itin didėjo valstybės skola bei vyriausybės išlaidos, nors BVP augimas intensyvėjo ženkliai lėčiau. Be to, galima matyti, kad kaip ir bet kuriam ekonominiam reiškiniui, taip ir valstybės skolos, išlaidų bei BVP santykio dinamika pasižymi cikliškumo požymiais ir jau 2013 m. bei 2015 m. yra fiksuojama valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai neutralus poveikis (atitinkamai $\Delta_1 < 0$, $\Delta_2 < 0$, $BVP > 0$ ir $\Delta_1 > 0$, $\Delta_2 > 0$, $BVP > 0$). 2013 m. valstybės skolinimasis sulėtėjo, tačiau valstybės išlaidos nesumažėjo ir ekonominio augimo skatinimo veiksmai atsispindėjo BVP teigiamoje dinamikoje, nors teorinėje literatūroje tokia situacija apibūdinama, kaip situacija, ilgalaikėje perspektyvoje galinti turėti ekonomikos augimą stabdanti potencialą. 2015 m. valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai situacija gali būti apibūdinama kaip situacija, kurios metu yra fiksuojamas proporcingas valdžios skolos ir išlaidų augimas, kuris skatina BVP augimą. Tokios situacijos metu yra būtina atkreipti dėmesį ir nuolat vertinti valdžios skolos ir BVP augimo santykį, nes tokiais atvejais susidaro ekonominio augimo vėlavimo efektas, kurio susidarymas yra grindžiamas valstybės skolos augimu ir atvirkščiai, didėjančios valstybės išlaidų potencialia įtaka paspartinti valstybės skolos neproporcingo augimo skatinimui.

Apibendrinant, galima sakyti, kad nuo 2008 m. valstybės skolinimosi poveikis ekonominei aplinkai turi metinį cikliškumą, kuris gali būti tiesiogiai susijęs su skolinimosi priemonių panaudojimo efektyvumu: kiekvienais metais situacija keičiasi iš neigiamos į neutralią, todėl numatyti tendenciją yra pakankamai sudėtinga. Yra pastebima valstybės išlaidų mažinimo tendencija, tačiau metinių pokyčių svyravimai leidžia daryti prielaidas, kad finansų valdymo sprendimai yra priimami su trumpalaike perspektyva.

Vertinant, kaip valstybės skola veikia ekonomikos rodiklius, buvo nustatyta, kad Lietuvoje valdžios skolinimasis teigiamai veikia BVP pokyčio rodiklius, ir tai galima paaiškinti tuo, kad Lietuvoje BVP augimas yra spartesnis nei valstybės skolos (4.2 lentelė).

Kaip rodo valdžios skolos poveikio vertinimas, neigiamą poveikį Lietuvoje valstybės skola turi materialiosioms investicijoms. Materialiosios investicijos- tai Lietuvos statistikos departamento duomenų bazėje pateikiamas verslo sektoriaus rodiklis, parodantis, Lietuvos verslo subjektų investicijų dinamiką. Tokį neigiamą poveikį galima paaiškinti tuo, kad valstybės skolą didžiąja dalimi sudaro ilgalaikė užsienio skola, o tai reiškia, kad palūkanos mokamos ne šalies viduje, o užsienio rezidentams, todėl verslo investicijos mažėja.

Kaip parodė valdžios skolos rodiklių poveikio darbo rinkos rodikliams vertinimas, buvo nustatyta, kad stiprus tiesinis ryšys egzistuoja tarp valstybės vidaus skolos ir vidutinio darbo užmokesčio, ką galima aiškinti tuo, kad esant valstybės vidaus skolos augimui, palūkanos yra

mokamos valstybėje reziduojančioms institucijoms, kurios vėliau grįžta pajamomis per mokesčius ir pinigai cirkuliuoja vidaus rinkoje (4.3 lentelė).

4.2 lentelė. Valdžios skolos rodiklių tiesinio ryšio su ekonomikos ir pagrindinių sektorių rodikliais vertinimas

Rodikliai	Nominalus BVP	Visos pramonės parduotos produkcijos	Mažmeninės prekybos apyvartos metinis pokytis	Statybos įmonių atliktų darbų vertės metinis pokytis	Materialinės investicijos
Valdžios sektoriaus skola	0,734	0,152	0,061	0,179	-0,539
Vidaus skola	0,534	0,076	0,079	0,193	-0,391
Užsienio skola	0,592	0,173	0,054	0,171	-0,775
Ilgalaikė valdžios skola	0,630	0,137	0,063	0,181	-0,535
Trumpalaikė valdžios skola	0,580	0,325	-0,026	0,222	-0,500
Valdžios skolos palūkanos	0,608	0,304	0,161	0,286	-0,483
Valstybės skolos grąžinimo išlaidos	0,162	-0,280	-0,333	-0,090	-0,212

Tačiau valstybės užsienio skolos augimas neigiamai veikia nedarbo lygio rodiklius, nes nedarbo rodikliai yra linkę augti taip pat, o tą aiškinti galima ir sulėtėjusiomis materialiosiomis investicijomis. Tai labiau nustatytos tendencijos nei pagrįstas ryšys, kadangi tiesinės regresijos metodu modeliuojant pokyčius ryšio stiprumas, esant koreliacijos koeficientui lygiam 0,7, siekia vos 50% viso poveikio.

4.3 lentelė. Valdžios skolos rodiklių tiesinio ryšio su darbo rinkos rodikliais vertinimas

Rodikliai	Vidutinis mėnesio darbo užmokestis	Nedarbo lygis
Valdžios sektoriaus skola	0,5845	0,5615
Vidaus skola	0,7041	0,4057
Užsienio skola	0,5381	0,6998
Ilgalaikė valdžios skola	0,5828	0,5539
Trumpalaikė valdžios skola	0,6055	0,6037
Valdžios skolos palūkanos	0,5722	0,5302
Valstybės skolos grąžinimo išlaidos	0,4274	0,2209

Vertinant valdžios skolos rodiklių poveikį tarptautinės prekybos rodikliams, pastebimas teigiamas poveikis. Tyrimo metu buvo nustatyta, kad valdžios sektoriaus skolos augimas, o būtent užsienio skolos ir ilgalaikės valdžios skolos, atitinkamai padidina einamosios sąskaitos balansą, kas atspindi pagrindinę valdžios skolos paskirtį- dengti biudžeto deficitą (4.4 lentelė). Labai panašaus stiprumo ryšys buvo nustatytas tarp ilgalaikės valdžios skolos ir prekių importo rodiklių (4.4 lentelė). Didžiausią poveikį ilgalaikė valstybės skola bei užsienio skola turi prekių eksportui ir tiesioginėms

užsienio investicijoms, bet reikia pažymėti, kad toks teigiamas poveikis stebimas esant išpildytiems valstybės skolinimosi finansiniams santykiniais rodikliais, ir dažniausiai yra sąlygojamas tuo, kad turi būti išlaikomas BVP augimas.

4.4 lentelė. **Valdžios skolos rodiklių tiesinio ryšio su išorės sektoriaus ir tarptautinės prekybos rodikliais vertinimas**

Rodikliai	Einamosios sąskaitos balansas	Prekių eksportas	Prekių importas	Tiesioginės užsienio investicijos
Valdžios sektoriaus skola	<i>0,715</i>	<i>0,881</i>	<i>0,721</i>	<i>0,846</i>
Vidaus skola	0,683	0,607	0,765	0,476
Užsienio skola	<i>0,712</i>	<i>0,858</i>	0,695	<i>0,822</i>
Ilgalaikė valdžios skola	<i>0,714</i>	<i>0,874</i>	<i>0,714</i>	<i>0,845</i>
Trumpalaikė valdžios skola	0,628	<i>0,805</i>	0,670	0,664
Valdžios skolos palūkanos	0,643	0,620	0,485	0,497
Valstybės skolos grąžinimo išlaidos	0,471	0,165	0,048	0,122

Šaltinis: sudarė autorė

Tyrimo metu buvo nustatyta, kad auganti valstybės skola neigiamai veikia surenkamų mokesčių iš gyventojų rodiklius: augant valstybės skolai, mokesčių surenkama mažiau, todėl didėja valdžios sektoriaus deficitas, kas sudaro poreikį skolintis papildomai, tam, kad galima būtų dengti deficitą, o tai, savo ruožtu didina valstybės skolos rodiklius, vartojimas mažėja, BVP mažėja ir valstybė gali prarasti finansinį stabilumą. Rezultatai rodo, kad Lietuvoje tokia grėsmė yra (4.5 lentelė).

4.5 lentelė. **Valdžios skolos rodiklių tiesinio ryšio su valstybės finansais vertinimas**

Rodikliai	Surinkti mokesčiai iš gyventojų	Valdžios sektoriaus išlaidos
Valdžios sektoriaus skola	<i>-0,758</i>	<i>0,721</i>
Vidaus skola	-0,612	0,516
Užsienio skola	<i>-0,784</i>	0,510
Ilgalaikė valdžios skola	<i>-0,784</i>	0,437
Trumpalaikė valdžios skola	-0,585	0,422
Valdžios skolos palūkanos	<i>-0,764</i>	<i>0,825</i>
Valstybės skolos grąžinimo išlaidos	-0,526	<i>0,822</i>

Šaltinis: sudarė autorė

Apibendrinant, galima teigti, kad stebint Lietuvos valstybės skolos pokyčius ir makroekonominių rodiklių pokyčius yra įžvelgiamas tiek teigiamas, tiek ir neigiamas valstybės skolos poveikis. Prie teigiamo poveikio galima priskirti tai, kad skolinimasis leidžia padengti biudžeto deficitą, kas leidžia išlaikyti BVP augimą. Užsienio skolos augimas iš vienos pusės, teigiamai veikia importo ir eksporto srautų augimą, tiesiogines užsienio investicijas Lietuvoje, tačiau iš kitos pusės valstybė praranda pinigų cirkuliavimą vidinėje rinkoje, todėl rinkoje sumažėja materialios investicijos,

surenkami mažesni mokesčiai iš gyventojų, o tai reiškia, kad valstybė netenka dalies pajamų. Tačiau subalansuotas skolinimasis ir reikalingų skolos rodiklių išlaikymas leidžia skolinimąsi paversti efektyvia ekonomikos skatinimo priemone.

IŠVADOS

1. Apibrėžiant valstybės skolos probleminį tyrimo lauką, buvo nustatyta, kad ekonominės sistemos funkcionavimas moderniose ekonominėse sistemose yra pagrįstas ne tik pajamų ir išlaidų valstybėse balansavimu, tačiau ir papildomų finansinių išteklių valdymas įvairiomis pinigų- kredito priemonėmis. Viena iš labiausiai diskutuojamų priemonių- tai valstybės skolinimasis ir vienareikšmiško mokslinio pagrindimo negalima pateikti. Būtent dėl šios priežasties valstybės skolos probleminis tyrimo laukas yra pakankamai sudėtingas, susijęs su skirtingomis ekonomikos raidos teorijomis bei kryptimis, ko pasekoje valstybės skolos poveikio vertinimo nacionalinei ekonomikai modeliuose naudojami įvairūs kriterijai, iš kurių pagrindiniai- makroekonomikos rodikliai, valstybės nacionalinių pajamų, valstybės išlaidų rodikliai. Šių rodiklių pagalba yra vertinama ne tik skolinimosi įtaka ekonominei aplinkai, tačiau ir skolinimosi galimybės, parenkamos skolos valdymo priemonės, kurios demontstruoja skolos valdymo svarbą ne tik ekonomikos vystymosi perspektyva, bet ir dabartiniu laiko momentu sukuriama mokestinė skolos našta ateinančioms kartoms.

2. Išanalizavus teorinius valstybės skolos poveikio ekonominei aplinkai tyrimo modelius, galima teigti, kad egzistuoja skirtingas poveikis ekonomikai valstybės skolos instrumentarijus, ilgalaikiškumo, taikomų priemonių atžvilgiu. Moksliniais tyrimais įrodyta, kad valstybės skolos intensyvus didėjimas turi tik trumpalaikį teigiamą poveikį ekonomikai, o ilgalaikėje perspektyvoje neefektyvios skolos valdymo priemonės ir skolintų finansinių lėšų panaudojimas stabdo ekonomikos augimą, probleminiai sektoriai, regioninė ir socialinė atskirtis pradeda didėti, todėl poreikis skolintis ima augti, o valstybės kreditingumo rodikliai įgyja patikimumo mažėjimo tendenciją. Būtent dėl to moksliniais tyrimais pagrįsta valstybės skolos monitoringo ir efektyvaus valdymo svarba, sudaranti prielaidas subalansuotai skolintis iš įvairių vidaus ir tarptautinių finansinių šaltinių ir siekti maksimaliai galimo tikėtis teigiamo poveikio šalies ekonomikai, kuris pasireiškia ir gali būti pamatuojamas pagrindiniais makroekonominiais rodikliais.

3. Sudarytas valstybės skolos poveikio ekonominės aplinkos vertinimo pokyčiams tyrimo modelis, remiantis teorine analize, buvo paremtas priklausomybe tarp valstybės skolos, BVP augimo ir biudžeto deficito, tačiau vertinant valstybės skolos poveikį ekonomikai, buvo naudojami ir kiti makroekonominiai rodikliai: importas, eksportas, nedarbo lygis ir pan. Valstybės skolos dinamikai vertinti yra naudojami santykiniai rodikliai, o jų ribinės reikšmės apibrėžiamos valstybės finansų valdymo strategijoje, tarptautinio valiutos fondo dokumentuose arba kituose tarptautiniuose teisės aktuose (pavyzdžiui, Maastrichto kriterijus). Pakankamai šiuolaikiškas ir efektyvus yra trimatis valstybės skolos įtakos ekonomikai vertinimo modelis, kuris yra paremtas BVP, valstybės išlaidų bei valstybės skolos pokyčių dinamika, kas leidžia momentiška įvertinti praeito laikotarpio skolinimosi poveikį ekonominėms aplinkos pokyčiams ir savalaikiai reaguoti į ekonomikos pokyčius, o tai reiškia,

kad trimatis kompleksinis modelis papildo įprastą vertinimo modelį lankstumo ir funkcionalaus panaudojimo atžvilgiu.

4. Įvertinus valstybės skolos dinamiką ekonominės aplinkos pokyčių požiūriu, galima matyti, kad valstybės skolinimosi poreikį Lietuvoje labiausiai įtakoja biudžeto deficito finansavimas, o didžiąją dalį skolos sudaro ilgalaikė užsienio skola. Valstybės skolos kaina turi augimo tendenciją ir kasmet išauga po 0,0006%. Įvertinus santykinius valstybės skolos rodiklius, buvo nustatyta, kad valstybės skolos augimas neviršija BVP augimo tempo, tačiau valstybės skolos ir BVP santykis artėja prie Maastrichto kriterijaus, t.y. 60% ribos ir išliekant tokiai pačiai skolinimosi ir biudžeto deficito tendencijai didėja rizika viršyti kritinį rodiklį. Panaši tendencija buvo nustatyta ir vertinant palūkanų ir valdžios sektoriaus pajamų santykį: jis tenkina 10% ribinį kriterijų, tačiau kasmetinis vidutinis 0,5% augimas sudaro prielaidas 2020 m. pasiekti kritinę ribą. Tyrimo metu nustatyta, kad nors užsienio skolos ir eksporto santykis leidžia teigti, kad Lietuva yra pajėgi padengti užsienio skolą eksporto pajamomis, tačiau valstybės užsienio skolos ir BVP santykis jau nuo 2009 m. svyruoja ties rekomenduojama minimalia norma, kas taip pat rodo didėjančią nekreditingumo statuso riziką nekoreguojant skolinimosi politikos modelio.

Įvertinus Lietuvos valstybės skolos poveikį ekonominės šalies aplinkos rodikliams, buvo nustatyta, kad didžiąją valstybės skolos dalį sudaranti valstybės užsienio skola teigiamai veikia tiesioginių užsienio investicijų augimą, tačiau dėl mokamų palūkanų užsienio reziduojančioms institucijoms prarandama dalis cirkuliuojančių pinigų, kas turi neigiamą poveikį materialių investicijų dinamikai rinkos viduje, todėl bendroje tendencijoje mažina vartojimą, kas savo ruožtu sumažina surenkamus mokesčius iš gyventojų ir įmonių, išbalansuoja pasiūlos ir paklausos rinkoje pusiausvyrą. Toks rezultatas leidžia teigti, kad Lietuvoje skolintos lėšos panaudojamos ne su pačiu didžiausiu efektyvumo rodikliu, kas leidžia išvelgti valstybės skolos valdymo priemonių tobulinimo poreikį. Tačiau daugiakriterinio valstybės skolos vertinimo požiūriu, Lietuvos valdžios skolos rodikliai ir jų poveikis ekonominei aplinkai bei bendrai šalies ekonominei situacijai 2015 m. buvo teigiamos dinamikos, kas leido sumažinti Lietuvos kredito riziką, nors trimačio vertinimo modelio pagalba nustatytas skolinimosi bei išlaidų ir BVP metinių pokyčių dinamikos trendas leidžia formuluoti išvadą, kad valstybės skolos poveikis ekonomikai paskutiniųjų 5-erių metų laikotarpiu neturi teigiamo augimą skatinančio poveikio, o cikliškai yra balansuojama ties neutralaus arba neigiamo poveikio ekonomikai riba, kas leidžia patvirtinti efektyvių valstybės skolos panaudojimo ir valdymo priemonių poreikį.

LITERATŪRA

1. Adam, C., S., Bevan, D., L. (2005). Fiscal deficits and growth in developing countries. *Journal of public economics*, 4, 571-597.
2. Afonso, A., Alves, J. (2014). The role of government debt in economic growth. *Working papers Department of economics*, 16.
3. Arawatari, R., Ono, T. (2013). Redistributive politics and government debt in a borrowing-constrained economy. *Bulletin of economic research*, 67 (1), 83-104.
4. Bannier, C., E., Hirsch, C., W. (2010). The economic function of credit rating agencies – what does the watchlist tell us? *Journal of Banking & Finance*, 34, 3037–3049
5. Barkauskaitė, A., Šimkus, A. (2013). Lietuvos ir Estijos valstybių biudžetų analizė. *Ekonomika ir vadyba: tarptautinės studentų mokslinės konferencijos pranešimų medžiaga*, 11-14.
6. Bartosevičienė, V. (2011). *Ekonominės statistikos pagrindai*. Kaunas: Technologija.
7. Biman, C., P. (2003). Institutional economics and economic development. *International journal of social economics*, 30(6), 741-742.
8. Blaug, M., Vane, H., R. (2003). *Who's who in economics*. Cheltenham: Edward Elgar.
9. Buckiūnienė, O. (2011). *Finansų teorijos pagrindai*. Vilnius: Mykolo Romerio universitetas.
10. Buškevičiūtė, E. (2008). *Viešieji finansai*. Kaunas: Technologija.
11. Butkevičius, A., Bivainis, J. (2009). *Nacionalinio biudžeto išlaidų planavimas*. Vilnius: Technika.
12. Carapela, F., Williamson, S. (2015). Credit markets, limited commitment, and government debt. *Review of Economic studies*, 82, 963-900.
13. Checherita, C., Rother, P. (2010). The impact of high and growing government debt on economic growth. *An empirical investigation on Euro area. European Economic Review*, 126 (7), 1392-1405.
14. Cortinhas, C., Black, K. (2012). *Statistics for business and economics*. Chichester : John Wiley & Sons.
15. Čiburienė, J., Povilaitis, M. (2005). Valstybės skolos poveikis ekonomikai. *Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai*, 33.
16. Čiegis, R. (2012). *Makroekonomika*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidiniai.
17. Čiegis, R. (2014). *Ekonominių teorijų istorija, I-II d.* Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
18. Diamond, P. (1965). National debt in a neoclassical growth model, *American economic review*, 55, 1126-1150.
19. Europos Parlamentas. (2011). Pranešimas dėl kredito reitingų agentūrų: parlamentas reikalauja kokybiškesnių kredito reitingų. [žiūrėta 2015-02-25]. Prieiga per internetą: <http://www.europarl.europa.eu/news/lt/news-room/content/20110311STO15412/html/Parlamantas-reikalauja-kokybi%C5%A1kesni%C5%B3-kredito-reiting%C5%B3>.

20. Europos Parlamentas. (2013). Pranešimas dėl sugriežtinto kredito reitingo taisyklių. [žiūrėta: 2015-05-01]. Prieiga per internetą: <http://www.europarl.europa.eu/news/lt/newsroom/content/20130114IPR05310/html/Europos-Parlamentas-sugrie%C5%B4tino-kredito-reiting%C5%B3-taisykles>.
21. Eurostat online database. (2016). *General government gross debt in % of GDP* [duomenų failas], prieiga per internetą [žiūrėta: 2016-11-10]: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>.
22. Finansų ministerija. (2009-2016). *Lietuvos Respublikos vyriausybės skolinimosi ir skolos gražinimo statistika* [duomenų failas], prieiga per internetą [žiūrėta: 2016-11-10]: <http://finmin.lrv.lt/lt/veiklos-sritys/valstybes-skolos-valdymas/apzvalgos-ir-statistika/vyriausybes-skolinimosi-statistika-1>.
23. Gelos, R. G., Sahay, R., Sandleris, G. (2011). Sovereign borrowing by developing countries: what determines market Access? *Journal of international economics*, 83, 243–254.
24. Greiner, A., Fincke, B. (2009). *Public Debt and Economic Growth*. Berlin: Springer.
25. Gruber, J. (2010). *Public Finance and Public Policy*. New York: Worth Publishers.
26. Hayes, S. (2011). Fiscal vulnerability: a stock take. *The IFS Green Budget*, February 2011. [žiūrėta: 2015-01-20]. Prieiga per internetą: <http://www.ifs.org.uk/budgets/gb2011/11chap3.pdf>.
27. Hassan, M., Nassae, R. (2015). Empirical investigation of the relationship between long term interest rate and government debt and deficit spending. *Journal of Economic and Economic Education Research*, 16 (1), 258-273.
28. Yeyati, E. L., Paznizza, U. (2011). The exclusive costs of sovereign defaults. *Journal of Development Economics*, 94, 95–105
29. Irons, J., Bivens, J. (2009). Public debt and economic growth. EPI Briefing paper, economic Policy institute, 202.775.8810.
30. Janulytė, L. (2011). Valstybės skolos poveikio ekonomikai principai. *Contemporary issues in business, management and education*, 123-133.
31. Kazlauskienė, V. (2012). *Finansai*. Kaunas: Technologija.
32. Kellermann, K. (2007). Debt financing of public investment: On a popular misinterpretation of “the golden rule of public sector borrowing”. *European Journal of Political Economy*, 23, 1088–1104.
33. Kiyotaki, N., Moore, J. (2008). Liquidity, business cycles, and monetary policy, *Journal of Economic theory*, 142, 247-258.
34. Koomar, M., Woo, J. (2010). Public debt and growth. IMF working paper 10/174. Washington: international monetary fund.
35. Lagos, R., Wright, R. (2005). “A Unified Framework for Monetary Theory and Policy Analysis”, *Journal of Political Economy*, 113, 463–484.

36. Levišauskaitė, K., Rūškys, G. (2003). Valstybės finansai. Kaunas: Vytauto Didžiojo universiteto leidykla.
37. Lietuvos statistikos departamentas. (2016). *Valdžios sektoriaus finansai to meto kainomis* [duomenų failas], prieiga per internetą [žiūrėta: 2016-11-10]: <https://osp.stat.gov.lt/statistiniu-rodikliu-analize1>.
38. Linartaitė, I. (2013). Valstybių skolos analizė Lietuvoje ir Vokietijoje. *Ekonomika ir vadyba: tarptautinės studentų mokslinės konferencijos pranešimų medžiaga*, 38-41.
39. Martin, F. M. (2009). A positive theory of government debt. *Review of Economic Dynamics*, 12, 608–631.
40. Martin, J., Nutzinger, G. (2003). Institutions interact with economics: plea for a general institutional economics. *International journal of social economics*, 30(3), 236-254.
41. Moravcsik, A. *Liberalism and international relations theory*. USA: Harvard university. Prieiga per internetą [žiūrėta: 2016-10-15]: http://www.princeton.edu/~amoravcs/library/liberalism_working.pdf
42. Račickas, E., Vasiliauskaitė, A. (2010). Global financial crisis and its impact on Lithuanian economy. *Economics and Management*, 15, 1006–1017
43. Rakauskienė, O., G. (2006). Valstybės ekonominė politika. Vilnius: Mykolo Romerio universitetas.
44. Reinhart, C., M., Rogoff, K., S. (2014). Recovery from financial crises: evidence from 100 episodes. National bureau of economic research: working papers. [žiūrėta: 2015-04-15]. Prieiga per internetą: <http://economics.yale.edu/sites/default/files/files/Events/Recovery-from-Financial-Crises.pdf>.
45. Rėklaitis, P. (2009). Valstybės skola, jos pasekmės, mažinimo būdai ir problemos. *Politikos aktualijos*.
46. Rosen, H. S., Gayer, T. (2010). *Public Finance*. Singapore: McGraw Hill.
47. Sedleckaitė, D., V., Kazlauskas, R., Paliulienė, L. (2011). Lietuvos valstybės skolos poveikis ekonomikai. *Geriausi Kauno kolegijos studentų tiriamieji/kūrybiniai darbai*, 1(3), [žiūrėta: 2015-04-15]. Prieiga per internetą: <https://ojs.kauko.lt/index.php/stmd/article/viewFile/221/217>
48. Štuopytė, Ž. (2004). *Valstybės skolinimosi poveikio verslo aplinkai prognozavimas*. Kaunas: Technologijos universitetas.
49. Telnova, A. (2016). Government debt as a contradictory factor of economic growth. *Journal of Life Economics*, 10, 49-58.
50. Urbonas, J., A., Maksvytienė, I., Sabonienė, A. (2009). *Ekonomikos teorijos: praeitis ir dabarties tendencijos*. Kaunas: Technologija.
51. Vaicekuskas, T., Račickas, E. (2013). Valstybės skolos vertinimo teoriniai ir praktiniai aspektai Europos Sąjungos šalių kontekste. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*, 1 (29), 38-50.

52. Vaitkaitis, J. (2013). Valstybės skolos valdymo problemos Lietuvoje. *Ekonomika ir vadyba: tarptautinės studentų mokslinės konferencijos pranešimų medžiaga*, 35-38.
53. Valstybės kredito reitingas. „Swedbank“ asmeninių finansų instituto buveinė internete. [žiūrėta: 2015-03-03]. Prieiga per internetą: <https://www.manofinansai.lt/lt/biblioteka/87>.
54. Valstybės skolos įstatymo pakeitimo įstatymas, 2010-11-23, Nr. XI-1162.
55. William, D., G. (1965). *Economic Liberalism . The Classical View*. New York: Random House, 1965. Prieiga per internetą [žiūrėta: 2016-11-15]: <<http://oll.libertyfund.org/titles/2131>>
56. Williamson, S. (2012). Liquidity, financial intermediation , and monetary policy in a new monetarist model, *American Economic Review*, 102, 2570-2605.
57. Witesman, E., M. (2016). An institutional theory of the nonprofit: toll goods and voluntary action. *Nonprofit and voluntary sector quarterly*, 45 (4S), 97-115.

PRIEDAI

