

FINANSŲ MINISTERIJA

# Valstybės skola | 2006

# Valstybės skola | 2006





Keli pastarieji metai Lietuvos ekonomikai buvo labai sėkmingi. Šalies bendrasis vidaus produktas didėjo daugiau nei septynis procentus kasmet ir tikimasi, kad artimiausiais metais Lietuva taip pat išlaikys spartų ekonomikos augimą, kurį jau jaučia kiekvienas šalies gyventojas.

Lietuvos Respublikos Vyriausybės vykdoma nuosekli politika užtikrina šalies makroekonominį stabilumą ir ekonominę plėtrą. Šią politiką pripažįsta ir vertina daugybė užsienio bei vietos ekspertų. 2006 metais net dvi autoritetingos tarptautinės kredito reitingų agentūros – „Moody’s“ ir „Fitch Ratings“ pripažino Lietuvos pažangą ir padidino šalies skolinimosi reitingus bei nustatė jiems stabilią perspektyvą. Tai, be abejo, turi įtakos šalies prestižui bei palūkanų normoms skolinantis lėšas užsienio finansų rinkose.

Valstybės skola Lietuvoje, lyginant su BVP, ir toliau išlieka viena mažiausių tarp Europos Sąjungos valstybių narių (pagal šį rodiklį Lietuva yra penkta tarp 27 ES narių). Europos Komisija atkreipė į tai dėmesį ir praėjusių metų pabaigoje palankiai vertindama atnaujintą Lietuvos konvergencijos programą.

2006 metų pabaigoje valstybės skola buvo lygi 14 938,7 mln. litų, arba 18,2 proc. BVP (tuo tarpu visų Europos Sąjungos šalių valstybės skola sudarė 61,7 proc. BVP). Valstybės skolos santykis su BVP nuosekliai mažėja jau šešeri metai (2005 m. valstybės skola buvo 18,6 proc. BVP).

Valstybės skolą pernai metų pabaigoje sudarė: centrinės valdžios skola – 14 236 mln. litų, vietos valdžios skola – 655,2 mln. litų ir socialinės apsaugos fondų skola – 47,5 mln. litų. Didžiąją valstybės skolos dalį sudarė neišpirkti vertybiniai popieriai – 13 577,4 mln. litų, tuo tarpu negražintos paskolos metų pabaigoje sudarė 1 361,3 mln. litų.

Siekdama didinti Vyriausybės vertybinių popierių likvidumą ir patrauklumą investuotojams, 2006 metais Lietuva užsienio kapitalo rinkose papildė dvi ankstesniais metais išplatintas euroobligacijų emisijas ir tokiu būdu metų pabaigoje *NewEuroMTS* prekybos sistemoje buvo kotiruojamos jau trys etaloninės (1 mlrd. eurų nominalios vertės) Lietuvos Respublikos Vyriausybės euroobligacijų emisijos. Šių Lietuvos žingsnių teigiamą įvertinimą liudija antrinės apyvartos rezultatai, iš kurių matyti, kad investuotojams mūsų euroobligacijos yra patrauklios ir jomis aktyviai prekiaujama.

Viršplaninės Lietuvos nacionalinio biudžeto ir socialinės apsaugos fondų pajamos pernai buvo skirtos valdžios sektoriaus deficitui mažinti. Jis 2006 m. siekė tik 0,3 proc. BVP (buvo prognozuotas – 1,2 proc.). Tai dvyliktas rezultatas Europos Sąjungoje (visų Europos Sąjungos šalių valdžios sektoriaus deficitas – 1,7 proc. BVP).

Tikiuosi, kad kiekvienas, besidomintis valstybės finansais, leidinyje ras jį dominančios informacijos apie valstybės skolą, jos valdymo strategiją, galės geriau suprasti valstybės finansų valdymo specifiką, sužinos įdomių valstybės skolos valdymo faktų.

Valstybės išdo departamento direktorius  
Audrius Želionis



# TURINYS

---

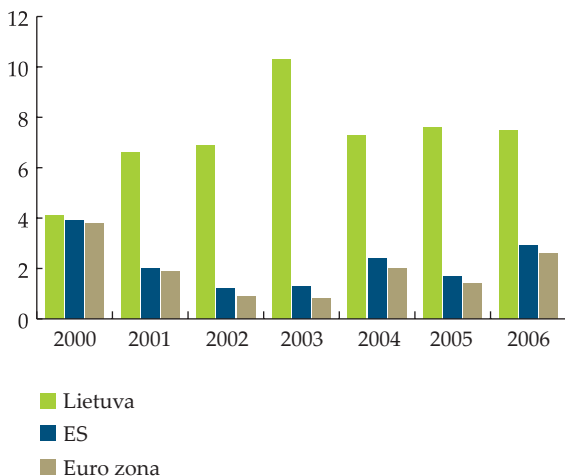
IVADAS .....	3
I. LIETUVOS EKONOMIKOS APŽVALGA.....	6
Makroekonominė apžvalga.....	6
Kredito reitingai .....	8
II. VYRIAUSYBĖS SKOLINIMOSI STRATEGIJA.....	9
III. VYRIAUSYBĖS SKOLINIMASIS.....	10
Vyriausybės skolinimosi poreikis.....	10
Skolinimasis finansų rinkose.....	10
Skolinimasis vidaus finansų rinkoje.....	11
Skolinimasis užsienio finansų rinkose.....	17
Vyriausybės skolinimasis iš tarptautinių finansų institucijų.....	22
Valstybės garantijos ir suteiktos paskolos .....	22
IV. SKOLOS LYGIS, STRUKTŪRA, DINAMIKA.....	24
Valstybės skola .....	24
Centrinės valdžios skola .....	28
Centrinės valdžios vidaus skola .....	30
Centrinės valdžios užsienio skola.....	32
Skolos valdymo išlaidos.....	33
V. SKOLOS LIMITAI IR RIZIKOS VALDYMAS.....	35
Limitai.....	35
Valiutų kursų kitimo rizika .....	36
Palūkanų normų kitimo rizika.....	37
Rinkos rizikos valdymo modeliai.....	38
SAVOKOS.....	39
VALSTYBĖS SKOLOS TEISINĖ BAZĖ .....	41

# I. LIETUVOS EKONOMIKOS APŽVALGA



## Makroekonomikos apžvalga

1 diagrama.  
Realaus BVP augimas Lietuvoje ir Europos Sąjungoje, proc.



Šaltinis: Finansų ministerija, Eurostatas

Praėjusiais metais Lietuvos ekonomika ir toliau išliko viena iš sparčiausiai augančių Europos Sąjungoje.

Išankstiniais duomenimis, 2006 m. bendrojo vidaus produkto šalyje buvo sukurta už 81 991,4 mln. litų. Palyginti su 2005 m., BVP išaugo 7,5 procento.

Spartūs pridėtinės vertės augimo tempai nustatyti statybos (19,7 proc.), finansinio tarpininkavimo ir nekilnojamojo turto bei kito verslo (8,5 proc.), prekybos, viešbučių ir restoranų, transporto ir ryšių (7,6 proc.) paslaugų grupėse ir pramoninės veiklos rūšių įmonėse (8,6 proc.). Dėl nepalankių klimato sąlygų žemės ūkio ir žuvininkystės pridėtinė vertė sumažėjo 7,4 procento.

Nuolat augančios pajamos ir toliau skatino vartojimo išlaidų ir importo didėjimą. Namų ūkių galutinis vartojimas 2006 m. išaugo 13,6 proc., o prekių ir paslaugų importas augo sparčiau (15,7 proc.) negu eksportas (13,7 proc.). Sąlygos namų ūkių vartojimo išlaidoms didėti buvo itin palankios: labai sparčiai didėjo darbo užmokestis (negalutiniais duomenimis apie 18 proc.), nuosaikiai augo užimtumas, populiarėjo vartojamosios paskolos, o vartotojų lūkesčiai buvo itin optimistiški. Realiosios valdžios sektoriaus vartojimo išlaidos, Lietuvos Respublikos Vyriausybei vykdant apdairią išlaidų politiką ir mažėjant viešojo sektoriaus darbuotojų, didėjo nuosaikiai (6,6 proc.).

2006 m. valdžios sektoriaus deficitas pagal Europos sąskaitų sistemos (ESS'95) metodologiją buvo 0,3 procento BVP ir lyginant su 2005 metais sumažėjo 0,2 procentinio punkto. Valdžios sektoriaus skola sumažėjo nuo 18,6 proc. BVP 2005 m. iki 18,2 proc. BVP 2006 m. Valdžios sektoriaus deficito ir skolos lygis yra vienas mažiausių tarp Europos Sąjungos valstybių ir reikšmingai mažesnis už Maastrichto sutartyje numatytas referencines reikšmes.

Dėl Lietuvos ekonomikos atvirumo ir mažumo spartus vidaus paklausos augimas pirmiausia lemia importo ir einamosios sąskaitos deficito didėjimą. Einamosios sąskaitos deficitas 2006 m. išaugo iki 10,8 proc. BVP.

2006 metais paspartėjo investicijos į mašinas ir įrenginius, todėl padidėjo investicinių prekių importas, tai taip pat didino Lietuvos mokėjimų balanso einamosios sąskaitos deficitą.

Vidaus kreditavimo galimybės ir ES finansinė parama sudarė sąlygas investiciniam procesui aktyvėti. Bendrojo kapitalo formavimo dalis BVP išaugo nuo 25,1 proc. 2005 m. iki 28,1 proc. 2006 m.

Sparti ūkio plėtra sudarė sąlygas toliau mažėti nedarbui. Išankstiniais duomenimis nedarbo lygis

Lietuvoje 2006 m. sudarė 5,6 proc. Nedarbo pokyčiams iš dalies įtakos turėjo ir emigracija.

2006 metais didžiausios įtakos infliacijos pokyčiams turėjo laikini išoriniai sukretimai: nepalankios klimato sąlygos, kuro kainų šuolis. Dėl šių veiksmų pabrangę maisto produktai, padidėjusios transporto paslaugų kainos ir išaugusios šilumos kainos suderintą vartotojų kainų indeksą 2006 metais padidino apie 3 procentinius punktus. Vidutinė metinė infliacija Lietuvoje 2006 m. sudarė 3,8 proc.

Išankstiniais muitinės deklaracijų ir Intrastato ataskaitų duomenimis, Lietuvos užsienio prekybos deficitas 2006 m. sudarė 14 262,3 mln. litų ir buvo 37,3 proc. didesnis nei 2005 m. Lietuvos prekių eksportas augo lėčiau (18,4 proc.) nei prekių importas į Lietuvą (23 proc.). Užsienio prekybos pokyčiams įtakos turėjo naftos kainų pokyčiai bei paaštrėjusi konkurencija.

Didžioji Lietuvos eksporto dalis buvo nukreipta į ES valstybes (63,2 proc. viso Lietuvos eksporto). 2006 m. svarbiausi Lietuvos eksporto partneriai buvo Rusija (12,8 proc.), Latvija (11,1 proc.), Vokietija (8,7 proc.), Estija (6,5 proc.). Svarbiausi importo partneriai – Rusija (24,4 proc.), Vokietija (14,8 proc.), Lenkija (9,6 proc.), Latvija (4,8 proc.).

## 1 lentelė. Makroekonominiai rodikliai

Rodikliai	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Realaus BVP augimas, proc.	4,1	6,6	6,9	10,3	7,3	7,6	7,5 <sup>i</sup>
Infliacija (vidutinė metinė), proc.	1,0	1,3	0,3	-1,2	1,2	2,7	3,8
Infliacija (metinė), proc.	1,4	2,0	-1,0	-1,3	2,9	3,0	4,5
Einamosios sąskaitos balansas, proc. BVP	-6,0	-4,8	-5,3	-6,9	-7,7	-7,2	-10,8
Nedarbo lygis, proc. (darbo jėgos tyrimo duomenimis)	16,4	17,4	13,8	12,4	11,4	8,3	5,6
Prekių eksporto augimas muitinės deklaracijų duomenimis, proc.	26,8	20,3	10,7	9,1	21,4	27,1	18,4 <sup>i</sup>
Prekių importo augimas muitinės deklaracijų duomenimis, proc.	12,9	16,4	12,4	6,0	16,8	25	23 <sup>i</sup>

<sup>i</sup> – išankstiniai duomenys

Šaltinis: Finansų ministerija

## Kredito reitingai

Apdairi Lietuvos fiskalinė politika, spartus ekonomikos augimas ir žemas skolos lygis – tai priežastys, kurias įvertinusios tarptautinės kredito reitingų agentūros „Moody’s“ ir „Fitch Ratings“ 2006 metais padidino Lietuvos ilgalaikio skolinimosi užsienio valiuta reitingus atitinkamai nuo A3 iki A2 ir nuo A- iki A. Nors kredito reitingų agentūra „Standard & Poor’s“ 2006 metais pakeitė Lietuvos skolinimosi reitingų perspektyvą iš teigiamos, pagrįstos įstojimo į euro zoną lūkesčiais, į stabilią, 2005 metais suteiktas aukštas skolinimosi užsienio valiuta reitingas buvo patvirtintas nepakitęs.

Kredito reitingas yra svarbus indikacinis rodiklis vertinant skolos vertybinių popierių emitento (skolininko) įsipareigojimų vykdymo riziką. Reitingas investuotojams (kreditoriams) suteikia koncentruotą informaciją apie skolininko kreditingumo lygį. Tuo tarpu emitentui nustatomi aukštesni kredito reitingai leidžia sumažinti skolinimosi sąnaudas, t. y. pasiskolinti esant mažesniai rizikos priedui.

Šiuo metu visi Lietuvai suteikti reitingai yra aukštesniojo investicinio lygio, visiems reitingams yra nustatyta stabili perspektyva.

## 2 lentelė. Lietuvos kredito reitingai

		„Moody’s“	„Standard & Poor’s“	„Fitch Ratings“
Ilgalaikio skolinimosi	Užsienio valiuta	A2	A	A
	Vidaus valiuta	A2	A	A+
Trumpalaikio skolinimosi	Užsienio valiuta	P-1	A-1	F1
	Vidaus valiuta	-	A-1	-

Šaltinis: „Moody’s“, „Standard&Poor’s“, „Fitch Ratings“

## II. VYRIAUSYBĖS SKOLINIMOSI STRATEGIJA

---



Svarbiausias valstybės vardu priimtų skolinių įsipareigojimų valdymo politikos vidutinės trukmės tikslas – užtikrinti Lietuvos Respublikos įstatymuose nustatytą valstybės išlaidų ir valstybės vardu priimtų skolinių įsipareigojimų finansavimą iš skolintų lėšų kuo mažesnėmis sąnaudomis ir priimtina rizika vidutinės trukmės laikotarpiu, neviršijant nustatytųjų skolos ir skolinimosi limitų, ir laikytis reikalavimų, keliamų Europos Sąjungos valstybėms narėms, siekiančioms įsivesti eurą.

Lietuvos Respublikos Vyriausybės skolinimosi strategija 2006 metais išliko tokia kaip ir 2005 metais.

Vidutinės trukmės laikotarpiu Lietuvos Respublikos Vyriausybė yra numačiusi vykdyti šias skolinimosi politikos priemones:

- 1) Lietuvos Respublikos Vyriausybės skolinimosi poreikį finansuoti litais ir eurai arba kita valiuta, kuri būtų keičiama į litus ar eurus taikant išvestines finansines priemones;
- 2) mažinti valstybės vardu priimtus skolinius įsipareigojimus tomis užsienio valiutomis, kurių kurso kitimas lito ir euro atžvilgiu galėtų sukelti

nepageidaujama skolos valdymo išlaidų kitimą;

- 3) Lietuvos Respublikos Vyriausybės skolinimosi poreikį daugiausia finansuoti išleidžiant Vyriausybės vertybinius popierius (toliau – VVP) vidaus ir užsienio rinkose;

- 4) tiek vidaus, tiek užsienio rinkose išleidžiamus VVP koncentruoti į dideles emisijas, didinant jų likvidumą;

- 5) valstybės piniginių išteklių šrautams subalansuoti naudoti valstybės išdo vekselius, kredito linijas, atpirkimo sandorius ir kitas trumpalaikio skolinimosi priemones.

2006 metais buvo vykdomos visos aukščiau minėtos skolinimosi politikos priemonės. Vyriausybė skolinosi išleisdama didesnės apimties tipinių trukmių VVP litais ir eurai, anksčiau sutartyse numatytų terminų gražino paskolas tomis užsienio valiutomis, kurių kurso kitimas lito ir euro atžvilgiu galėtų sukelti nepageidaujama skolos valdymo išlaidų kitimą. Valstybės piniginių išteklių šrautams subalansuoti buvo naudojamos trumpalaikio skolinimosi priemonės.

## III. VYRIAUSYBĖS SKOLINIMASIS

---



### Vyriausybės skolinimosi poreikis

---

2006 metais Vyriausybės skolinimosi poreikis siekė 4,6 mlrd. litų (buvo 0,1 mlrd. litų didesnis nei 2005 metais). Vyriausybės skolinimosi poreikis susidarė dėl Vyriausybės valstybės vardu pasiskolintų lėšų gražinimų – 3,1 mlrd. litų, valstybės biu-

džeto deficito finansavimo – 1,2 mlrd. litų, avansu išmokėtų tiesioginių išmokų žemdirbiams – 226 mln. litų. Taip pat 2006 metais Vyriausybė skolinosi valstybės investicijoms ir kitiems tikslams finansuoti.

### Skolinimasis finansų rinkose

---

2006 metais kaip ir ankstesniais metais Vyriausybė valstybės vardu skolinosi vidaus ir užsienio rinkose leisdamą Lietuvos Respublikos VVP bei imdama paskolas iš bankų.

Skolinantis buvo laikomasi pagrindinių Vyriausybės strateginių skolos valdymo nuostatų – skolintis litais ar eurai arba kita valiuta su sąlyga, kad pritaikius išvestines finansines priemones įsipareigojimai ateityje būtų vykdomi litais ar eurai. Kaip ir ankstesniais metais buvo laikomasi nuo-

statos mažinti skolinimąsi iš tarptautinių finansų institucijų ir didinti VVP dalį visame skolinių įsipareigojimų portfelyje.

Pagrindinė Lietuvos Respublikos Vyriausybės skolinimosi rinkose 2006 metais priemonė buvo VVP. 2006 metų gruodžio 31 d. valstybės skola už išleistus VVP sudarė 97,1 proc. visos centrinės valdžios skolos. Leidžiant VVP pagrindinis strateginis tikslas (kaip ir ankstesniais metais) buvo didinti VVP likvidumą antrinėje rinkoje. Šiuo tikslu

buvo pildomos ankstesniais metais pradėtos leisti vertybinių popierių emisijos, siekiant šių emisijų apimtį padidinti iki 400–500 mln. litų vidaus rinkoje ir iki 1 mlrd. eurų užsienio rinkoje. Kadangi Lietuvos Respublikos Vyriausybės skolinimosi

poreikis nėra didelis, buvo pildomos kelios skirtingos trukmės emisijos.

Valstybės piniginių išteklių srautams subalansuoti buvo naudojami išdo vekseliai, leidžiami vidaus rinkoje.

## Skolinimasis vidaus rinkoje

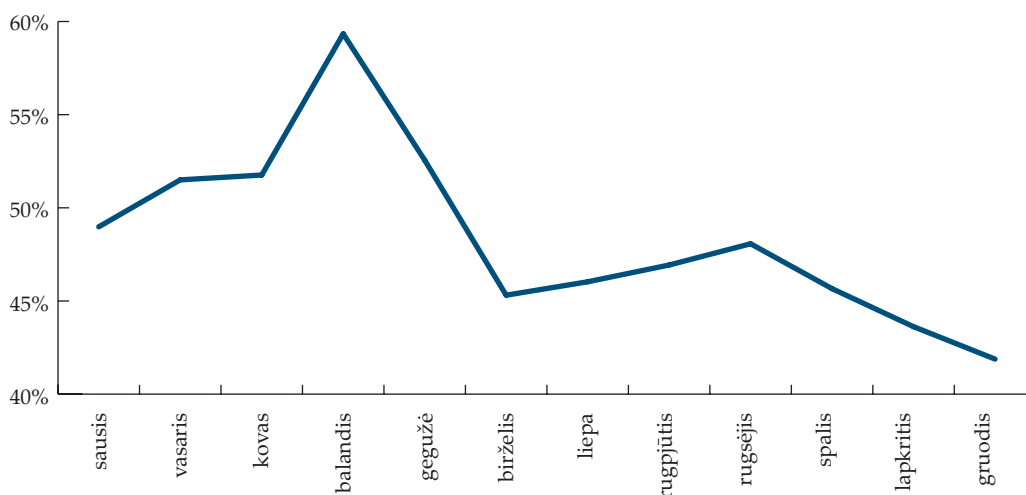
Lietuvos vidaus rinkoje 2006 metais valstybė skolinosi leisdamą Lietuvos Respublikos Vyriausybės obligacijas ir valstybės išdo vekselius. Apyvartoje taip pat buvo ankstesniais metais išleistų Lietuvos Respublikos Vyriausybės taupymo lakštų ir tikslinės paskirties obligacijų (t. y. VVP, kurie buvo išleisti pagal specialius įstatymus).

Lietuvos Respublikos VVP yra platinami aukciono būdu. VVP aukcionus planuoja ir išleidžiamų VVP charakteristikas nustato Finansų ministerija, o aukcionus vykdo Lietuvos bankas. Aukcionuose

gali dalyvauti tik tie Lietuvos ir užsienio komerciniai bankai bei finansų maklerio įmonės, kurie pasirašė su Lietuvos banku aukciono dalyvio sutartį ir atitinka Lietuvos banko aukciono dalyviams nustatytus reikalavimus. 2006 metais aukciono dalyviai nesikeitė – sutartis su Lietuvos banku yra pasirašę 7 dalyviai (visi jie yra rezidentai).

Iš viso per 2006 metus aukciono dalyviai VVP aukcionams pateikė pasiūlymų, t. y. pageidavo įsigyti VVP, už 2 221,4 mln. litų.

2 diagrama. 2006 metais aukcionuose išplatintų VVP santykis su gautais pasiūlymais



Šaltinis: Finansų ministerija

Didžiausią paklausą aukcionuose turėjo išdo vekseliai, šių trumpalaikių vertybinių popierių aukcionuose būdavo pateikiama daugiausia pasiūlymų ir didžiausios pasiūlymų sumos. Vidutiniškai išdo vekselių aukcionuose buvo gaunama po 42 pasiūlymus, arba 205 mln. litų, per aukcioną, o

obligacijų aukcionuose – po 38 pasiūlymus, arba 42 mln. litų. Daugiausia pasiūlymų buvo gauta 2006 m. gruodžio 11 d. aukcione (358,1 mln. litų), o didžiausia pasiskolinta suma buvo 2006 m. balandžio 10 d. aukcione (180 mln. litų). Didžiausias santykis tarp išplatintų VVP ir gautų pasiūlymų

buvo 2006 m. balandžio 24 d. aukcione, kai gauta pasiūlymų pirkti VVP už 28,1 mln. litų, o išplatinta VVP už 20 mln. litų (71,1 proc.). Mažiausias santykis buvo 2006 m. sausio 9 d. aukcione, kuriam gauta pasiūlymų pirkti VVP už 53,2 mln. litų, o išplatinta VVP už 10 mln. litų (18,8 proc.).

Laikantis griežtos skolinimosi politikos ir atsižvelgiant į pagerėjusį lėšų į valstybės biudžetą surinkimą, 2006 metais buvo surengta 8 aukcionais (arba 30,8 proc.) mažiau nei 2005 metais. Tokių aukcionų skaičiaus sumažėjimą lėmė tai, kad dėl gautų viršplaninių biudžeto pajamų bei nepanaudotų visų numatytų asignavimų metinis valstybės biudžeto deficitas buvo mažesnis nei planuotas. Be to, siekdama pagerinti skolinimosi situaciją ir sumažinti skolos valstybės vardu valdymo išlaidas, 2006 metais Vyriausybė suteikė teisę gražintinai naudoti 450 mln. litų Rezervinio (Stabilizavimo) fondo lėšų įsipareigojimams, tiesiogiai susijusiems su valstybės skola, vykdyti užtikrinant šių lėšų gražinimą iki 2006 metų pabaigos.

Finansų ministerija 2006 metais paskelbė 18 Vyriausybės vertybinių popierių aukcionų:

10 metų nominalios trukmės obligacijų emisijos papildymo – 5 aukcionus;

7 metų nominalios trukmės obligacijų emisijos papildymo – 4 aukcionus;

12 mėnesių trukmės išdo vekselių emisijos ir jos papildymo – 3 aukcionus;

9 mėnesių trukmės išdo vekselių emisijos – 1 aukcioną;

6 mėnesių trukmės išdo vekselių emisijos – 3 aukcionus;

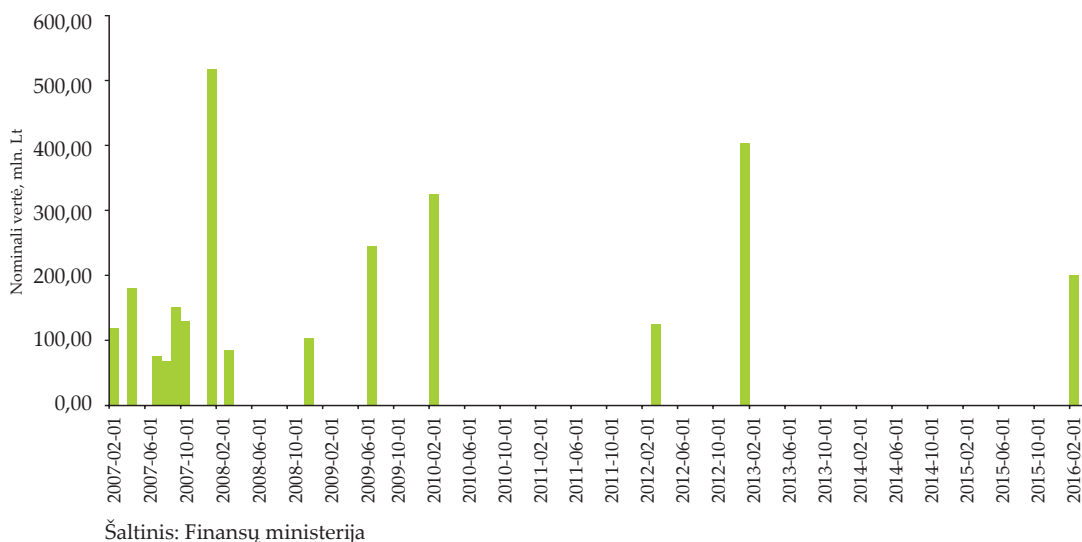
1 mėnesio trukmės išdo vekselių emisijos – 2 aukcionus.

Litais denominuotų neišpirktų trumpalaikių VVP apimtis per 2006 metus sumažėjo 50,4 proc., o aukciono būdu išleistų ilgalaikių VVP apimtis sumažėjo 17,4 proc. ir 2006 metų pabaigoje daugiau nei septynis kartus viršijo trumpalaikių VVP apimtį (2 399,4 mln. litų vertės ilgalaikių VVP ir 330,0 mln. litų – trumpalaikių VVP).

2006 metų pabaigoje skola už litais išleistus VVP (įskaitant VVP, išleistus pagal specialiuosius įstatymus) nominalia verte buvo 2 775,0 mln. litų, iš kurių skola už aukciono būdu parduotus VVP buvo 2 729,4 mln. litų (98,4 proc. visų litais išleistų VVP nominalios vertės), skola už tikslinės paskirties VVP – 45,6 mln. litų (1,6 proc. visų litais išleistų VVP nominalios vertės).

2006 metų pabaigoje apyvartoje buvo 15 neišpirktų aukciono būdu išleistų VVP emisijų, iš kurių 13 obligacijų ir 2 išdo vekselių emisijos.

### 3 diagrama. Apyvartoje esančios aukciono būdu išleistos VVP emisijos 2006 m. gruodžio 31 d.



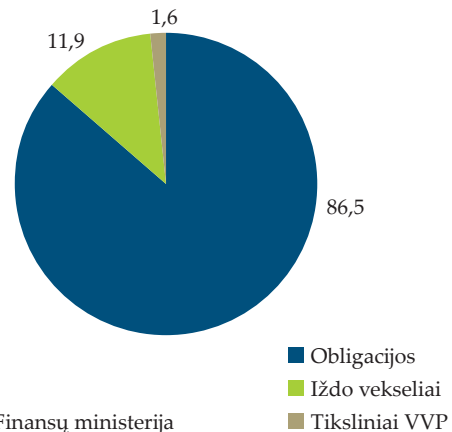
Lyginant su ankstesniais metais, emisijų skaičius sumažėjo (2002 m. buvo 29, 2003 m. – 33, 2004 m. – 30, 2005 m. – 27 emisijos), tačiau padidėjo jų apimtys, kartu padidėjo ir emisijų likvidumas.

2006 metų pabaigoje visų trukmių aukcionuose išleistų ir neišpirktų obligacijų nominali vertė buvo 2 399,4 mln. litų (86,5 proc. nuo visų aukciono būdu išleistų ir 2006 metų pabaigoje neišpirktų VVP), o išdo vekselių – 330,0 mln. litų (11,9 proc.) (4 diagrama).

Siekiant valstybės skolos valdymo išlaidų stabilumo, vidaus rinkoje 2006 metais valstybė ir toliau skolinosi tik už fiksuotas palūkanas (5 diagrama).

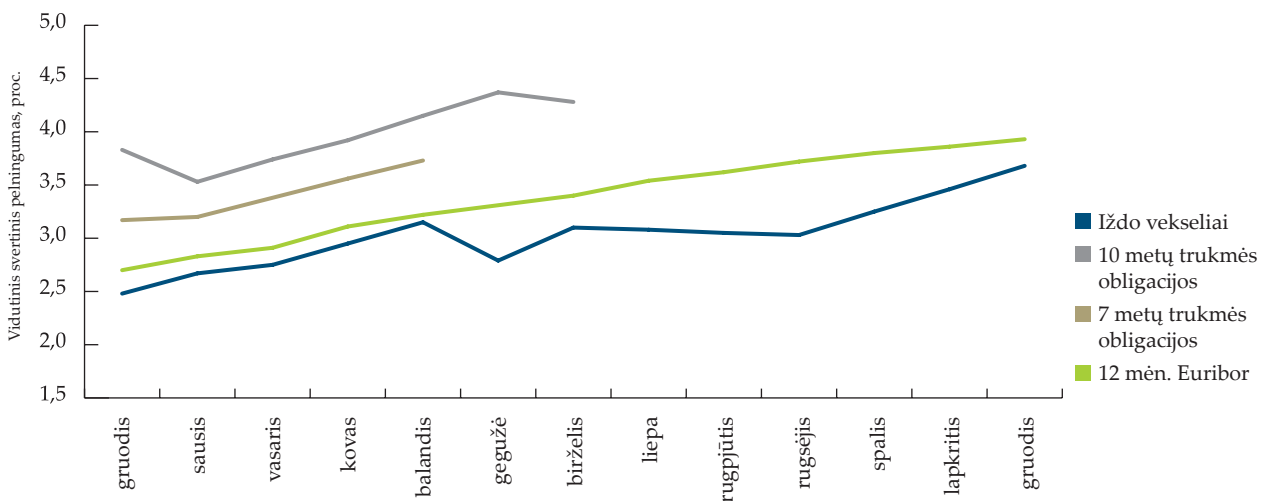
4 diagrama.

**Litais išleistų VVP struktūra 2006 m. gruodžio 31 d., proc.**



Šaltinis: Finansų ministerija

5 diagrama. 2006 metais litais išleistų VVP pelningumo ir Euribor palūkanų normų dinamika



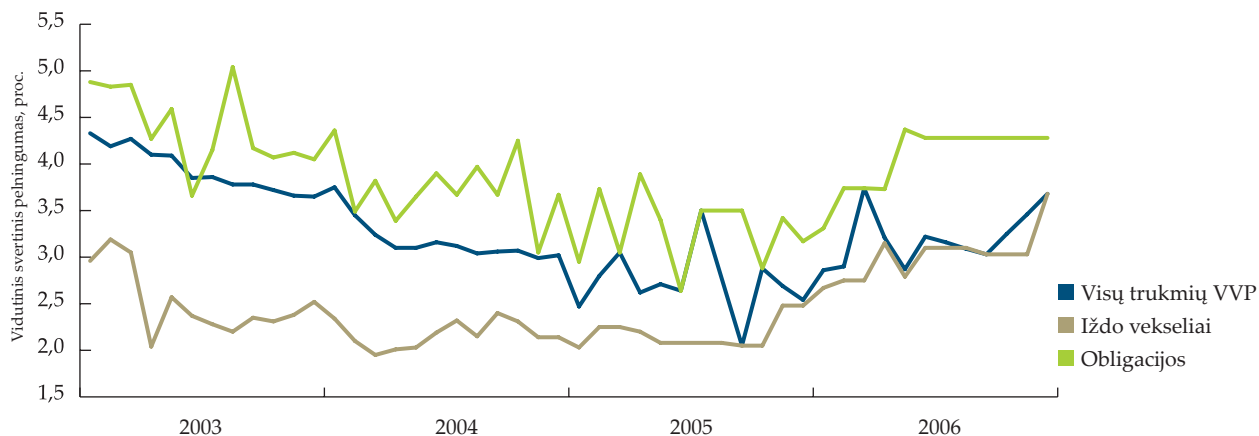
Šaltinis: Finansų ministerija, Bloomberg

VVP vidutinis svertinis pelningumas 2006 m. didėjo, tačiau jo augimą lėmė bazinių palūkanų normų didinimas.

2006 metais žemiausia aukcionų metu pasiūlyta palūkanų norma buvo už šešių mėnesių trukmės išdo vekselius ir sudarė 2,6 proc. (2006 m. vasario 6 d. aukcionas). Aukščiausia palūkanų norma, pagal kurią 2006 metais buvo patenkintos paraiškos, siekė 4,38 proc. (2006 m. gegužės 15 d. aukciono metu papildyta dešimties metų trukmės obligacijų emisija).

Per 2006 metus aukciono būdu litais išleistų visų trukmių VVP metinio pelningumo svertinis vidurkis, lyginant su 2005 metais, kuriam poveikį darė didėjantis skolinimosi priemonių pelningumas tarptautinėse rinkose, padidėjo nuo 2,66 iki 3,13 proc. (6 diagrama). Išdo vekselių metinių palūkanų normų svertinis vidurkis, lyginant su 2005 metais, padidėjo nuo 2,36 proc. iki 3,04 proc., o obligacijų – nuo 3,17 proc. iki 3,73 proc.

6 diagrama. Litais denominuotų VVP metinio pelningumo svertinio vidurkio raida 2003–2006 m.

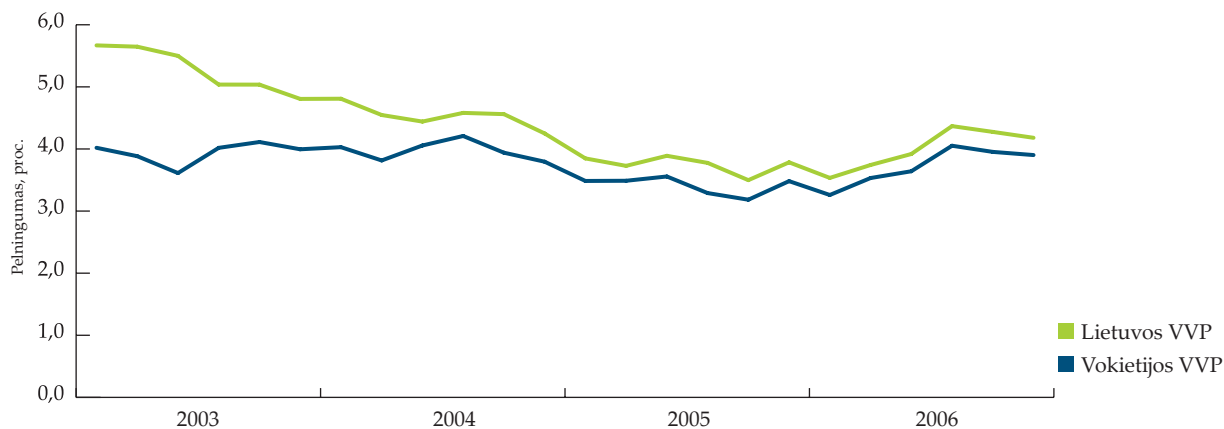


Šaltinis: Finansų ministerija

Investuotojų pasitikėjimas Lietuvos Respublikos Vyriausybės vykdoma fiskaline politika ir šalyje veikiančios valiutų valdybos modelis leido sumažinti šaliai taikomą VVP rizikos priedą. Šios sąlygos

lėmė tai, kad Lietuvos Respublikos leidžiamų VVP pelningumas koreliuoja su etaloniniais atitinkamos trukmės Vokietijos VVP (7 diagrama).

7 diagrama. Lietuvos 10 metų trukmės VVP emisijos ir atitinkamos trukmės etaloninės Vokietijos vyriausybės obligacijų emisijos pelningumai 2003–2006 m.

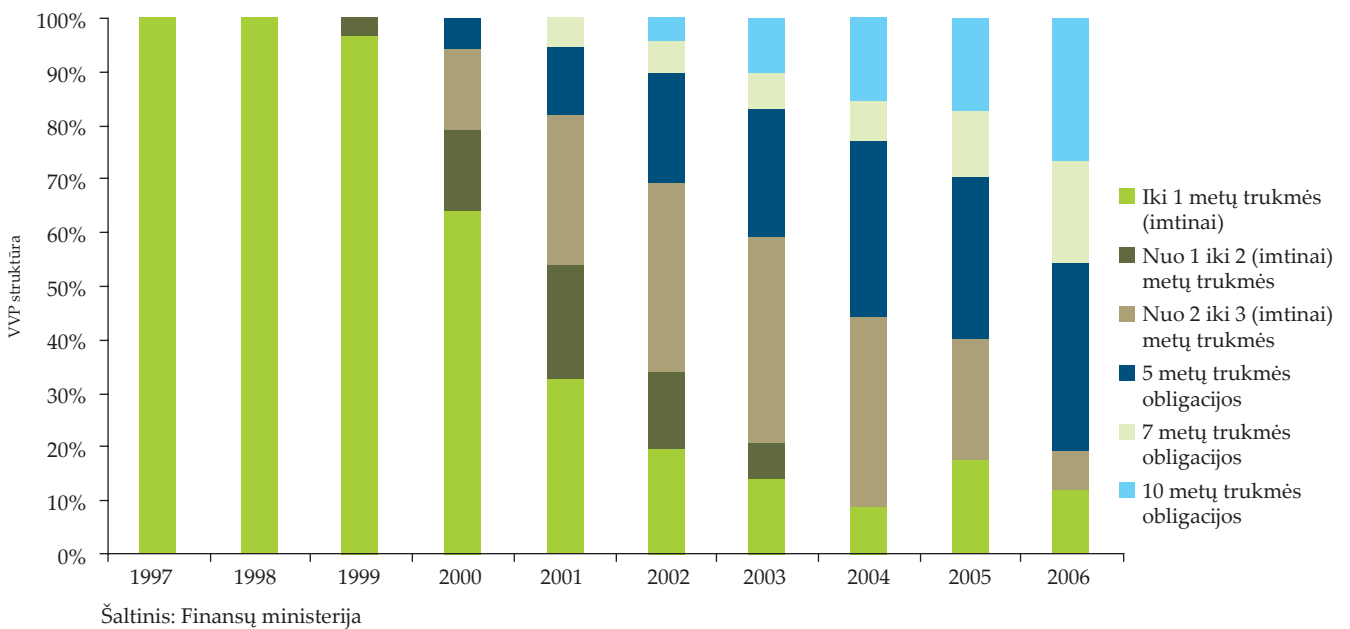


Šaltinis: Finansų ministerija

2006 metų pabaigoje neišpirktų litais išleistų VVP vidutinė nominali trukmė buvo 1 993 dienos, 2005 metų pabaigoje – 1 663 dienos. Šio rodiklio padidėjimui turėjo įtakos tai, kad sumažėjo neišpirktų išdo

vekselių dalis (2006 metų pabaigoje 12,1 proc. visų aukciono būdu išleistų VVP, lyginant su 2005 metų pabaigoje – 18,6 proc).

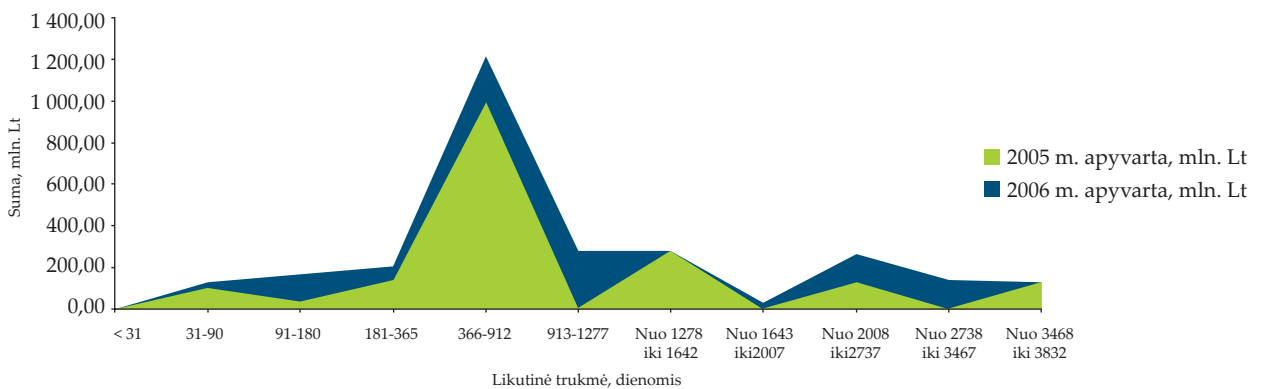
8 diagrama. VVP pasiskirstymas pagal nominalią trukmę



Antrinė aukcionuose parduodamų VVP apyvarta gali būti atliekama Vilniaus vertybinių popierių biržoje (pagal jos nustatytas taisykles) ir už jos ribų. Vil-

niaus vertybinių popierių biržoje antrinė VVP apyvarta 2006 metais siekė 1 019,5 mln. litų ir, lyginant su 2005 metais, sumažėjo 812,3 mln. litų.

9 diagrama. VVP apyvarta Vilniaus vertybinių popierių biržoje pagal likutinę trukmę 2005–2006 m.



Antrinė VVP apyvarta biržoje sumažėjo, nes sumažėjo apyvartoje esančių VVP kiekis ir didesnis dalis investuotojų, įsigijusių VVP, siekė juos laikyti iki išpirkimo, o ne jais prekiauti.

2006 metų pabaigoje užsienio investuotojų įsigytų Lietuvos VVP dalis, palyginti su 2005 metų pabaiga, sumažėjo nuo 3,9 proc. iki 2,8 proc. visų esančių apyvartoje litais išleistų VVP. Užsienio

investuotojų dalis tarp įmonių akcijų ir obligacijų savininkų taip pat sumažėjo. 2006 metų pabaigoje pagrindiniais užsienio investuotojais buvo Estijos (77,2 mln. litų vertės VVP) ir Latvijos (0,5 mln. litų vertės VVP) investuotojai, JAV fiziniai asmenys buvo įsigiję 0,03 mln. litų vertės VVP.

Tarp vietos investuotojų pagrindinė dalis apyvar-toje esančių VVP priklausė pinigų finansų institu-cijoms ir draudimo korporacijoms bei pensijų fondams (išskyrus Valstybinį socialinio draudimo fon-dą). 2006 metais, palyginti su 2005 metais, pini-gų finansų institucijų turimų VVP dalis sumažėjo nuo 50,2 proc. iki 41,9 proc., o draudimo korpora-cijų bei pensijų fondų turimų VVP dalis padidėjo nuo 17,7 proc. iki 23,7 proc.

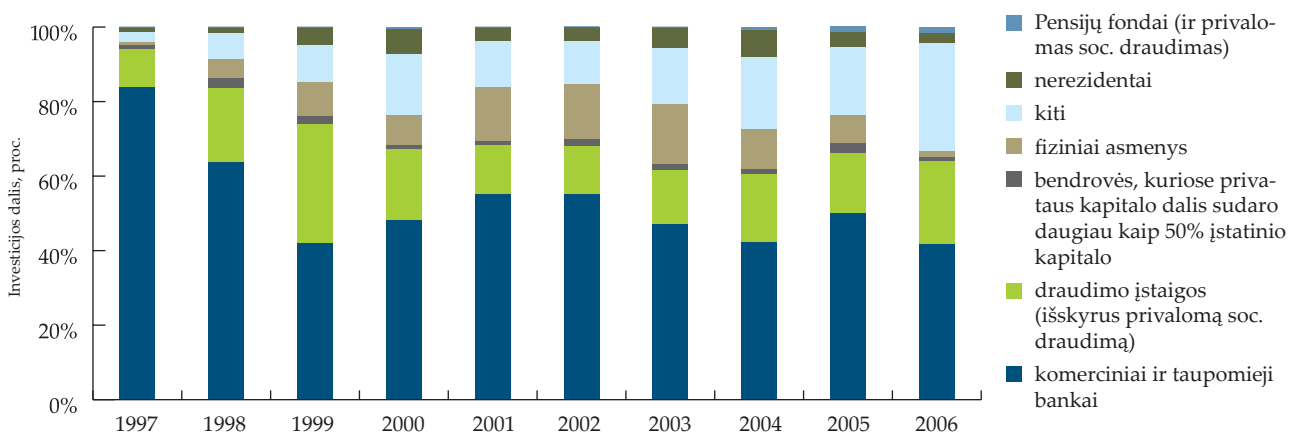
2006 metais apyvartoje dar buvo ir taupymo lakš-tų, kurie Lietuvos VVP rinkoje pradėti leisti 1999 m. balandžio mėn. ir buvo skirti fiziniams asme-nims, siekiant paskatinti juos investuoti sukauptas lėšas į vertybinius popierius. Nuo taupymo lakštų platinimo pradžios iš viso išplatintos 43 taupy-

mo lakštų emisijos, kurių nominali vertė sudarė 1 152,6 mln. litų. 2003 m. birželio 21 d. taupymo lakštų platinimas buvo sustabdytas.

Skola už taupymo lakštus 2005 metų pabaigoje sudarė 234,6 mln. litų, arba 6,0 proc. visų neišpirk-tų litais denominuotų VVP nominalios vertės. Per 2006 metus valstybė išpirko visus 2005 m. gruodžio 31 d. apyvartoje buvusius taupymo lakštus, iš kurių 2,9 mln. litų (1,3 proc.) sudarė anksčiau nustatyto galutinio išpirkimo termino išpirkti tau-pymo lakštai.

Valstybės skola už VVP, išleistus bankams res-truktūrizuoti ir atsiskaityti su likviduojamo Lietu-vos akcinio inovacinio banko kreditoriais, 2006 m. sumažėjo 45,6 mln. litų ir metų pabaigoje sudarė 45,6 mln. litų arba 1,6 proc. visų litais išleistų VVP nominalios vertės. Su likviduojamo Lietuvos akci-nio inovacinio banko kreditoriais – juridiniais as-menimis – bus galutinai atsiskaityta 2007 metais išpirkus paskutinę šiuo tikslu išleistą VVP emisi-ją.

10 diagrama. Investavimas į litais denominuotus VVP 1997–2006 m.



Šaltinis: AB „Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas“

## Skolinimasis užsienio finansų rinkose

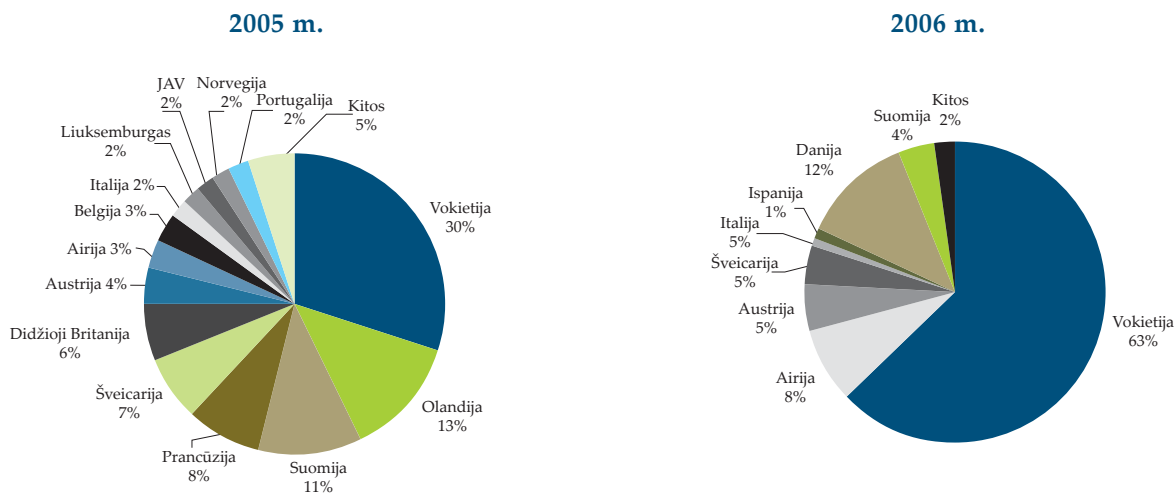
Užsienio finansų rinkose 2006 metais Finansų ministerija skolinosi laikydamasi tų pačių strateginių tikslų kaip ir ankstesniais metais: diversifikuoti skolinių išpareigojimų portfelį, palankesnėmis nei vidaus rinkoje sąlygomis išleisti didelės apimties emisijas ir taip užtikrinti šių VVP likvidumą. Išleisdama VVP užsienio finansų rinkose, Finansų ministerija naudoja užsienio investicinių bankų paslaugomis. 2006 metais buvo išleistos dvi euroobligacijų emisijos (400 mln. ir 600 mln. eurų dydžio), kurios papildė ankstesniais metais išleistas emisijas.

2006 m. vasario mėn. Lietuvos Respublikos Vyriausybei atstovaujanti Finansų ministerija, tarpininkaujant bankams Deutsche Bank ir UBS Investment Bank, užsienio finansų rinkose sėkmingai

išplatino 400 mln. eurų nominalios vertės euroobligacijas, kurios papildė 2005 m. išleistą 600 mln. eurų vertės 3,75 proc. kupono euroobligacijų emisiją, išperkama 2016 metais. Platinant šią emisiją 2005 metais tokia VVP trukmė buvo pasirinkta neatsitiktinai – planuota šią emisiją 2006 metais papildyti 400 mln. eurų iki 1 mlrd. eurų nominaliosios vertės, tokiu būdu sukuriant jau antrą tokią didelę, likvidžią etaloninę 10 m. likutinės trukmės VVP emisiją, kuria būtų prekiaujama *NewEuroMTS*<sup>1</sup> prekybos sistemoje. Šis tikslas ir buvo pasiektas.

Toliau pateikiamas investuotojų, 2005 ir 2006 metais įsigijusių 2016 metais išperkamų euroobligacijų, pasiskirstymas pagal geografiją ir pagal tipą.

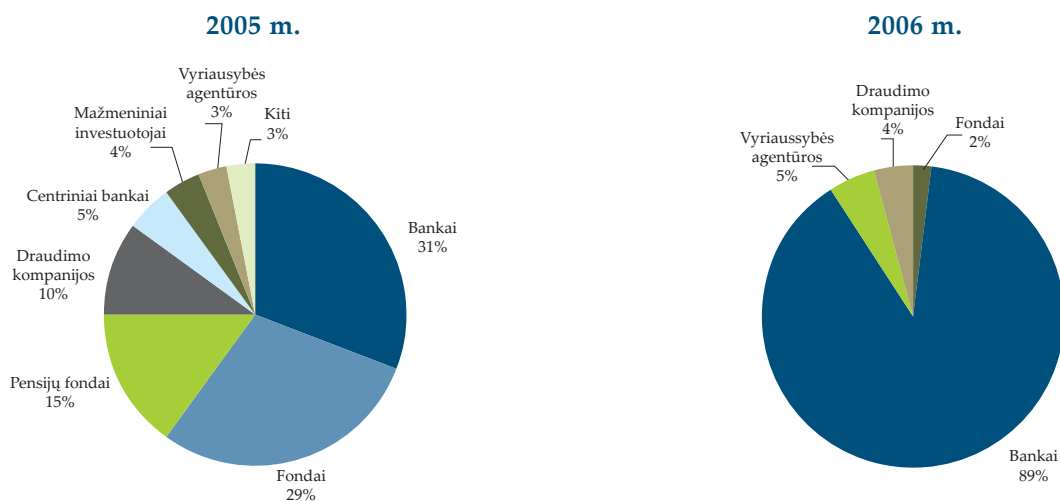
11 diagrama. Geografinis investuotojų pasiskirstymas



Šaltinis: Finansų ministerija

<sup>1</sup> Elektroninės prekybos vertybiniais popieriais sistema *NewEuroMTS* skirta „pirmos bangos“ ES kandidačių eurais denominuotų VVP prekybai. Šioje sistemoje prekiaujama VVP, kurių nominalioji vertė ne mažesnė nei 1 mlrd. eurų (vertė gali būti mažesnė, jei šalis išpareigojo per 6 mėnesius papildyti emisiją iki minėtos vertės arba dauguma rinkos formuotojų išpareigojo palaikyti mažesnės vertės emisijos likvidumą). Taip siekiama skatinti šias šalis sparčiau integruotis į Europos finansų rinką. Šiuo metu sistemoje dalyvauja 27 rinkos formuotojai. Rinkos formuotojams keliamas reikalavimas nuolat skelbti į sistemą įtrauktų VVP pirkimo bei pardavimo kainą (dešimties metų trukmės vertybinių popierių – ne didesnis kaip 25 centų pirkimo ir pardavimo kainos skirtumas).

12 diagrama. Investuotojų pasiskirstymas pagal tipą



Šaltinis: Finansų ministerija

Efektyvus emisijos pristatymas pagrindiniuose Europos finansų centruose lėmė didelės VVP paklausos susidarymą ir tai leido pasiekti geriausių euroobligacijų išleidimo kainą, lyginant su naujomis ES valstybėmis narėmis, ir rizikos priedą, kurio reikšmė buvo labai artima Graikijos ir Italijos rizikos priedo reikšmei ( $Bund^2 + 21,5 bp^3$ ,  $MS^4 + 5bp$ , plg., Italijos analogiškos trukmės VVP  $MS + 7,7bp$ , Graikijos  $MS + 10bp$ ). Toks sėkmingas VVP išplatimas dar kartą patvirtino, kad Lietuva buvo viena stipriausių ir sėkmingiausiai besivystančių naujųjų ES valstybių narių, o Lietuvos Vyriausybės išleidžiami vertybiniai popieriai yra vieni patraukliausių investuotojams. Ypač palankiai šių VVP išleidimą įvertino užsienio informavimo priemonės, kurių specializacija – finansų temos (Financial Times, IFR, Euroweek, Bloomberg, bondradar).

Kasmet už šiuos VVP investuotojams bus mokama 3,75 proc. metinių palūkanų (2003 m. išplatintos ir

2004 m. papildytos tokios pat trukmės euroobligacijų emisijos palūkanų norma buvo 4,5 proc., 2002 m. išplatintos tokios pat trukmės euroobligacijų emisijos palūkanų norma buvo 5,875 proc., o 2001 m. išleistos 7 metų trukmės euroobligacijų emisijos palūkanų norma siekė 6,625 proc.).

Atsižvelgiant į Lietuvos Respublikos Vyriausybei atstovaujančios Finansų ministerijos aiškiai išreikštą įsipareigojimą papildyti išleistą euroobligacijų emisiją iki 1 mlrd. eurų nominaliosios vertės ir *NewEuroMTS* rinkos formuotojų įsipareigojimą prekiauti šios emisijos obligacijomis, emisijos apimčiai dar nepasiekus reikalaujamos 1 mlrd. eurų apimties, Lietuvos Respublikos Vyriausybės 600 mln. eurų nominaliosios vertės euroobligacijų emisija buvo įtraukta į elektroninės prekybos vertybiniais popieriais sistemos *NewEuroMTS* sąrašus. Ši emisija buvo jau antroji Lietuvos Respublikos VVP emisija, kuria prekiaujama minėto-

<sup>2</sup>Bund – Vokietijos Vyriausybės obligacijos.

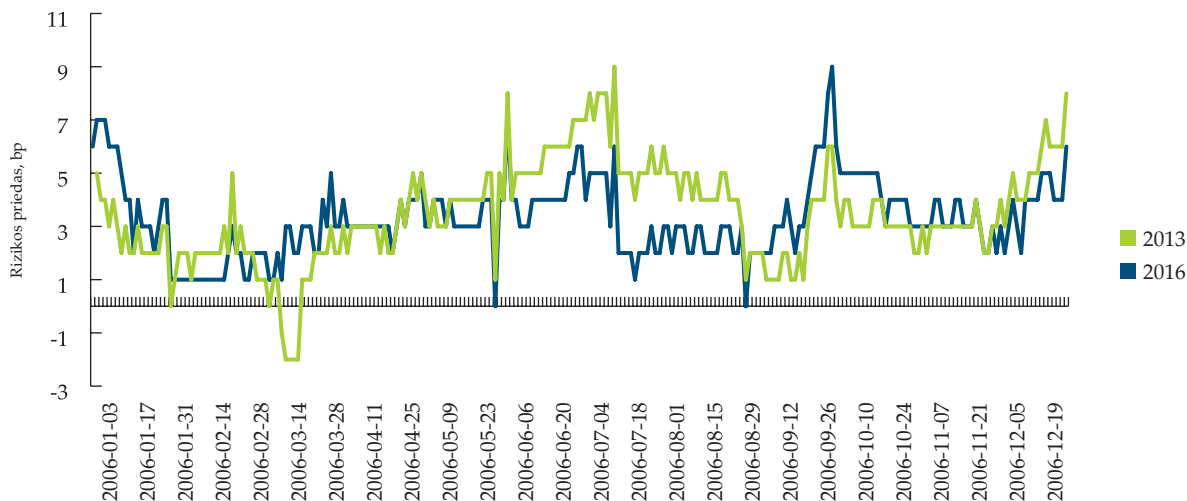
<sup>3</sup>1 bazinis punktas (bp) – procento šimtoji dalis.

<sup>4</sup>MS (angl. MidSwap) – palūkanų normos apsiskeitimo sandorio (kai mokėjimai pagal fiksuotos palūkanų normos vertybinius popierius keičiami į atitinkamos trukmės mokėjimus pagal kintamos palūkanų normos vertybinius popierius) pelningumas tarpbankinėje rinkoje. MidSwap palūkanų norma finansų rinkose yra priimta laikyti etalonine palūkanų norma skaičiuojant Europoje išleistų ilgalaikių skolos vertybinių popierių pelningumą (t. y. pelningumas dažnai išreiškiamas formule „MidSwap +/- rizikos priedas baziniais punktais“, kur MidSwap reikšmė parenkama pagal vertinamo vertybinio popieriaus trukmę metais).

je sistemoje. 2006 metais papildžius emisiją iki 1 mlrd. eurų, *NewEuroMTS* sąrašuose buvo jau dvi tokio dydžio Lietuvos Respublikos išleistos VVP emisijos (pirmoji įtraukta į šios sistemos prekybos sąrašus buvo 2003 m. išleista ir 2004 m. iki 1 mlrd.

eurų papildyta euroobligacijų emisija, išperkama 2013 metais). Dalyvavimas šioje sistemoje užtikrina vertybinių popierių likvidumą, prekybos skaidrumą, VVP palyginamumą, minimalų pirkimo ir pardavimo kainų skirtumą (13 diagrama).

13 diagrama. 2013 ir 2016 metais išperkamų euroobligacijų rizikos priedai prie MS, bp

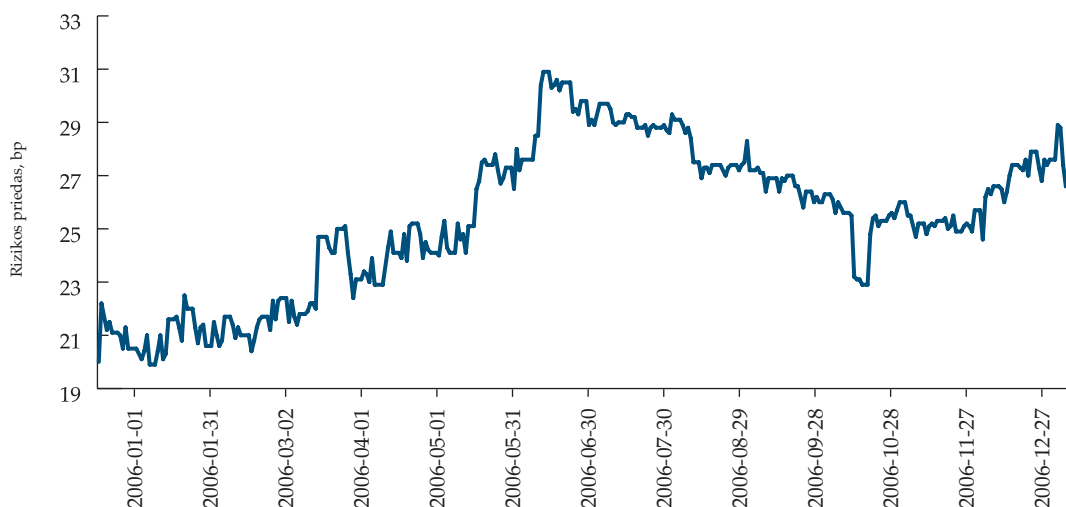


Šaltinis: *NewEuroMTS*

Tikėtina, kad *NewEuroMTS* sistemos užtikrinamas likvidumas leis sumažinti šalies skolinimosi sąnaudas pirminėje rinkoje.

2006 metais užsienio rinkose išleistos euroobligacijų emisijos rizikos priedo kitimas per metus parodytas 14 diagramoje.

14 diagrama. 2016 m. išperkamos euroobligacijų emisijos rizikos priedas prie artimiausios trukmės Vokietijos VVP pelningumo, bp

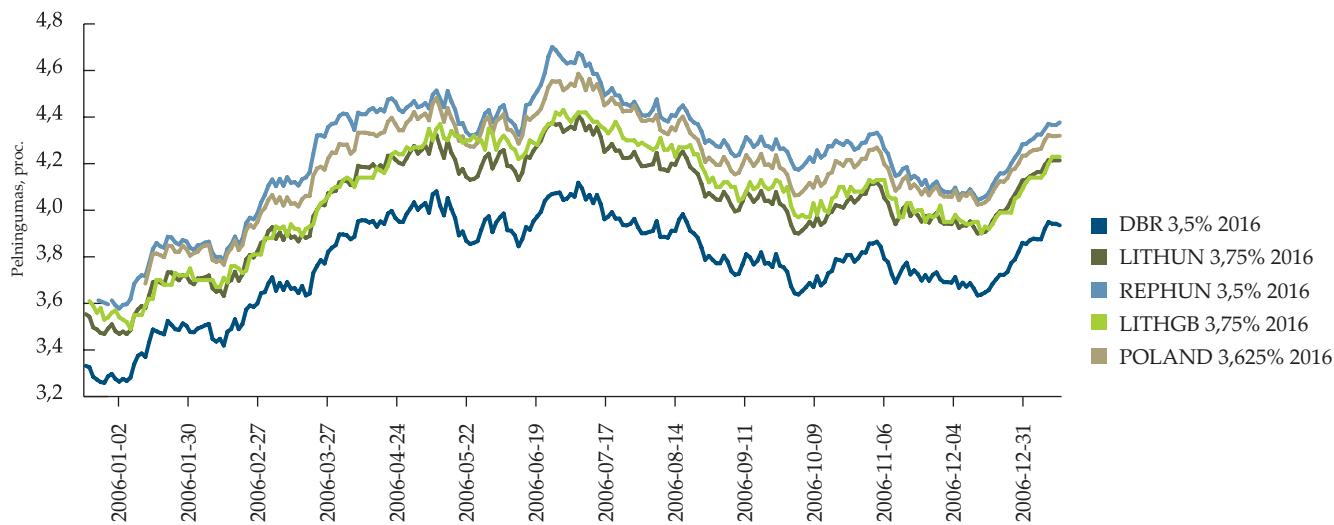


Šaltinis: Bloomberg

10–11 metų nominalios trukmės VVP pelningumo antrinėje rinkoje kitimas ir palyginimas su kitomis

atitinkamos trukmės euroobligacijomis parodytas 15 diagramoje.

15 diagrama. 2016 metais išperkamų obligacijų<sup>5</sup> pelningumas, proc.



Šaltinis: Bloomberg

2006 m. lapkričio mėn. Finansų ministerija, tarpininkaujant bankams Dresdner bank ir HSBC, užsienio finansų rinkose išleido jau antrą tais metais euroobligacijų emisiją ir iki 1 mlrd. eurų nominalios vertės papildė 2002 metais, tarpininkaujant bankams UBS Warburg ir JP Morgan, išplatintą 400 mln. eurų nominalios vertės euroobligacijų emisiją (atkarpos dydis 5,875 proc.), kuri bus išperkama 2012 metais.

Šis ankstesniais metais išleistos emisijos papildymas atitiko Vyriausybės strateginius tikslus apyvartoje turėti kelias likvidžias skirtingos trukmės euroobligacijų emisijas, kuriomis būtų prekiaujama NewEuroMTS prekybos sistemoje, ir tai buvo jau trečioji tokia emisija.

Emisija buvo išplatinta už mažiausią kainą, kokią yra pavykę pasiekti naujosios ES narėms nuo pat jų įstojimo į Europos Sąjungą dienos (MS+2 bp).

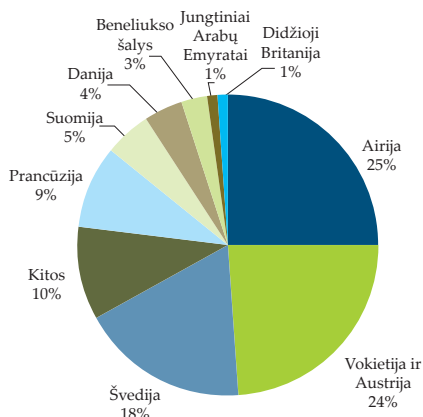
Po organizuoto trumpo, bet intensyvaus Lietuvos pristatymo galimiems investuotojams Suomijoje, Danijoje, Vokietijoje bei Airijoje, Lietuvos Vyriausybės išleistų šios emisijos euroobligacijų įsigijo tokie nauji investuotojai, kurie paprastai įsigyja itin aukštos kokybės vertybinius popierius – tai fondai, draudimo ir pensijų kaupimo bendrovės bei kt.

Didžiausio aktyvumo platinant naują obligacijų emisiją sulaukta iš Skandinavijos šalių (38 proc.), Airijos (25 proc.), Vokietijos ir Austrijos (24 proc.) investuotojų.

Toliau pateikiamas investuotojų, 2006 metais įsigijusių 2012 metais išperkamų euroobligacijų, pasiskirstymas pagal geografiją ir pagal tipą.

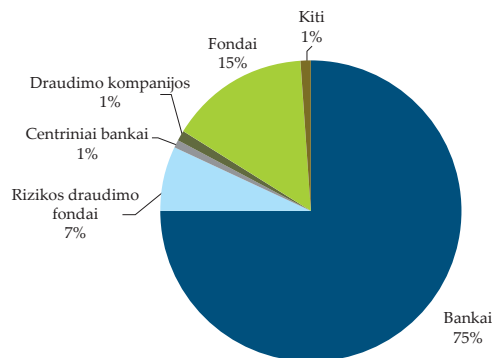
<sup>5</sup> DBR – Vokietijos VVP (10 metų nominaliosios trukmės), REPHUN – Vengrijos euroobligacijos (10 metų nominaliosios trukmės), POLAND – Lenkijos euroobligacijos (10 metų nominaliosios trukmės), LITHUN – Lietuvos euroobligacijos (11 metų nominaliosios trukmės), LITHGB – Lietuvos vidaus VVP (11 metų nominaliosios trukmės).

16 diagrama.  
Geografinis investuotojų pasiskirstymas



Šaltinis: Finansų ministerija

17 diagrama.  
Investuotojų pasiskirstymas pagal tipą



Šaltinis: Finansų ministerija

Be jau paminėtų trijų etaloninių euroobligacijų emisijų, apyvartoje buvo ir 2008 metais išperkama 200 mln. eurų dydžio euroobligacijų emisija. Vi-

šios Vyriausybės išleistos euroobligacijų emisijos pateiktos lentelėje:

3 lentelė. 2006 m. pabaigoje apyvartoje buvusios euroobligacijų emisijos

ISIN kodas	Suma (mln.)	Valiuta	Išleidimo data	Išpirkimo data	Kupono dydis (proc.)
XS0124828418	200	EUR	2001 02 20	2008 02 20	6,625
XS0147459803	1000	EUR	2002 05 10	2012 05 10	5,875
XS0163880502	1000	EUR	2003 03 05	2013 03 05	4,500
XS0212170939	1000	EUR	2005 02 10	2016 02 10	3,750

Šaltinis: Finansų ministerija

2006 m. kovo mėn. Finansų ministerija išpirko 74 mln. eurų nominalios vertės eurokomercinių popierių, kuriuos, vadovaudamasi 2005 m. lapkričio 30 d. patvirtinta 1,5 mlrd. eurų apimties eurokomercinių popierių programa (angl. *Euro-Commercial Paper Programme*), tarpininkaujant bankui UBS, buvo išplatinusi 2005 m. gruodžio mėn. Pagal šią programą eurokomerciniai popieriai (iki 1 metų truk-

mės) gali būti platinami tarpininkaujant 4 tarptautiniams investiciniams bankams – Deutsche Bank, UBS Investment Bank, Lehman Brothers ir Citibank. 2005 m. gruodžio mėnesį pagal šią programą išplatintų 3 mėnesių trukmės eurokomercinių popierių pelningumas faktiškai buvo lygus 3 mėnesių Euribor reikšmei, t. y. rizikos priedas nebuvo taikomas (buvo lygus nuliui).

## Skolinimasis iš tarptautinių finansų institucijų

2006 m. buvo tęsiamas bendradarbiavimas su tarptautinėmis finansų institucijomis. Minėtos institucijos finansavo investicijų projektus (programas), kurių įgyvendinimas buvo pradėtas ankstesniais metais.

2006 metais Finansų ministerija sudarė skolinimosi sutartis tik su Europos Tarybos vystymo banku (angl. *Council of Europe Development Bank – CEB*), kuris orientuojasi į skolinimą socialinio sektoriaus investicijų projektams įgyvendinti. Ši institucija Politinių kalinių ir tremtinių bei jų šeimų sugrįžimo į Lietuvą ir jų aprūpinimo 2002–2007 m. programai yra atidariusi 12,5 mln. JAV dol. kredito liniją ir Mokslo ir studijų įstaigų renovavimo, rekonstravimo 2003–2006 m. programai yra atidariusi 20 mln. litų kredito liniją. Politinių kalinių ir tremtinių bei jų šeimų sugrįžimo į Lietuvą ir jų aprūpinimo 2002–2007 m. programai įgyvendinti 2006 m. Europos Tarybos vystymo bankas suteikė 1,4 mln. eurų paskolą už 1,59 proc. metinių palūkanų, Mokslo ir studijų įstaigų renovavimo, rekonstravimo programai įgyvendinti – 1,5 mln. eurų paskolą už 3,96 proc. metinių palūkanų. Kitos centrinei valdžiai priskirtinos paskolos iš tarptautinių finansų institucijų 2006 metais nebuvo imamos, tačiau ben-

dradarbiavimas buvo tęsiamas – 2006 metais buvo įgyvendinami ankstesni Tarptautinio rekonstrukcijos ir plėtros banko (angl. *International Bank for Reconstruction and Development – IBRD*), Europos investicijų, Šiaurės investicijų bankų lėšomis finansuojami projektai.

2006 metais valstybės vardu pasiskolintų paskolų negražinta suma tarptautinėms finansų institucijoms sumažėjo 130,1 mln. litų, iš jų – 84,6 mln. litų sumažėjo dėl anksčiau termino sugražintų paskolų. Anksčiau termino gražintos paskolos tomis valiutomis, kurių kurso svyravimas lito atžvilgiu galėtų sukelti skolos valdymo išlaidų svyravimus ateityje, ir paskolos už sąlyginai aukštas palūkanų normas.

Baigiantis 2006 metams, Tarptautiniam rekonstrukcijos ir plėtros bankui, Europos rekonstrukcijos ir plėtros bankui, Europos investicijų bankui, Šiaurės investicijų bankui ir Europos Tarybos vystymo bankui negražintų paskolų likutis sudarė 629,8 mln. litų. Ši centrinės valdžios skolos dalis minėtoms institucijoms 2006 m. pabaigoje sudarė 6,2 proc. visos centrinės valdžios užsienio skolos ir, palyginti su 2005 metų pabaigoje buvusią skola, sumažėjo 75,1 mln. litų.

## Valstybės garantijos ir suteiktos paskolos

2006 metais naujos valstybės garantijos dėl paskolų nebuvo teikiamos. Valstybės įsipareigojimai pagal ankstesniais metais suteiktas garantijas dėl paskolų 2006 m. gruodžio 31 d. buvo 791,4 mln. litų – 183,7 mln. litų mažesni nei 2005 m. pabaigoje. Įsipareigojimų sumažėjimui įtakos turėjo ir valiutų kursų pokytis – 66,6 mln. litų. Valstybės garantuojamos ūkio subjektų užsienio paskolos

2006 metų pabaigoje sudarė 290,6 mln. litų, arba 23,7 proc. visos valstybės garantuotos skolos, o valstybės garantuojamos vidaus paskolos – 933,5 mln. litų, arba 76,3 proc. visos valstybės garantuotos skolos.

Valstybės įsipareigojimai pagal suteiktas garantijas (įskaitant ir garantijų institucijų įsipareigojimus) 2006 m. pabaigoje siekė 1 224,1 mln. litų.

2006 metais 7 mln. litų paskola su valstybės garantija buvo suteikta tik AB „Lietuvos geležinkeliai“ pagal 2001 m. pasirašytą sutartį IX geležinkelio transporto koridoriaus kelių atnaujinimo investicijų projektui finansuoti.

2006 metais iš viso buvo gražinta 105,9 mln. litų valstybės garantuotų paskolų. Iš jų – 97,0 mln. litų paskolų kreditoriams gražino patys ūkio subjektai, o Finansų ministerija, vykdydama garantinius įsipareigojimus, už skolininkus kreditoriams gražino 8,9 mln. litų paskolų ir sumokėjo 1,5 mln. litų palūkanų, iš viso 10,3 mln. litų.

Kaip minėta, į valstybės įsipareigojimus pagal suteiktas garantijas yra įtraukiami ir Lietuvos Respublikos Vyriausybės įsteigtų garantijų institucijų įsipareigojimai kredito įstaigoms pagal garantijų sutartis. Šiuo metu yra dvi garantijų institucijos – UAB Žemės ūkio paskolų garantijų fondas ir UAB „Investicijų ir verslo garantijos“. Kiekvienais metais valstybės biudžeto ir savivaldybių biudžetų finansinių rodiklių patvirtinimo įstatyme Seimas nustato garantijų institucijų įsipareigojimų limitą, kurį vėliau Vyriausybė paskirsto garantijų institucijoms. 2006 metais buvo nustatytas 470 mln. litų limitas (345 mln. litų – UAB Žemės ūkio paskolų garantijų fondo ir 125 mln. litų – UAB „Investicijų ir verslo garantijos“ įsipareigojimams), tuo tarpu faktiniai garantijų institucijų įsipareigojimai, kuriems taikomas nustatytas limitas, 2006 m. pabaigoje siekė 355 mln. litų.

2007 metais, atsižvelgiant į padidėjusį garantijų už paskolas, skirtas ES finansinės paramos programomis finansuojamiems projektams vykdyti, poreikį, taip pat siekiant padėti didesniai smulkią ir vidutinio verslo įmonių skaičiui gauti verslo pradžiai ar plėtrai reikalingą finansavimą, nustatytas didesnis garantijų institucijų įsipareigojimų limitas – 605 mln. litų.

2006 m. valstybė neteikė naujų paskolų ūkio subjektams. 2006 metų pabaigoje ūkio subjektams ankstesniais metais suteiktų paskolų iš valstybės vardu pasiskolintų lėšų negražintas likutis sudarė 1 402,2 mln. litų – 199,4 mln. litų mažiau negu 2005 metų pabaigoje. Sumažėjimui įtakos turėjo ir valiutų kursų pokytis – 87,0 mln. litų.

2006 metais ūkio subjektų investicijų projektams finansuoti pagal anksčiau pasirašytas paskolų sutartis buvo išmokėta 27,3 mln. litų. Iš valstybės vardu pasiskolintų lėšų buvo finansuojami šie investicijų projektai: Vilniaus miesto vandens tiekimo ir nuotekų surinkimo tinklų išplėtimas ir rekonstravimas; Jonavos miesto nuotekų valymo įrenginių rekonstravimas, nuotekų tinklų išplėtimas ir vandentiekio tinklų rekonstravimas; Panevėžio miesto nuotekų valymo įrenginių rekonstravimas.

2006 metais 112,6 mln. litų paskolų arba skolų, susidariusių valstybei vykdant garantinius įsipareigojimus, buvo pripažintos beviltiškomis ir nurašytos.

## IV. SKOLOS LYGIS, STRUKTŪRA, DINAMIKA

---



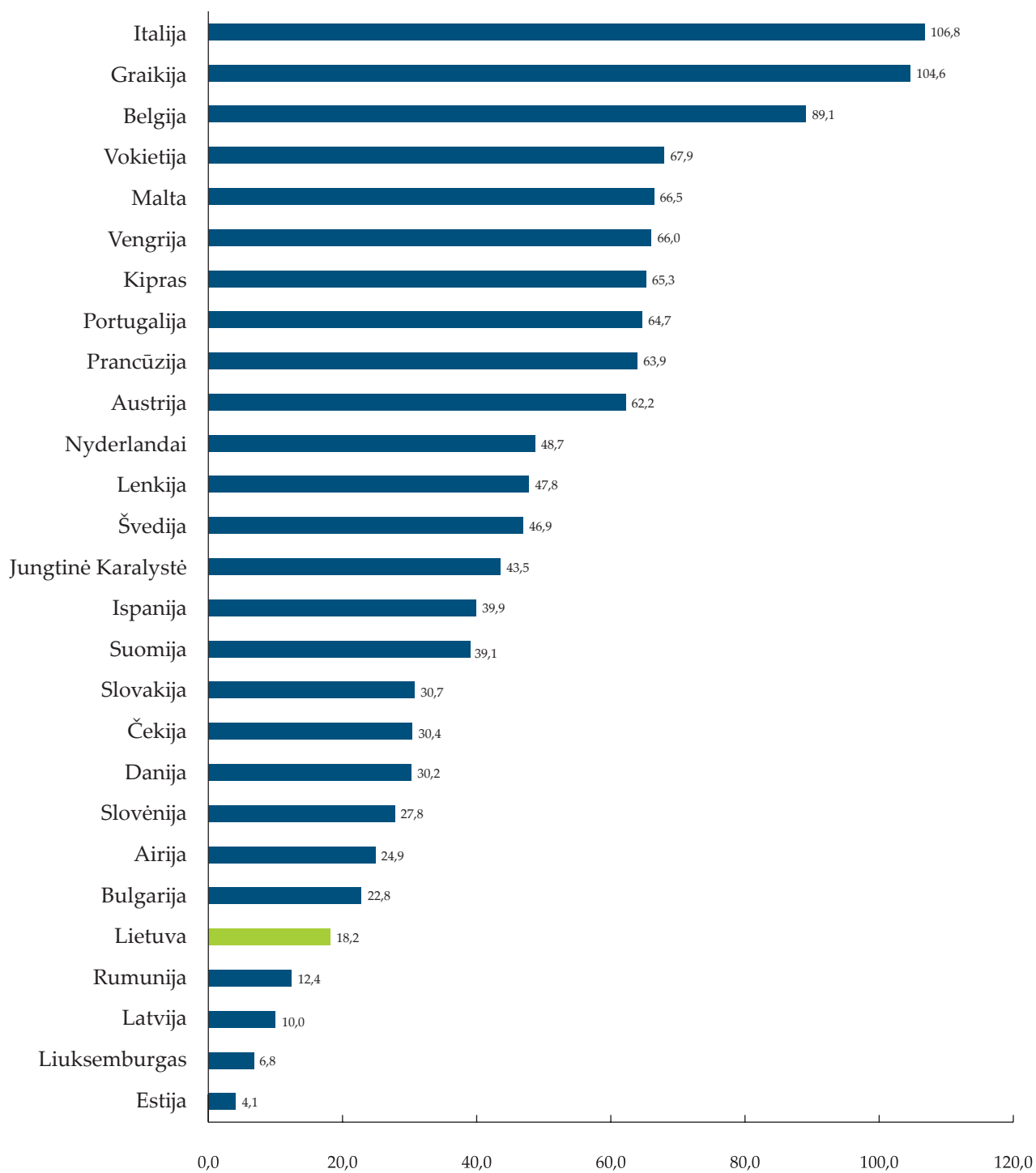
### Valstybės skola

---

Valstybės skola 2006 metų pabaigoje buvo lygi 14 938,7 mln. litų, tai sudarė 18,2 proc. bendrojo vidaus produkto. Valstybės skolos santykis su BVP per 2006 metus sumažėjo 0,4 procentinio punkto

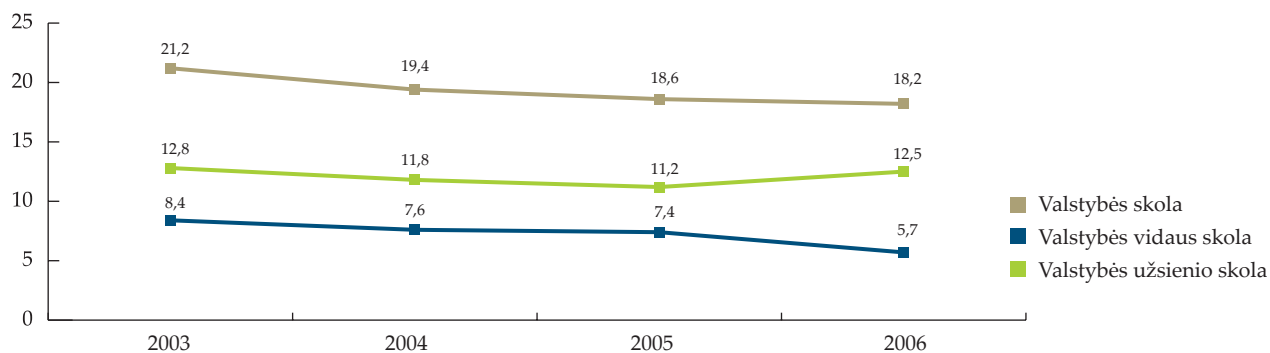
(2005 m. buvo 18,6 proc. BVP) ir buvo vienas mažiausių tarp ES valstybių narių (2006 m. visų ES valstybių narių skolos santykis su BVP buvo 61,7 proc.).

18 diagrama. ES valstybių narių skolos santykis su BVP 2006 m. pabaigoje, proc.



Šaltinis: Eurostatas

19 diagrama. Valstybės skolos santykio su BVP kitimas 2003-2006 m., proc.

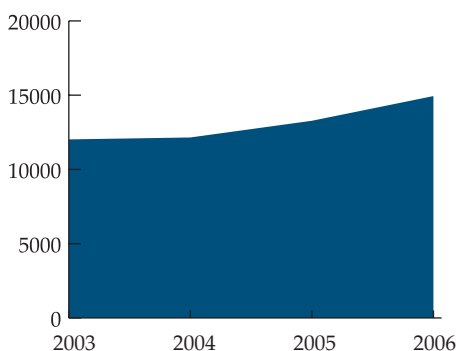


Šaltinis: Finansų ministerija

2006 metais valstybės skola nominalia išraiška padidėjo 1 662,5 mln. litų, arba 12,5 proc. (metų pradžioje prognozuotas 1 754 mln. litų, arba 13,2 proc., padidėjimas). Skolos pokytį mažino daugiau nei 500 mln. litų mažesnis nei planuota valstybės biudžeto deficitas ir didesni grįžtančių valstybės

vardu perskolintų lėšų srantai. Šį pokytį didino tai, kad metų pabaigoje, atsižvelgiant į valstybės finansines galimybes ir Europos Komisijai sutikus, iš skolintų lėšų avansu išmokėta 225,7 mln. litų tiesioginių išmokų žemdirbiams.

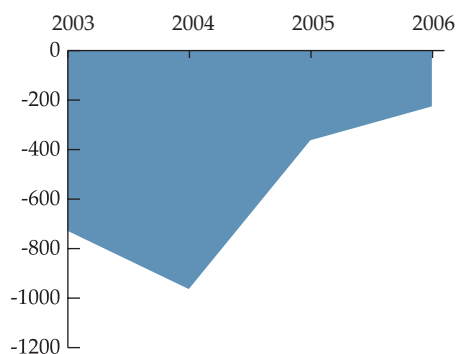
20 diagrama. Valstybės skola, mln. Lt



Šaltinis: Finansų ministerija

2006 metų pabaigoje valstybės skolą sudarė: centrinės valdžios skola – 14 236 mln. litų, vietos valdžios skola – 730,6 mln. litų ir socialinės apsaugos fondų skola – 147,5 mln. litų. Konsoliduoti įsipareigojimai tarp subsektorių buvo 175,4 mln. litų.

21 diagrama. Valdžios sektoriaus deficitas, mln. Lt



Šaltinis: Finansų ministerija

Centrinės valdžios skola 2006 metais išaugo 1 534,1 mln. litų, vietos valdžios – 170,2 mln. litų, o socialinės apsaugos fondų skola sumažėjo 41,8 mln. litų (4 lentelė).

#### 4 lentelė. Valstybės skola pagal subsektorius

	2005-12-31		2006-12-31	
	mln. Lt	proc.	mln. Lt	proc.
<b>Valstybės skola</b>	<b>13 276,1</b>	<b>100</b>	<b>14 938,7</b>	<b>100</b>
Centrinės valdžios skola	12 701,9	95,7	14 236,0	95,3
Socialinės apsaugos fondų skola*	89,3	0,7	47,5	0,3
Vietos valdžios skola*	484,9	3,6	655,2	4,4

\*socialinės apsaugos fondų ir vietos valdžios skolos duomenys pateikiami konsoliduoti, tai yra atėmus valstybės suteiktas paskolas

Šaltinis: Finansų ministerija

Valstybės vidaus skola 2006 metų pabaigoje buvo 4 719,9 mln. litų (per metus sumažėjo 545,3 mln. litų), tai sudarė 31,6 proc. valstybės skolos. Valstybės užsienio skola metų pabaigoje buvo 10 218,7 mln. litų (per metus padidėjo 2 207,9 mln. litų), tai sudarė 68,4 proc. valstybės skolos.

Ilgalaikiai įsipareigojimai 2006 metais padidėjo 2 729,6 mln. litų ir sudarė 97,7 proc. visos valstybės skolos (14 592,8 mln. litų), o trumpalaikiai

– sumažėjo 1 067 mln. litų ir sudarė 2,3 proc. valstybės skolos (345,9 mln. litų).

Negražintų paskolų suma sumažėjo 448,9 mln. litų ir 2006 m. gruodžio 31 d. sudarė 1 361,3 mln. litų (9,1 proc. visos skolos), tuo tarpu išleistų vertybinių popierių apimtis nominalia verte per metus padidėjo 2 111,5 mln. litų ir 2006 m. pabaigoje sudarė 13 577,4 mln. litų (90,9 proc.).

#### 5 lentelė. Valdžios sektoriaus skola pagal priemonės tipą

	2005-12-31		2006-12-31	
	mln. Lt	proc.	mln. Lt	proc.
<b>Valdžios sektoriaus skola</b>	<b>13 276,1</b>	<b>100</b>	<b>14 938,7</b>	<b>100</b>
<b>Vidaus skola</b>	<b>5 265,3</b>	<b>39,7</b>	<b>4 719,9</b>	<b>31,6</b>
Ilgalaikiai įsipareigojimai	4 107,8	30,9	4 374,0	29,3
indėliai	234,6	1,8	–	–
vertybiniai popieriai	3 338,2	25,1	3 722,2	24,9
paskolos	535,1	4,0	651,8	4,4
Trumpalaikiai įsipareigojimai	1 157,4	8,7	345,9	2,3
vertybiniai popieriai	649,0	4,9	309,6	2,1
paskolos	508,5	3,8	36,3	0,2
<b>Užsienio skola</b>	<b>8 010,9</b>	<b>60,3</b>	<b>10 218,7</b>	<b>68,4</b>
Ilgalaikiai įsipareigojimai	7 755,4	58,4	10 218,7	68,4
vertybiniai popieriai	6 988,7	52,6	9 545,5	63,9
paskolos	766,7	5,8	673,2	4,5
Trumpalaikiai įsipareigojimai	255,5	1,9	–	–
vertybiniai popieriai	255,5	1,9	–	–
paskolos	–	–	–	–

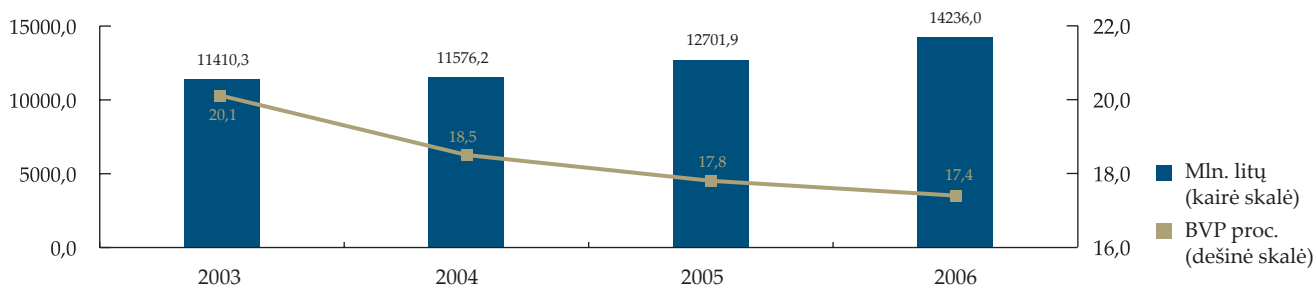
Šaltinis: Finansų ministerija

## Centrinės valdžios skola

Didžiausią valstybės skolos dalį (95,3 proc.) sudarė centrinės valdžios sektoriaus prisiimti, bet dar neįvykdyti įsipareigojimai vidaus bei užsienio kreditoriams. Centrinės valdžios sektoriaus skola 2006 metų pabaigoje buvo 14 236 mln. litų. Cen-

trinės valdžios skola nominalia išraiška padidėjo 1 534,1 mln. litų, tuo tarpu centrinės valdžios skolos santykis su BVP sumažėjo ir 2006 m. gruodžio 31 d. buvo 17,4 proc. (2005 m. gruodžio 31 d. – 17,8 proc.).

22 diagrama Centrinės valdžios skola 2003-2006 m.

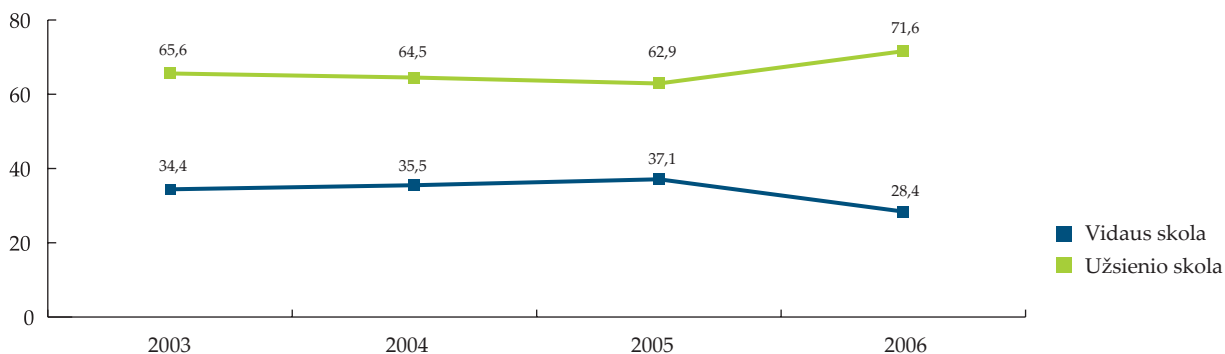


Šaltinis: Finansų ministerija

Centrinės valdžios vidaus skola metų pabaigoje buvo 4 040,6 mln. litų (per metus sumažėjo 677,6 mln. litų). Centrinės valdžios užsienio skola 2006 metais padidėjo 2 211,7 mln. litų ir gruodžio 31 dieną buvo 10 195,3 mln. litų. Kaip matome 23 diagramoje, 2006 metų pabaigoje, palyginti su

2003–2005 metais, pastebimai išaugo užsienio skolos dalis (iki 71,6 proc.), nes didžioji dalis 2006 metų skolinimosi poreikio buvo finansuojama užsienio rinkose išleidžiant euroobligacijas. Tai darė reikšmingą įtaką skolos statistinių rodiklių pasikeitimams.

23 diagrama Centrinės valdžios vidaus ir užsienio skolos proporcijos 2003-2006 m., proc.

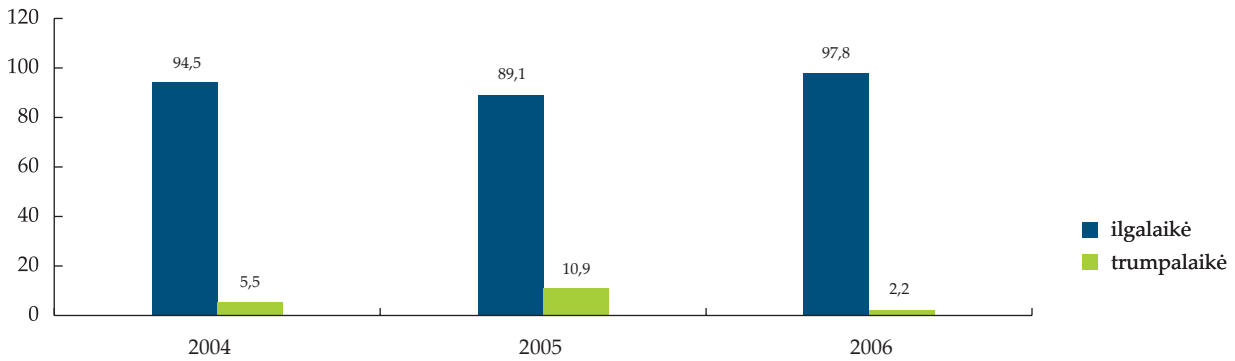


Šaltinis: Finansų ministerija

2006 metais centrinės valdžios ilgalaikė skola padidėjo 2 613 mln. litų ir metų pabaigoje buvo 13 924,8 mln. litų, trumpalaikė skola sumažėjo 1 078,9 mln. litų ir gruodžio 31 d. buvo 311,2 mln.

litų. Kaip matome 24 diagramoje, ilgalaikės skolos dalis, palyginti su 2005 metais, padidėjo nuo 89,1 iki 97,8 proc., o trumpalaikės skolos dalis atitinkamai sumažėjo nuo 10,9 iki 2,2 proc.

24 diagrama Centrinės valdžios ilgalaikės ir trumpalaikės skolos proporcijos, proc.

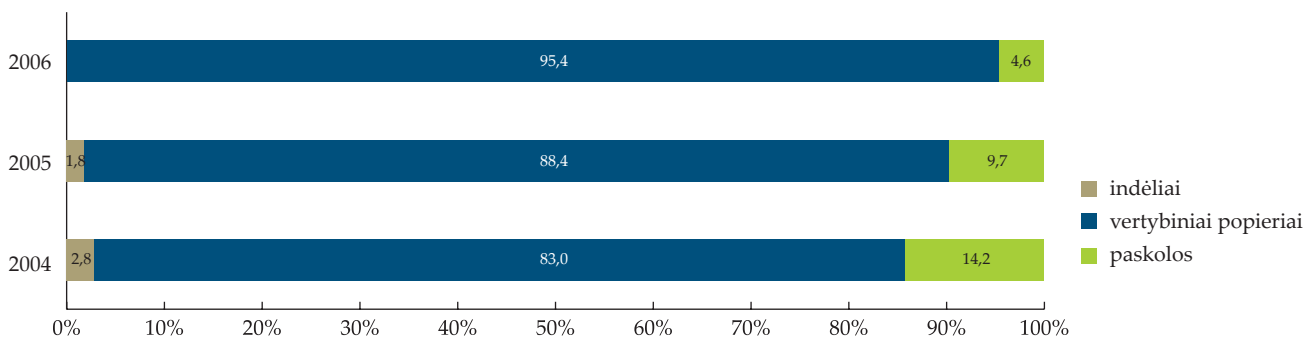


Šaltinis: Finansų ministerija

2006 metais centrinės valdžios sektoriaus įsipareigojimai paskolų kategorijoje sumažėjo ir metų pabaigoje buvo 658,6 mln. litų (4,6 proc. visų įsipareigojimų). Vertybinių popierių lyginamoji dalis padidėjo ir metų pabaigoje sudarė 95,4 proc. centrinės valdžios skolos (25 diagrama), arba 13 577,4 mln. litų. Paskolų dalies sumažėjimą lėmė Vy-

riausybės skolinimosi strategijoje numatyto tikslo mažinti paskolų iš tarptautinių finansų institucijų dalį skolos portfelyje įgyvendinimas bei Finansų ministerijos sprendimai grąžinti anksčiau sutartyse nustatyto termino dalį paskolų. 2006 metais buvo išpirkti visi taupymo lakštai, todėl nebeliko įsipareigojimų indėlių kategorijoje.

25 diagrama Centrinės valdžios skolos struktūra pagal priemonės tipą, proc.

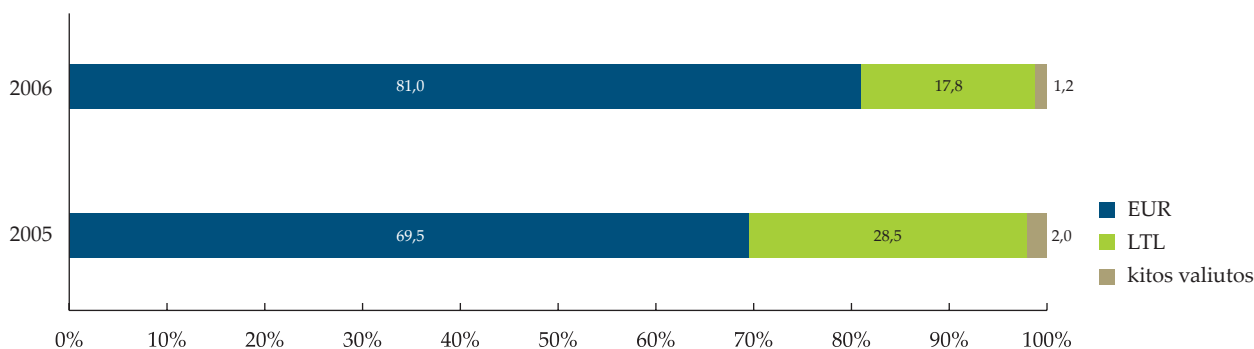


Šaltinis: Finansų ministerija

Didžioji centrinės valdžios skolos dalis apsaugota nuo valiutų kursų svyravimo rizikos: skola eurais sudarė 81,0 proc. (2005 m. gruodžio 31 d. buvo 69,5 proc.), litais – 17,8 proc. (2005 m. gruodžio

31 d. – 28,5 proc.), JAV doleriais – 1,1 proc. (2005 m. gruodžio 31 d. – 1,8 proc.), kitomis valiutomis – 0,1 proc. (26 diagrama).

26 diagrama Centrinės valdžios skola pagal valiutas, proc.



Šaltinis: Finansų ministerija

## Centrinės valdžios vidaus skola

Centrinės valdžios vidaus skola metams baigiantis buvo 4 040,6 mln. litų, arba 28,4 proc. visos centrinės valdžios skolos. 2006 metų pabaigoje vidaus

skolos ilgalaikiai įsipareigojimai sudarė 3 729,4 mln. litų, trumpalaikiai įsipareigojimai – 311,2 mln. litų.

6 lentelė. Centrinės valdžios vidaus skola pagal priemonės tipą

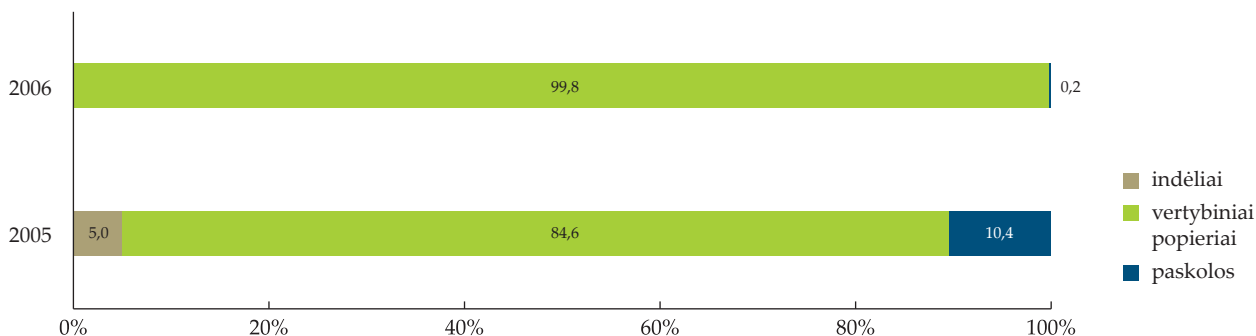
	2005-12-31		2006-12-31	
	mln. Lt	proc.	mln. Lt	proc.
<b>Vidaus skola</b>	<b>4 718,2</b>	<b>100</b>	<b>4 040,6</b>	<b>100</b>
Ilgalaikė	3 583,6	76,0	3 729,4	92,3
Indėliai (taupymo lakštai)	234,6	5,0	–	–
VVP	3 338,2	70,8	3 722,2	92,1
Paskolos	10,8	0,2	7,2	0,2
Trumpalaikė	1 134,6	24,0	311,2	7,7
VVP	649,0	13,8	309,6	7,7
Paskolos	485,7	10,2	1,6	0,0

Šaltinis: Finansų ministerija

2006 metais Vyriausybė vidaus rinkoje skolinosi leisdamą trumpalaikius ir ilgalaikius VVP. Per metus Vyriausybė vidaus rinkoje pasiskolino išplatinusi 965 mln. litų nominalios vertės išdo vekselių ir 135 mln. litų nominalios vertės obligacijų. Per tą patį laikotarpį buvo išpirkta 1 300 mln. litų nominalios vertės išdo vekselių, 641,3 mln. litų nominalios vertės obligacijų, 234,6 mln. litų nomi-

nalios vertės taupymo lakštų ir 45,6 mln. litų nominalios vertės tikslinių vertybinių popierių. Taip pat vidaus rinkoje buvo gražinta 140 mln. eurų trumpalaikių paskolų. Dėl šių priežasčių centrinės valdžios vidaus skola per 2006 metus sumažėjo 677,6 mln. litų. Paskolų dalis centrinės valdžios vidaus skoloje sumažėjo iki 0,2 proc.

27 diagrama Centrinės valdžios vidaus skolos struktūra pagal priemonės tipą, proc.

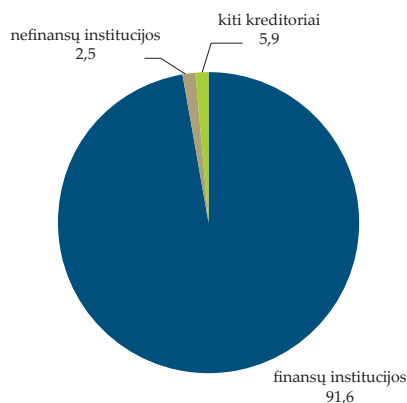


Šaltinis: Finansų ministerija

2006 metų pabaigoje centrinės valdžios sektorius buvo skolingas vidaus kreditoriams: finansiniam sektoriui – 3 935,1 mln. litų, nefinansiniam sekto-

riui – 58,5 mln. litų, kitiems kreditoriams – 47 mln. litų (28 diagrama).

28 diagrama Centrinės valdžios vidaus skola pagal kreditorius 2006 m. pabaigoje, proc.



Šaltinis: Finansų ministerija

## Centrinės valdžios užsienio skola

Centrinės valdžios užsienio skola 2006 gruodžio 31 dieną buvo 10 195,3 mln. litų (per metus padidėjo 2 211,7 mln. litų), arba 71,6 proc. visos centrinės

valdžios skolos. Visi užsienio skolos įsipareigojimai buvo tik ilgalaikiai.

7 lentelė. Centrinės valdžios užsienio skola pagal priemonės tipą

Rodiklis	2005-12-31		2006-12-31	
	mln. Lt	proc.	mln. Lt	proc.
<b>Užsienio skola</b>	<b>7 983,7</b>	<b>100</b>	<b>10 195,3</b>	<b>100</b>
Ilgalaikė	7 728,2	96,8	10 195,3	100
VVP	6 988,7	87,5	9 545,5	93,6
Paskolos	739,5	9,3	649,8	6,4
Trumpalaikė	255,5	3,2	–	–
VVP	255,5	3,2	–	–
Paskolos	–	–	–	–

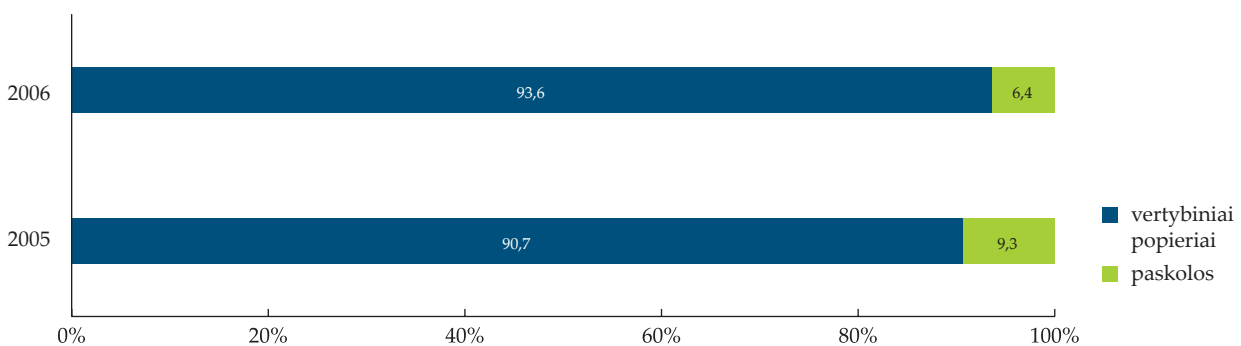
Šaltinis: Finansų ministerija

2006 metais užsienio rinkose buvo išplatintos dvi euroobligacijų emisijos (1 mlrd. eurų nominalios vertės). Per metus buvo išpirktos dvi užsienyje išplatintų trumpalaikių vertybinių popierių emisijos (44 mln. eurų ir 30 mln. eurų) – iš viso už 255,5 mln. litų. Vyriausybė pasiskolino užsienyje pagal anksčiau pasirašytas paskolų sutartis 66,2 mln. litų, užsienio kreditoriams grąžino 130,1 mln. litų paskolų (84,6 mln. litų paskolų buvo grąžinta

anksčiau termino). Dėl valiutų kursų skirtumo užsienio skola sumažėjo 25,8 mln. litų.

Senų paskolų grąžinimas bei didėjanti užsienyje išleidžiamų ilgalaikių vertybinių popierių apimtis lėmė vertybinių popierių dalies užsienio skoloje padidėjimą nuo 90,7 proc. 2005 m. iki 93,6 proc. 2006 metų pabaigoje (29 diagrama).

29 diagrama Centrinės valdžios užsienio skola pagal priemonės tipą, proc.

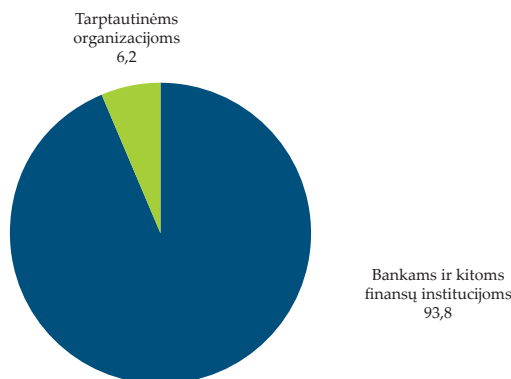


Šaltinis: Finansų ministerija

2006 m. gruodžio 31 d. centrinės valdžios sektorius buvo skolingas užsienio kreditoriams: užsienio komerciniams bankams ir finansų institucijoms

– 9 565,5 mln. litų (93,8 proc. užsienio skolos), tarptautinėms organizacijoms – 629,8 mln. litų.

30 diagrama Centrinės valdžios užsienio skola pagal kreditorius 2006 metų pabaigoje, proc.



Šaltinis: Finansų ministerija

## Skolos valdymo išlaidos

Valstybės skolos valdymo išlaidas sudaro mokamos palūkanos už centrinės valdžios, savivaldybių ir socialinės apsaugos fondų skolą bei kitos skolinimosi išlaidos. Sprendimą dėl centrinės valdžios ir socialinės apsaugos fondų skolos valdymo išlaidų dydžio priima Seimas, tvirtindamas atitinkamus biudžetų įstatymus, o dėl savivaldybių skolos valdymo išlaidų – savivaldybių tarybos.

Vertinant valstybės skolos valdymo išlaidų apimtį, svarbus rodiklis yra mokėtinų palūkanų santykis su valdžios sektoriaus pajamomis. Šis rodiklis nuo 2001 metų nuolat mažėjo. 2006 metais už valstybės skolą mokamos palūkanos siekė 375 mln. litų ir atitiko 1,4 proc. valdžios sektoriaus pajamų (2005 m. – 2,5 proc.)<sup>6</sup>.

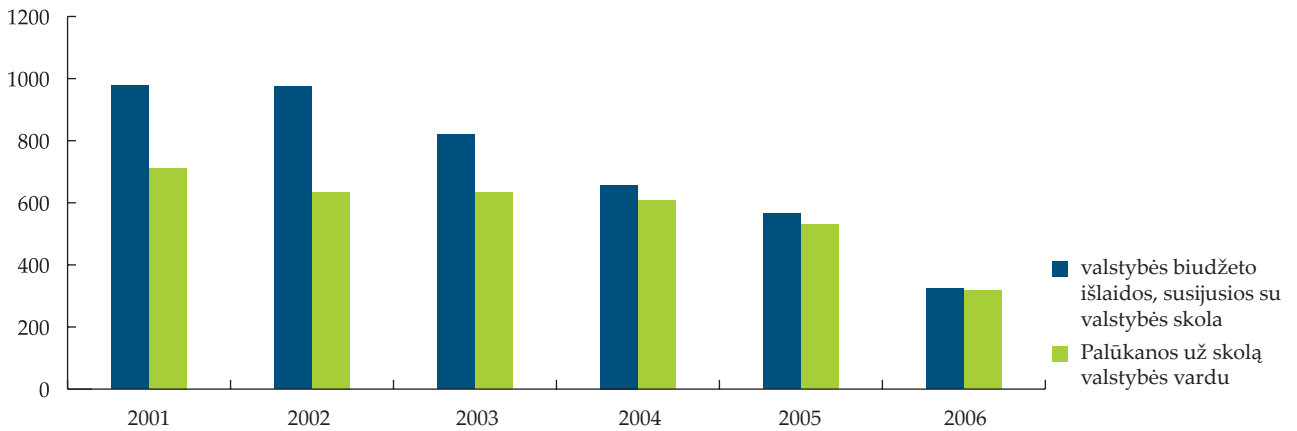
Centrinės valdžios skolos valdymo išlaidas daugiausia sudaro skolinimosi valstybės vardu išlaidos. Šios išlaidos yra tvirtinamos valstybės biudžete pagal atskirą programą ir jas sudaro mokamos palūkanos už skolą valstybės vardu

rezidentams ir nerezidentams (iki 2004 metų palūkanos buvo skirstomos pagal valiutų principą – vidaus ir užsienio), komisiniai mokesčiai, kitos išmokos už skolinimąsi vidaus ir užsienio rinkose, mokesčiai reitingų agentūroms ir t. t. Iki 2004 metų į skolos valdymo išlaidas buvo įtraukiamos ir sumos, mokamos kreditoriams už negalinčius savo įsipareigojimų vykdyti skolininkus, gavusių paskolas valstybės vardu ar valstybės garantuojamas paskolas. Nuo 2004 m. minėtos sumos įtraukiamos į skolos grąžinimus.

2006 metais skolos valstybės vardu valdymo išlaidos siekė 325 mln. litų, o palūkanos už valstybės vardu paimtas paskolas bei išplatintus VVP – 317 mln. litų (2005 metais atitinkamai – 566 mln. litų ir 531 mln. litų). Išlaidas palūkanoms 244 mln. litų suma sumažino gauta premija ir sukauptos palūkanos už 2006 m. vasario mėn. išplatintą 400 mln. eurų nominaliosios vertės euroobligacijų emisiją ir 2006 m. lapkričio mėn. išplatintą 600 mln. eurų nominaliosios vertės euroobligacijų emisiją.

<sup>6</sup> Šiuo atveju mokamos palūkanos ir valdžios sektoriaus pajamos yra apskaičiuotos kaupiamuoju principu pagal ESS'95 metodologiją. Kitos šio skyrelio sumos yra apskaičiuotos grynujų pinigų principu.

**31 diagrama** Valstybės biudžeto išlaidos, susijusios su valstybės skola, ir palūkanos už skolą valstybės vardu, mln. litų

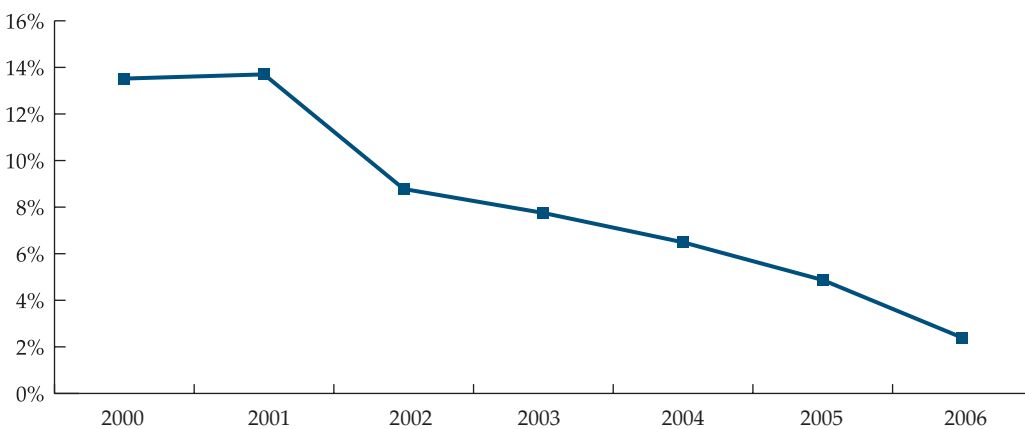


Šaltinis: Finansų ministerija

Palūkanų už skolą valstybės vardu reikšmę valstybės biudžetui rodo santykinis rodiklis – mokamų palūkanų ir į valstybės biudžetą surenkamų mokesčių santykis, kuris parodo, kokia dalis mokesčių sumokama už Vyriausybės skolinimąsi

Valstybės skolos įstatyme numatytiems tikslams. Sumokėtų palūkanų santykis su į valstybės biudžetą surenkamais mokesčiais mažėjo nuo 13,7 proc. 2001 metais iki 2,4 proc. 2006 metais.

**32 diagrama** Mokamų palūkanų už skolą valstybės vardu santykis su į Lietuvos Respublikos valstybės biudžetą surinktų mokesčių metine suma, proc.



Šaltinis: Finansų ministerija

## V. SKOLOS LIMITAI IR RIZIKOS VALDYMAS

---



Vyriausybės valstybės vardu priimtų skolinių įsipareigojimų ir valstybės piniginių išteklių rizikos valdymas apima valiutų kursų kitimo, palūkanų normų kitimo, kredito, likvidumo (perfinansavimo) ir veiklos rizikos valdymą. Rizikos valdymas

yra svarbus įgyvendinant pagrindinį skolos valdymo tikslą – užtikrinti Vyriausybės skolinimosi poreikio finansavimą kuo mažesnėmis sąnaudomis ir priimtina rizika.

### Limitai

---

Vyriausybės grynojo skolinimosi limitą nustato Seimas, tvirtindamas atitinkamų metų valstybės biudžeto ir savivaldybių biudžetų finansinių rodiklių patvirtinimo įstatymą. Vyriausybės valstybės vardu priimtų skolinių įsipareigojimų (skolos

portfelio struktūros ir mokėtinų palūkanų) limitai yra nustatyti Vyriausybės patvirtintose Vidutinės trukmės skolinimosi politikos kryptyse. 2006 metais buvo laikomasi visų teisės aktuose nustatytų limitų.

## 8 lentelė. Vyriausybės skolinimosi limitų vykdymas pagal 2006 m. gruodžio 31 d. būklę

	Nustatytas limitas	Faktinis dydis
Vyriausybės grynasis skolinimasis, mln. litų*	4 800	1 546,6
Trumpalaikiai valstybės vardu prisiimti skoliniai įsipareigojimai, t. y. įsipareigojimai, kurių likutinė trukmė nesiekia vienerių metų, nuo visų skolinių įsipareigojimų valstybės vardu	30%	6,4%
Valstybės vardu prisiimti skoliniai įsipareigojimai už kintamą palūkanų normą nuo visų valstybės vardu prisiimtų skolinių įsipareigojimų	25%	1,9%
Išlaidos palūkanoms už valstybės vardu paimtas paskolas, išleistus Vyriausybės vertybinius popierius ir kitus valstybės vardu prisiimtus skolinius įsipareigojimus nuo į Lietuvos Respublikos valstybės biudžetą surinktų mokesčių metinės sumos, proc.	10%	2,4%

\* 2006 metais limitas buvo padidintas numatant galimą skolinimąsi AB „Mažeikių nafta“ akcijoms įsigyti. Planuotas Vyriausybės grynasis skolinimasis, neįskaitant galimo skolinimosi AB „Mažeikių nafta“ akcijoms įsigyti – 1800 mln. litų.

## Valiutų kursų kitimo rizika

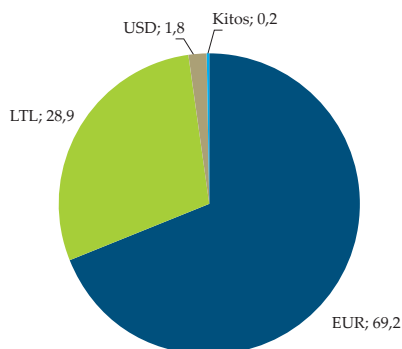
Skolos valstybės vardu daliai tomis valiutomis, kurių kursas nėra fiksuotas lito ir euro atžvilgiu, daro įtaką valiutų kursų svyravimai, kurie gali sukelti nepageidaujamą skolos valdymo išlaidų bei skolos mokėjimų svyravimą. Vadovaujantis Vyriausybės vidutinės trukmės skolinimosi strategija, 2006 metais ir toliau buvo mažinami valstybės vardu prisiimti skoliniai įsipareigojimai tomis užsienio valiutomis, kurios nėra fiksuotos lito ir euro atžvilgiu. Siekiant sumažinti valiutų kursų svyravimo įtaką valstybės vardu prisiimtai skolai, 2006 metais iš anksto buvo grąžinta 25 mln. litų paskolų JAV doleriais. Siekiant sumažinti skolos valdymo išlaidas, taip pat anksčiau sutartyje numatyto termino buvo grąžintos ir kai kurios sąlyginai brangios paskolos eurais (59,5 mln. litų).

Paskolos buvo perfinansuotos skolinantis pigiau litais ir eurais.

Pagrindiniai rodikliai, nusakantys valiutų kursų kitimo riziką, yra skolos portfelio dalis tomis valiutomis, kurių kursas nėra fiksuotas lito ir euro atžvilgiu, bei tikėtinas valiutų kursų svyravimas per atitinkamą laikotarpį ateityje. 2006 m. pabaigoje 98,8 proc. valstybės vardu prisiimtų skolinių įsipareigojimų buvo eurais ir litais, 1,1 proc. – JAV doleriais, 0,1 proc. – kitomis valiutomis (34 diagrama). 2006 metais skolos dalis kitomis valiutomis (ne eurais ir litais) sumažėjo nuo 2,0 proc. iki 1,2 proc. (atitinkamai nuo 248,6 mln. litų iki 166,6 mln. litų).

33 diagrama.

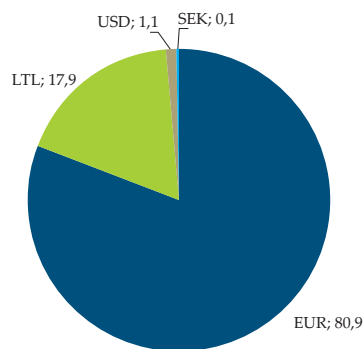
### Skolos valstybės vardu portfelio struktūra pagal valiutas 2005 m. pabaigoje, proc.



Šaltinis: Finansų ministerija

34 diagrama.

### Skolos valstybės vardu portfelio struktūra pagal valiutas 2006 m. pabaigoje, proc.



Šaltinis: Finansų ministerija

## Palūkanų normų kitimo rizika

Palūkanų normų kitimo rizika yra skolos portfelio rizika, kylanti dėl palūkanų normų svyravimo rinkoje. Palūkanų normų svyravimas lemia skolos už kintamas palūkanų normas portfelio dalies valdymo išlaidų svyravimus. Kadangi kintamos (trumpalaikės) palūkanos yra žemesnės už fiksuotas (ilgalaikės), tai prisiėmus daugiau skolinių įsipareigojimų už kintamą palūkanų normą sumažinamos skolos valdymo išlaidos, bet kartu padidėja jų svyravimo rizika.

Vertinant palūkanų normų svyravimo riziką, svarbus rodiklis yra skolos portfelio dalis, kuriai palūkanų norma bus perfiksuojuama per vienerius metus. Į šią dalį patenka visi skoliniai įsipareigojimai už kintamas palūkanų normas, taip pat sko-

liniai įsipareigojimai, kurių likutinė trukmė yra mažesnė arba lygi vieneriems metams. 2006 metų pabaigoje šis rodiklis buvo lygus 8,2 proc. valstybės vardu pasiskolintų lėšų, tarp jų – 1,9 proc. skolos už kintamas palūkanų normas ir 6,4 proc. trumpalaikės skolos pagal likutinę trukmę. Dalis skolos portfelio (0,1 proc.) turi kintamą palūkanų normą ir yra išperkama per vienerius metus, todėl šios dalies palūkanų kitimo rizika yra įskaičiuojama tik vieną kartą. Perfinansavimo ir palūkanų normų kitimo rizikai valdyti Vyriausybės vidutinės trukmės skolinimosi strategijoje numatytas trumpalaikės skolos limitas – 25 proc. viso skolos portfelio ir skolos už kintamas palūkanų normas limitas – 30 proc. viso skolos portfelio.

## Rinkos rizikos valdymo modeliai



Rinkos rizikai valdyti Finansų ministerijoje yra naudojamas skolos portfelio deterministinis imitavimo modelis, leidžiantis įvertinti skolos portfelio parametrus esant keliems skirtingiems valiutų kursų, palūkanų normų, skolinimosi poreikio scenarijams. Skolos portfelis formuojamas nustatant, kokiomis priemonėmis, kokiomis valiutomis, už kokias palūkanų normas ir kokiai trukmei bus skolinamasi tiriamuoju laikotarpiu. Portfelio jautrumas išoriniams veiksniams matuojamas naudojant labiausiai tikėtinius, pesimistinius bei optimistinius valiutų kursų, palūkanų normų, rizikos priedų, skolinimosi poreikio kitimo scenarijus.

Greitai planuojama pradėti naudoti stochastinį simuliacinio modelį, pagrįstą rizikuojamųjų kaštų metodu (angl. *Cost at Risk*) ir leidžiantį ne tik įvertinti vidutinės valstybės skolos valdymo sąnaudas, bet ir su jais susijusią riziką, t. y. didžiausią galimą nuokrypį nuo vidutinių skolos valstybės vardu valdymo sąnaudų su tam tikra tikimybe. Modelis taip pat bus naudojamas apibrėžiant lyginamojo (angl. *benchmark*) portfelio struktūrą.

# SAVOKOS

---

**Centrinės valdžios subsektorius** – valstybės biudžetinės įstaigos, nebiudžetiniai fondai, valstybės įmonės, kurios yra ne rinkos gamintojos, viešosios įstaigos, kurios yra ne rinkos gamintojos ir kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja centrinė valdžia.

**Deterministinis simuliacinio modelis** – modelis, leidžiantis palyginti keletą skolinimosi strategijų bei įvertinti skolos portfelio parametrus esant keliems skirtingiems valiutų kursų, palūkanų normų ir skolinimosi poreikio scenarijams.

**Emitentas** – juridinis asmuo, leidžiantis ar išleidęs savo vertybinius popierius.

**Finansų sektorius** – įmonės ir bendrovės, daugiausia užsiimančios finansiniu tarpininkavimu ir (arba) pagalbine finansine veikla (centrinis bankas, komerciniai bankai, kredito unijos, kiti finansiniai tarpininkai, finansinės pagalbinės įmonės ir bendrovės, draudimo įmonės ir bendrovės, pensijų fondai).

**Išvestinė finansinė priemonė** – finansinė priemonė (būsimasis sandoris, išankstinis sandoris ar kitas), kurios vertė arba kaina susijusi su prekių, kuriomis ši priemonė remiasi, verte arba kaina, taip pat finansinė priemonė (būsimasis sandoris, išankstinis sandoris ar kitas), kurios vertė arba kaina susijusi su vertybinių popierių kaina, valiutos kursu, palūkanų norma, biržos indeksu, kreditingumo vertinimu ar kitu dydžiu.

**Likvidumas** – investicijoms būdinga savybė, suteikianti investuotojui galimybę su minimalia vertės praradimo rizika kada panorėjus parduoti savo investicijas rinkos arba jai artima kaina.

**Nefinansų sektorius** – įmonės ir bendrovės, kurių pagrindinė veikla yra prekių gamyba ir nefinansinių paslaugų teikimas rinkai siekiant gauti pelno (valstybinės nefinansinės korporacijos, nacionalinės privačios, užsienio kontroliuojamos nefinansinės korporacijos).

**Ne rinkos gamintojas** – gamintojas, kuris didžiąją dalį savo produkcijos teikia nemokamai arba ekonomiškai nereikšmingomis kainomis.

Kainos laikomos ekonomiškai reikšmingomis, kai subjekto pajamos už parduotą produkciją (prekes ir paslaugas) viršija 50 proc. šios produkcijos gamybos sąnaudų.

**Rezidentas** – juridinis arba fizinis asmuo, kuris turi ekonominių interesų Lietuvoje, verčiasi ūkine ar kuria kita įstatymų nedraudžiama ekonomine veikla ir nuolat arba laikinai, bet ilgiau nei vienerius metus, veikia ar gyvena Lietuvoje.

**Rinkos gamintojas** – gamintojas, parduodantis didžiąją dalį savo produkcijos ekonomiškai reikšmingomis kainomis.

**Skolos portfelis** – Vyriausybei atstovaujančios Lietuvos Respublikos finansų ministerijos Vyriausybės nustatyta tvarka pasiskolintos lėšos, gautos išplatinus VVP, pasirašius paskolų sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus.

**Socialinės apsaugos fondų subsektorius** – „Sodra“, Privalomojo sveikatos draudimo fondo biudžetas ir Užimtumo fondas.

**Stochastinis simuliavimo modelis** – modelis, kai pagal matematinius metodus imituojama skolos valdymo vidutinių sąnaudų bei jų nuokrypio nuo vidurkio tikimybė skirtingų skolinimosi strategijų atvejais.

**Valdžios sektorius** – centrinės valdžios, vietos valdžios ir socialinės apsaugos fondų subsektoriai.

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

**Vietos valdžios subsektorius** – savivaldybių biudžetines įstaigas, savivaldybės įmonės, kurios yra ne rinkos gamintojos, viešosios įstaigos, kurios yra ne rinkos gamintojos ir kurias kontroliuoja ir daugiausia finansuoja vietos valdžia.

# VALSTYBĖS SKOLOS TEISINĖ BAZĖ

Lietuvos Respublikos valstybės skolos įstatymas (Žin., 1996, Nr. 86-2045; 2005, Nr. 83-3041) reglamentuoja Lietuvos Respublikos Vyriausybės skolinimąsi valstybės vardu, valstybės garantijų teikimą, santykius, susijusius su valstybės reikalavimo teise į skolininkus ir skolininkus, už kurių įsipareigojimų įvykdymą garantuoja valstybė.

Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybinių popierių išleidimo ir apyvartos taisyklės, patvirtintos Lietuvos Respublikos Vyriausybės 1997 m. gruodžio 3 d. nutarimu Nr. 1329 (Žin., 1997, Nr. 112-2838; 2004, Nr. 22-663), reglamentuoja vidaus rinkoje litais išleidžiamų Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybinių popierių pardavimo, atsiskaitymų, apskaitos, apyvartos ir išpirkimo organizavimą, taip pat vertybinių popierių viešosios apyvartos tarpininkų teises ir pareigas.

Lietuvos Respublikos Vyriausybės vidutinės trukmės skolinimosi politikos kryptių aprašas, patvirtintas Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2005 m. birželio 1 d. nutarimu Nr. 602 (Žin., 2005, Nr. 70-2533), įvardija pagrindinius Vyriausybės skolinimosi politikos tikslus, kryptis ir limitus, kurių reikia laikytis valdant Vyriausybės valstybės vardu prisiimtus skolinius įsipareigojimus.

Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybinių popierių išleidimo užsienio rinkose, paskolų valstybės vardu ėmimo ir kitų įsipareigojamųjų skolos dokumentų pasirašymo taisyklės<sup>6</sup>, patvirtintos Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2001 m. lapkričio 20 d. nutarimu Nr. 1377 (Žin., 2001, Nr. 98-3491; 2006, Nr. 29-982), reglamentuoja Lietuvos Respublikos Vyriausybės skolinimąsi valstybės vardu – Vyriausybės vertybinių popierių išleidimą užsienio rinkose, paskolų valstybės vardu ėmimą vidaus, užsienio rinkose ir iš tarptautinių finansų institucijų, kitų įsipareigojamųjų skolos bei kitų su Vyriausybės skolinimusi valstybės vardu vidaus ir užsienio rinkose susijusių dokumentų (išskyrus dokumentus, susijusius su Vyriausybės vertybinių popierių platinimu vidaus rinkoje) pasirašymą.

Paskolų iš valstybės vardu pasiskolintų lėšų bei valstybės garantijų teikimo ir suteiktų paskolų grąžinimo taisyklės, patvirtintos Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2001 m. birželio 4 d. nutarimu Nr. 667 (Žin., 2001, Nr. 49-1713; 2005, Nr. 105-3882), reglamentuoja paskolų iš valstybės vardu pasiskolintų lėšų ir valstybės garantijų kreditoriams dėl jų teikiamų paskolų teikimo, suteiktų perskolinamų paskolų ir valstybės garantijų administravimo, paskolų, dėl kurių kreditoriams suteikta valstybės garantija, priežiūros ir suteiktų perskolinamų paskolų grąžinimo procedūras.

<sup>6</sup> 2006 metais šios taisyklės papildytos, nustatant vienodas paskolų ėmimo iš vidaus ir užsienio rinkų procedūras bei suderinant taisyklių nuostatas su 2005 m. nauja redakcija išdėstyto Lietuvos Respublikos valstybės skolos įstatymo nuostatomis.

Duomenys spausdinimui paruošti 2007 m. gegužės 10 d.

Lietuvos Respublikos finansų ministerija

J. Tumo Vaižganto 8A/2

LT-01512, Vilnius

Tel. (5) 239 02 86

Faksas (5) 279 14 83

El. paštas [finmin@finmin.lt](mailto:finmin@finmin.lt)

<http://www.finmin.lt>

Spausdino UAB „SAPNŲ SALA“



FINANSŲ MINISTERIJA

[www.finmin.lt](http://www.finmin.lt)