

VALSTYBĖS KAPITALO STRUKTŪROS ĮTAKA EKONOMINEI PLĖTRAI

Agnė Šimelytė

Vilniaus Gedimino technikos universitetas

El. paštas: agne.simelyte@vgtu.lt

Santrauka. Straipsnyje nagrinėjama valstybės kapitalo formavimosi problema, aiškinamasi, kaip vietinis ar užsienio kapitalas veikia šalies ūkį. Nustatyta BVP priklausomybė nuo užsienio skolos, tiesioginių užsienio investicijų bei finansinės paramos. Pagrindiniams veiksniams, apibrėžiantiems ekonomikos augimą, t. y. priklausantiems nuo kapitalo struktūros, priskiriama BVP, eksporto (importo) santykis, infliacija ir vidutinis darbo užmokesčio dydis. Pastarasis pasitelkiamas kaip vienetas darbo išlaidoms skaičiuoti. Galima pastebėti, jog skirtinguose verslo sektoriuose užsienio kapitalo prigimtis, intensyvumas bei poveikio stiprumas skiriasi. Darytina išvada, jog užsienio kapitalo poveikis, jo veiksniai priklauso nuo tik tai šaliai būdingų savybių.

Reikšminiai žodžiai: kapitalo struktūra, užsienio kapitalas, valstybės užsienio skola, BVP, tiesioginės užsienio investicijos.

Įvadas

Kapitalas ir jo klasifikacija nagrinėta dar XIX amžiuje, kai kapitalas sietas su prekėmis ir įplaukomis, gautomis už prekes, nors būta ir kitokių nuomonių. Neoklasikinės ir neindustrinės teorijos įvairiai interpretavo kapitalo struktūros optimalią reikšmę finansiniams sprendimams. Tuo metu įvairūs tyrėjai pripažino, kad kapitalo koncepcija – viena iš prieštaringiausių ir priklauso tiek nuo turto klasifikacijos, tiek nuo laiko tėkmės. Be to, kapitalo koncepcijos nagrinėjimo problemos iškilo, kai turto sąvoka buvo vartojama sinonimiškai kaip kapitalo sąvoka. Anksčiau periodu kapitalas buvo nagrinėjamas kaip visuma. Haim Ben-Shabar (1950) pabrėžė, jog viena iš ekonomikos augimo problemų – nekryptingas kapitalo formavimas. Kapitalo struktūros sprendimų uždavinys yra nustatyti racionalią kapitalo struktūrą pagal pasirinktą tikslą. Vėlesniuose laikotarpiu Vichers (1967), Brimmer, Sinai (1976) kapitalo reikšmę ir poveikį sprendė nagrinėdami kapitalo struktūros problemą. Kiti (Zhao, Jiang 2009) autoriai pabrėžia kapitalo, kaip fizinio turto, svarbą (mašinas, transporto priemones, įrangą, kuri gali būti naudojama gamybos efektyvumui gerinti).

Laikui bėgant, užsienio kapitalo terminas įgijo nevienareikšmę sampratą. Šiuo metu kapitalas suprantamas dvejopai, t. y. – makroekonominiu ir įmonės lygiu. „Makroekonominiu požiūriu kapitalas kartu su darbu ir žeme yra vienas iš trijų gamybos veiksnių. Įmonės požiūriu kapitalas apibūdinamas kaip balansinis ir finansinis kapitalas“ (Cibulskienė 2005).

Straipsnyje nagrinėjama valstybės kapitalo formavimosi problema, aiškinamasi, kaip vietinis ar užsienio

kapitalas veikia šalies ūkį. Straipsnio *tikslas* – remiantis moksline literatūra, išskirti pagrindines užsienio kapitalo sritis, kurios daro didžiausią poveikį šalies ekonomikai, taip pat apibrėžti pagrindinius šalies ekonomikos plėtros indikatorius, kurie labiausiai veikiami užsienio kapitalo, bei jų sąryšį su BVP. Straipsnyje naudojami *tyrimo metodai* apima mokslinę literatūros sisteminę, lyginamąją analizę ir statistinių rodiklių analizę.

Šalies kapitalo struktūra

Šalies kapitalo struktūra – valstybinio, nuosavo ir skolinto bei privataus kapitalo derinys. Užsienio kapitalas suprantamas kaip lėšų įdėjimas, atliekamas kitų valstybių, užsienio fizinių įmonių ar organizacijų. Nuo šalies valstybinio, skolinto ir nuosavo kapitalo struktūros ir santykio priklauso užsienio kapitalo poreikis bei planuojamas derinys. Be to, šalies bendrasis vidaus produktas (BVP) bei valstybės skola priklauso nuo užsienio kapitalo struktūros šalyje bei santykio su valstybiniu ir vietiniu privačiu kapitalu.

Esant nevienodiems užsienio lėšų tipams, investavimo pobūdžiui ar trukmei, užsienio kapitalas įgyja daugialypiškumo pavidalą. Tačiau kad ir koks būtų užsienio kapitalo pavidalas, vis tiek, jį pritraukiant ir paskirstant, siekiama skatinti verslumą ir ekonomikos augimą.

Neskolintas valstybės kapitalas suprantamas kaip „finansinės šalies santaupos, t. y. dalis nacionalinių disponuojamų bruto įplaukų, kurios nėra išleidžiamos suvartojimui ar kapitalo formavimui, yra vadinama išorinio finansavimo galimybe“ (Komaromi 2008). Kai šalis išleidžia daugiau nei ji turi įplaukų į biudžetą, jos išorinio

Kapitalo pasiskirstymas pagal nuosavybės formas rinkoje							
Valstybinis kapitalas				Privatus kapitalas			
Vietinis valstybinis kapitalas	Užsienio valstybinis kapitalas			Privatus užsienio kapitalas		Privatus vietinis kapitalas	
Materialus nefinansinis	Skolintas užsienio kapitalas	Užsienio valstybių investicijos	Užsienio parama	Užsienio kapitalo kompanijos	Užsienio ir vietinio kapitalo įmonės	Vietinis stambus verslas	Smulkus ir vidutinis verslas
Vietinis valstybinis kapitalas	Užsienio kapitalas					Privatus vietinis kapitalas	

1 pav. Kapitalo pasiskirstymo sistema (pagal nuosavybės formas rinkoje)

Fig. 1. The System of Capital Distribution

finansavimo galimybės neigiamos. Tai kitaip vadinama išorinio finansavimo poreikiu. Užsienio kapitalas ateina į šalį įvairiais būdais, pvz., tiesioginių investicijų forma, užsienio šalių parama, užsienio valstybės skola, kurios sunku kontroliuoti. Ypač užsienio valstybės skola, kuri dažniausiai dengia nacionalinio biudžeto trūkumus, ir dažnai netikslingai suvartojama tik šalies vidaus poreikiams patenkinti, o ne verslui plėtoti. Be to, užsienio valstybės skolos srautus sunku valdyti (1 pav.).

Besivystančios ekonomikos šalyse užsienio kapitalas yra skirtingos struktūros nei brandžios ekonomikos šalyse. Pirmosios šalys pritraukia ne tik užsienio tiesioginius investuotojus, bet ir gauna finansinę paramą iš brandžių ekonomikos šalių. Finansinė parama kaip užsienio kapitalo sudedamoji dalis dažnai neproporcingai ir neatšizvelgiant į regiono ir ūkio šakų poreikius paskirstoma verslui (Rostow 1953; Perkins 1965; Conlisk, Huddle 1968; Fried 1969; Irwine 1971; Brimmer, Sinai 1976). Užsienio subsidijos lėšų naudojimas giežtai kontroliuojamas, tačiau neatšizvelgiama į lėšų paskirstymo problemas, kurias sukelia besivystančiose šalyse išsigalėjusi korupcija. Tiesioginių užsienio investicijų srautus ir kryptis sunku prognozuoti, nes užsienio kompanijos pačios renkasi ūkio šakas, kuriose plėtos verslą.

Valstybės skolos samprata

Užsienio valstybės skola – viena ir užsienio kapitalo dalių, kuri paprastai turi ilgalaikius įsipareigojimus. Valstybės užsienio skola auga pajamoms viršijant išlaidas. Neišgalėdama padengti susidariusios vidaus skolos, valstybė priversta skolintis vidaus ir užsienio rinkose. Didžiausia problema – valstybės įplaukų gavimas, jų tvarkymas bei valstybės skolos rizikos valdymas. Pagrindinės valstybės įplaukos priklauso nuo mokesčių rinkliavų. Remiantis įplaukomis formuojamas nacionalinis biudžetas, tačiau daugelis valstybių, o ypač besivystančios valstybės, neturi pakankamai vidaus įplaukų, kad būtų suformuotas nedeficitinis biudžetas. Valstybės skola

skirstoma į vidaus ir užsienio valstybės skolą (Lietuvos valstybės skolos įstatymas 2005). Įstatymas valstybės skolą apibrėžia: „Valstybės skola – valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, priimtų, bet dar neįvykdytų įsipareigojimų grąžinti kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, finansų nuomos sutartis ir kitus įsipareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma“. Tačiau, remiantis teisiniais dokumentais ir klasifikacijomis, užsienio ir vidaus skolos samprata gali skirtis. Europos Sąjungoje valstybės vidaus ir užsienio skola skaičiuojama atsižvelgiant į įsipareigojimų valiutą, t. y., jeigu paskola buvo suteikta litais, ji bus vidaus skola, o jeigu užsienio valiuta – užsienio skola.

Valstybė dažniausiai skolinasi nacionalinio biudžeto deficitui finansuoti, socialinės apsaugos fondų skolinimams įsipareigojimams dengti bei valstybės finansiniams srautams subalansuoti, taip pat valstybės investicijoms finansuoti. Pagrindinė skolinimosi priežastis – jau esančių skolų padengimas ir biudžeto deficito dengimas, kitaip vadinamas „revolverinis skolinimasis“. Valstybinio sektoriaus skolinimosi poreikis didina šalies nacionalinę skolą – visų neapmokėtų vyriausybės skolų sumą (Douglas *et al.* 1998).

Šios skolos dalį sudaro vyriausybės vertybiniai popieriai, kuriuos turi nebankinis privatus sektorius, bankinis sektorius ir užsienio sektorius. Tačiau valstybė gali skolintis tik iki tam tikros ribos, nes tam tikru momentu valstybės skola gali tapti nepriimtina šalies ekonomikai, tai ypač svarbu norint išlaikyti nacionalinės valiutos stabilumą ir valstybės tarptautinį autoritetą. Valstybės skolos riba matuojama BVP ir valstybės skolos santykiu. Priimtinas BVP ir valstybės santykis yra 20–60 %. Tarptautinis valiutos fondas ir Pasaulio bankas skolinimosi valdymo tikslus apibrėžia panašiai „<...>užtikrinti valdžios sektoriaus finansinius poreikius ir skolinių įsipareigojimų įvykdymą laiku, galimomis mažiausiomis išlaidomis ir vadovaujantis atsargios rizikos principu“.

Nagrinėjant valstybės skolos struktūrą, reikia pabrėžti, kad vidaus užsienio skola ir užsienio valstybės skola nėra ta pati. Pirmoji susiformuoja vidaus rinkoje, kai valstybė nesugeba įvykdyti vidaus rinkoje susiformavusių išpareigojimų, kuriuos sudaro vyriausybės, savivaldybių, valstybės socialinės apsaugos ir su jais susijusių objektų, turinčių teisę skolintis, konsoliduota suma (Štuopytė, Gudzavičius 2008). Visa valstybės skola skirstoma į tiesioginę ir netiesioginę. Valstybės tiesioginei skolai priklauso išpareigojimai, prisiimti valstybės vardu, o netiesioginei – išpareigojimai, dėl kurių buvo suteiktos valstybės garantijos (Karizijienė, Sabonienė 2009). Vidaus skola – valdžios sektoriui priskirtų subjektų, turinčių teisę skolintis, prisiimtų, bet dar neįvykdytų išpareigojimų grąžinti vidaus kreditoriams lėšas, pasiskolintas išplatinus Vyriausybės vertybinius popierius, pasirašius paskolų sutartis, finansinės nuomos sutartis ir kitus išpareigojamuosius skolos dokumentus, konsoliduota suma.

Tiriant valstybės skolos problemas, galima naudoti įvairius analizės rodiklius. Valstybės skolos, užsienio ar vidaus skolos dalis bendrame vidaus produkte (BVP) parodo šalies skolos dydį ir perspekją, ar valstybės pasiskolintas lėšas galima ir toliau naudoti kaip šalies ekonominės ir socialinės raidos reguliatorių.

Apibendrinant įvairių tyrėjų nuomones, galima teigti, kad nuo valstybės skolos priklauso politinis ir finansinis šalies stabilumas. Be to, valstybės skolinimasis yra neišvengiamas ir nesmerktinas ūkio plėtros reiškinys, o nuosaikus kylančios ekonomikos šalių skolinimasis teigiamai veikia valstybių ekonomikos plėtrą. Kryptinga politika ir ūkio pertvarkymo priemonių įgyvendinimas, griežtas skolinimosi ribojimas ir tvirtas skolos limitų laikymasis skatina investuotojus labiau pasitikėti šalimi, didina investicijas, be to, šalis gali pigiau skolintis užsienyje (Čiburienė, Povilaitis 2005; Karizijienė, Sabonienė 2009). Žinoma, visada yra rizikos, kad valstybės skolos gali tapti nepakeliamos šalių biudžetams ir sunkinti šalies ekonomikos plėtrą, ypač tada, kai valstybės skolintos lėšos nepanaudojamos numatytiems tikslams.

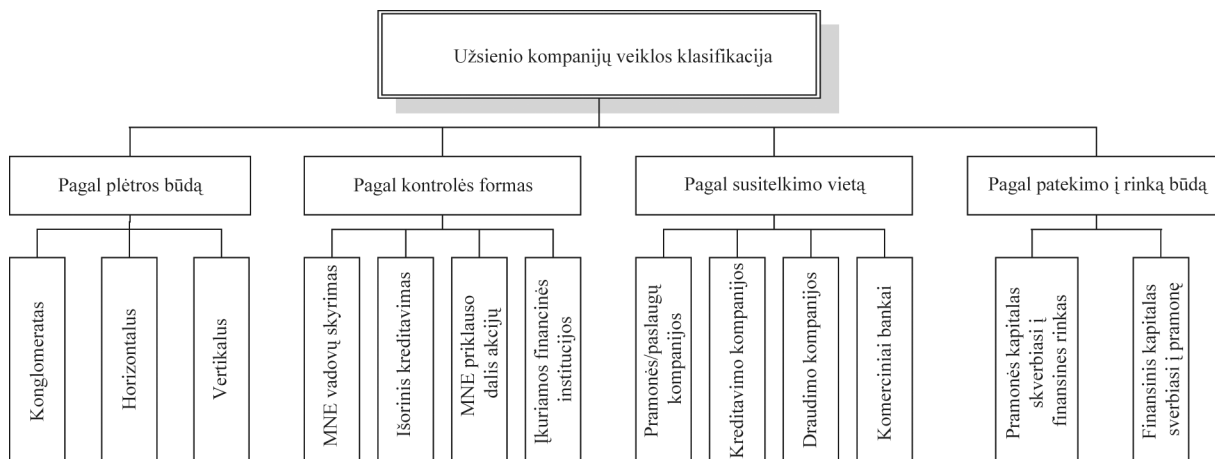
Požiūris į tiesiogines užsienio investicijas: kryptingo pasirinkimo ir šalies gerovės ryšys

Įprasta, kad nuo nacionalinio ir tarptautinio verslo strateginės krypties priklauso gerovės sukūrimas šiuolaikinėje visuomenėje. Tarptautinės kompanijos sugeba tinkamai identifikuoti ir skatinti vietinę darbo jėgą efektyviai dirbti valstybėje (Krupka 2007). Tarptautinės kompanijos naudojami vietinė darbo jėga ir tame sekto-

riuje konkuruoja su vietiniu verslu. Globalioje rinkoje konkuruojančioms tarptautinėms kompanijoms dažnai yra svarbu prisitaikyti vietinėje rinkoje ir atitikti vietinio vartotojo poreikius, todėl jos steigia mažesnes antrines kompanijas. Dėl to antrinės kompanijos geriau perima naujausias technologijas ir vadybinius metodus, kurie garantuoja spartesnę plėtrą vietinėje ekonomikoje. Tačiau rinkos stabilumas gali būti sutrikdytas, jei tarptautinė kompanija, kaip rinkos dalyvis, įves naujų kontrolės koncepcijų (Geroski 1992).

Užsienio privatus kapitalas kitaip suprantamas kaip užsienio investicijos, kur privatūs asmenys ar kompanijos, kaip investuotojai, siekia pelno. Užsienio investicijos skirstomos į užsienio vertybinius popierius ir į tiesiogines užsienio investicijas (toliau – TUI), kurios toliau skirstomos pagal įvairius požymius. (Ginevičius *et al.* 2005). Neabejotina, kad tiesioginės užsienio investicijos (TUI) veikia valstybės ekonomikos raidą, o ypač jaunas valstybes, pavyzdžiui, Lietuvą. Tokiai valstybei užsienio kapitalas gyvybiškai svarbus, nes jis skatina šalies plėtrą vienu ar kitu aspektu. Būtent TUI parodo valstybės atvirumą investicijoms ir šalies integracijos į tarptautinę rinką lygį, taip pat ir šalies augimą. Valstybių ekonominėje politikoje TUI dažniausiai besąlygiškai yra laikomos teigiamu reiškiniu ir kryptingai naudojamos ekonominiam augimui pasiekti (Šečkutė, Tvaronavičius 2007). Tačiau mokslinėje literatūroje išskiriamas dvejopas TUI poveikis ekonomikos augimui: teigiamas ir neigiamas. Teigiamas požiūris dažniausiai remiasi Dunning'o teorija. TUI, „kaip ūkio plėtros veiksnys, dėl didėjančio produktyvumo gali paspartinti pramonės plėtrą“ (Dunning 1993). Sang (2002) pastebėjo, kad TUI gali paspartinti ekonomikos plėtrą, tačiau jų poveikis gana ribotas (2 pav.).

Kad ir kaip būtų, TUI dėl multinacionalinių korporacijų veiklos galima vertinti kaip neokolonializmo formas. Tačiau reikia įvertinti tai, kad būtent multinacionalinės kompanijos lemia investicijų augimo lygį šalyje, o ypač tose šalyse, kurios TUI pritraukė privatizacijos proceso metu (Zeng *et al.* 2009). Be to, reikia pabrėžti, kad neproporcingas tiesioginių užsienio investicijų kiekis buvo paskirstytas trečiojo pasaulio šalims, tokioms, kaip Brazilija, Meksika ir Pietų Afrika, dėl politinių priežasčių bei norint išvengti mokesčių. Taip pat reikia pabrėžti, kad išsivysčiusios šalys privengia bendrovių susilieimo iš ekonomiškai stipresnės šalies, pvz., „XX amžiaus pabaigoje JAV teko sunerimti dėl Japonijos bendrovių investicijų į daugelį šalies pramonės šakų“ (Mosley 1986).



2 pav. Užsienio kompanijų veiklos klasifikavimas

Fig. 2. The Classification of Foreign Companies' Activities

Lietuvoje Tvaronavičienė, Kalašinskaitė (2009) pastebi, jog atskiri TUI srutai, nukreipiami į skirtingas ūkio šakas, skirtingai veikia tiek TUI priimančias šakas, tiek viso ūkio plėtrą. Netolygaus TUI srutų Lietuvoje pasiskirstymo neigiamą poveikį pabrėžia Čegyte, Miečinskienė (2009), teigdamas, jog jis skatina asinchronišką ūkio plėtrą. Iškyta TUI užsienio kapitalo pritraukimo ir tikslingo paskirstymo problema. Pavyzdžiui, Tvaronavičienė, Kalašinskaitė ir Peleckis (2008) teigia, jog Lietuvoje, privatizuojant AB „Mažeikių naftą“, valstybės skatintos tiesioginės užsienio investicijos nedavė tikėtinų rezultatų. Tokia situacija susiklostė todėl, kad vyriausybė vadovavosi vien tik politiniais motyvais, neatsižvelgdama į AB „Mažeikių naftos“ privatizavimo unikalumą – TUI sėkmė iš esmės reiškė investuotojo, pajėgaus tiekti naftą, suradimą. Nors TUI teigiamos įtakos teorija aiškina, kad vietinėje rinkoje uždirbtas pelnas priklauso nuo pagrindinių užsienio kapitalo įplaukų dydžio, išlaidų elastingumo, sukauptos patirties ir žinių nutekėjimo masto (Čegyte, Miečinskienė 2009), minėtasis privatizavimo atvejis prieštarauja šiai teorijai, nes AB „Mažeikių naftos“ veiklos rezultatas beveik išimtinai priklauso nuo gamybinių pajėgumų naudojimo lygio, o ne nuo veiklos efektyvumo. Gamybinių pajėgumų naudojimas priklauso nuo naftos žaliavos tiekimo (Tvaronavičienė *et al.* 2008). Todėl galima teigti, jog, norėdama pritraukti TUI arba kryptingai panaudoti teikiamą kitų šalių finansinę paramą, šalis šeimininkė turi įgyti ekonominių šalies valdymo įgūdžių. Tam geriausiai tinka remtis aukštos ekonomikos šalių praktika, įvertinti būsimus teigiamus ar neigiamus užsienio kapitalo ekspansijos kryptų poveikius. Juolab kad

TUI srutai dažnai priklauso nuo šalies šeimininkės valdymo struktūros (Poukliakova 2008). Taip pat TUI, jo pritraukimą bei valdymą veikia išoriniai ir vidiniai šalies veiksniai. Transnacionalinės kompanijos pasirenka šalį dėl palankesnių mokesčių, lengvatų kuriant verslą, dėl atviros šalies ekonomikos, kurią formuoja vyriausybės užsienio vidaus politika. Užsienio investuotojus atgraso išsigalėjusi korupcija šalyje, biurokratinis mechanizmas, kuris stabdo kompanijos steigimą bei nukelia verslo pradžią. Tyrėjos Žemgulienė ir Zaleskytė (2006), nagrinėjusios investicijų struktūros įtaką nacionalinės ekonomikos augimui, nustatė skirtingą poveikį TUI pramonėje ir paslaugų sektoriuje.

1 lentelė. Pagrindiniai veiksniai, apibrėžiantys TUI besivystančiose ir pereinamojo laikotarpio šalyse (sudaryta remiantis Ginevičius *et al.* 2005; Žemgulienė, Zaleskytė 2006; Eremina 2008; Kalašinskaitė 2009; Tvaronavičienė *et al.* 2005, 2006, 2007)

Table 1. The Main Factors Determining FDI in Developing and Transition Countries (Composed by authors with reference to Ginevičius *et al.* 2005; Žemgulienė, Zaleskytė 2006; Eremina 2008; Kalašinskaitė 2009; Tvaronavičienė *et al.* 2005, 2006, 2007)

Veiksny	Reikšmė
Ankstesnis TUI dydis	Nurodo galimą TUI veiksnį
BVP augimas	Nusako rinkos dydį
Vidutinis atlyginimo dydis	Vienetas darbo išlaidoms matuoti
Eksporto (importo) santykis	Nurodo šalies atvirumą kitų šalių atžvilgiu
Infliacija	Laikoma šalies rizikos vienetu ir makroekonikos politikos veiklos pasekme
Vietinės investicijos	Parodo verslo klimata

Anot jų, didėjantys TUI srutai į paslaugų sektorių neigiamai veikia ekonomikos augimo tempus, o didėjant investicijoms į pramonę ekonomika sparčiau auga. Remiantis tyrimų duomenimis, galima teigti, jog, norint pasiekti TUI teigiamą poveikį, valstybei reikia atsižvelgti į pramonės ir paslaugų sektoriaus plėtros tendencijas. Tikėtina, jog pasiekus tam tikrą TUI lygį, po tam tikro laikotarpio verslo sektoriuose investicijų poveikio stiprumas ar net kryptis gali keistis (Kalašinskaitė 2009) (1 lentelė).

Finansinės paramos apibrėžimai ir poveikio nustatymas valstybės plėtrai

Užsienio finansinė parama teikiama subsidijų, dotacijų ar paskolų palankiomis sąlygomis formomis. Ankstyvoje valstybės plėtros stadijoje, kai importas viršija eksportą, gali susidaryti nacionalinių finansinių išteklių trūkumas ar atsiskaitymo problemos. Todėl atsiranda finansinės pagalbos poreikis. Remiantis šalies poreikiais ir integracija į globalią visuomenę, valstybė iš tarptautinių organizacijų ir fondų gali gauti finansinę tiksline paramą. Tokia finansinė parama nuo 1960 m. pradėta teikti trečiojo pasaulio ir kitoms besivystančioms šalims. Tuomet manyta, kad finansinę paramą galima suteikti tik trečiojo pasaulio šalims, t. y. tokio tipo užsienio kapitalas turi „judėti iš turtingos šalies į besivystančią“ (Conlisk, Hudle 1968). Pritarta, kad finansinė parama sukuria teigiamą požiūrį į tarptautinę bendruomenę, sumažina politinę įtampą tarp valstybių, taip skatindama harmoningą besivystančių šalių plėtrą. Vertinant paramos gavėjus, buvo išskirti alternatyvūs kriterijai, padedantys nustatyti šalį recipientą, pvz., skurdo lygis, nacionalinės pajamos. Subsidijos, paskolos palankiomis sąlygomis ar paslaugos iš išsivysčiusių šalių ar nevyriausybinių organizacijų suteikiamos besivystančioms šalims.

Integruojantis į ES, Lietuvoje ir kitose pereinamojo laikotarpio šalyse susiklostė palankios sąlygos užsienio kapitalui įeiti. Dėl to Lietuvoje TUI kai kuriose verslo šakose itin reikšmingos, ypač teikiamas prioritetas dėmesys ES paramos lėšoms. Reikšminga finansinės paramos nauda glaudžiai susijusi su paramos intensyvumu verslo šakoje ar regione. Jakaitienė bei Klyvienė (2007) teigia, jog ES parama netiesiogiai skatina TUI pritraukimą į šalį. Tačiau pastebima, jog investicijų nauda verslo sektoriuose skiriasi (Ginevičius *et al.* 2008).

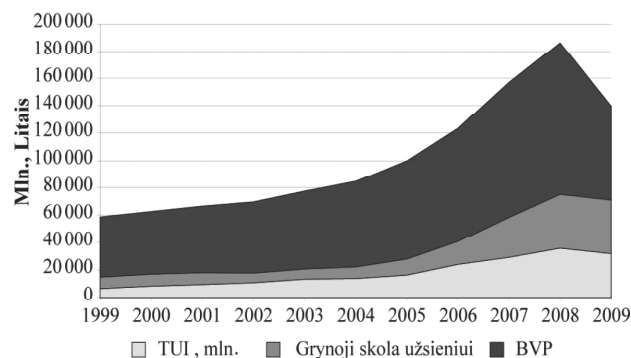
Finansinė, ir ne tik finansinė, parama, suteikiama įvairioms reikmėms, tarp jų ir dotacijai (dažnai vartojimo prekėmis siekiant palengvinti trumpalaikį prekių

deficitą, pvz., bado metu Etiopijoje), atstatymui (pvz., pastatams atstatyti po karo), stabilizacijai (ypač trumpalaikė dotacija, padedanti valstybei atlikti balansuotus atsiskaitymus iki tol, kol ji pati pajėgs tai padaryti) ir „ilgalaikė parama, kuria siekiama pakelti ilgalaikį įplaukų lygį“ (Mosley 1986). Tačiau finansinė parama neužtikrina darnios valstybės plėtros (Tamošiūnienė *et al.* 2007). Tikėtina, kad dėl to daugelis finansinės paramos programų susilaukia kritikos, nes valstybėms, siekiančioms darnios plėtros, „paramos programos gali palikti defektų vidinės ekonomikos plėtros metu“ (Tamošiūnas, Lukošius 2009) ar sukurti politinę priklausomybę, ypač jeigu valstybės pasirinktą netinkamą plėtros metodiką ar neproporcingai naudotą lėšas pagal gyvenamąsias teritorijas.

Razauskas (2008) pastebi dar vieną neigiamą finansinės paramos aspektą šaliai – „sėkmingas paramos panaudojimas turi neigiamą įtaką infliacijos valdymui“. Neigiamas efektas ypač jaučiamas, kai šalis donorė suteikia finansinę paramą esant tam tikroms sąlygoms. Šalis gavėja gali būti priversta iš šalies donorės importuoti prekes, kurios paprastai tiekiamos aukštesnėmis kainomis, tačiau žemesnės kokybės nei tarptautinėse rinkose. Daugeliu atvejų tokios šalys donorės suinteresuotos išspręsti savo pačios atsiskaitymo problemas, todėl teikiama parama nėra didelė (Casson 1986).

Tiesioginių užsienio investicijų, valstybės užsienio skolos sąveika su šalies BVP

Prasidėjus Lietuvoje ekonominei krizei, sulėtėjo įplaukų srutai į šalies biudžetą. Dėl didėjančio nedarbo smarkiai išaugo socialinės išmokos. Tai lėmė spartesnę valdžios sektoriaus bendrųjų išlaidų didėjimą. Remiantis Lietuvos banko duomenimis, valdžios sektoriaus skola sudarė 15,6 % 2008 metų BVP. Tačiau, palyginti su 2007 metais, skolos ir BVP santykis sumažėjo 1,4 %. Skolos 35,8 % sudarė vidaus skola (3 pav.).



3 pav. TUI ir grynoji skola užsieniui kaip BVP komponentai

Fig. 3. FDI and Net External Debt as Component Parts of BDP

Ji per metus išaugo 13,6 % ir lėmė bendrosios skolos padidėjimą, nes skola užsieniui per metus nedaug sumenko. Tačiau 2009 m. besitęsiantis nedarbo augimas, dirbančiųjų atlyginimų mažėjimas, sumažėjęs vartojimas nulėmė dar mažesnių įplaukų srautus į biudžetą. Taip valstybė, neturėdama pakankamai savo finansinių išteklių, buvo priversta skolintis užsienio rinkose. Vyriausybės užsienio skolos dalį sudarė išleistos euroobligacijos bei Lietuvos Vyriausybės vertybiniai popieriai. Palyginti su 2008 m., kai Vyriausybė neišleido nė vienos euroobligacijų emisijos, valstybės užsienio skola buvo linkusi mažėti (2 lentelė).

2 lentelė. Valdžios sektoriaus užsienio skola

Table 2. General Government Foreign Debt

	2004 m.	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.
Iš viso	7495,9	8010,9	10 218,7	112 26,6	11 161,3
Centrinė valdžia	7466,7	7983,7	10 195,3	11 199,8	11 125,8
Vietinė valdžia	29,2	27,2	23,4	26,8	35,5

TUI, kurios turi didelį poveikį Lietuvos finansų sistemai bei ekonominiam aktyvumui, dėl ekonominės krizės taip pat mažėjo. Per dešimtmetį užsienio kapitalo srautai sparčiai augo, tikintis būsimos gražos. TUI srautai dar labiau suaktyvėjo Lietuvai įstojus į Europos Sąjungą. Pagrindiniai kanalai, kuriais į regioną keliavo investicijos, buvo šie: TUI (taip pat kredito institucijų įsteigimą ir įsigijimą), portfelio investicijos (ir investicijos į akcijas ir obligacijas).

Išvados

1. Kapitalo struktūros sprendimų uždavinys – nustatyti racionalią kapitalo struktūrą pagal pasirinktą tikslą. Esant užsienio ir valstybės nuosavam kapitalui, kurio dalis skolinta, atsiranda kryptingo paskirstymo problema. Tokią problemą valstybė gali išspręsti turėdama pakankamus valdymo įgūdžius.

2. Užsienio kapitalo poveikis ir jo veiksniai priklauso nuo tik šaliai šeiminingai būdingų savybių, tokių, kaip rinkos dydis, politinis-ekonominis stabilumas bei žmoniškųjų išteklių lygis šalyje.

3. Suteikta finansinė parama sukuria teigiamą požiūrį į tarptautinę bendruomenę, sumažina politinę įtampą tarp valstybių, taip skatindama harmoningą besivystančių šalių plėtrą, taip pat ir didina valstybės galimybes padidinti TUI srautus.

4. Nuo valstybės skolos priklauso politinis ir finansinis šalies stabilumas. Be to, valstybės skolinimasis yra neišvengiamas ir nesmerktinas ūkio plėtros reiškinys. Nuosaičius gerėjančios ekonomikos šalių skolinimasis teigiamai veikia valstybių ekonomikos plėtrą. Tačiau valstybė gali skolintis tik iki tam tikros ribos, nes tam tikru momentu valstybės skola gali tapti nepriimtina šalies ekonomikai.

5. Apibendrinant valstybės kapitalo sampratą bei poveikį šalies plėtrai, pastebimas prieštaringas valstybės kapitalo struktūros poveikis ekonomikos plėtrai.

Literatūra

- Cibulskienė, D. 2005. *Įmonių kapitalo struktūros modeliavimas finansų rinkos globalizacijos sąlygomis*: Disertacija. Vilniaus Gedimino technikos universitetas. Vilnius: Technika. 175 p.
- Conlisk, J.; Huddle, D. 1968. Allocating Foreign Aid: An Appraisal of a Self Help Model, *The Journal of Development Studies* September: 245–251.
- Čegyūtė, O.; Miečinskienė, A. 2009. Tiesioginių užsienio investicijų poveikio tyrimas, *Mokslas – Lietuvos ateitis* [Science – Future of Lithuania] 1(3): 9–12.
- Čiburienė, J.; Povilaitis, M. 2005. Valstybės skolos poveikis ekonomikai, *Organizacijų vadyba ir sisteminiai tyrimai* [Management of Organizations: Systematic Research] 33: 23–36.
- Degutis, M.; Tvaronavičienė, M. 2006. Faktoringė tiesioginių investicijų Lietuvoje analizė, *Verslas: teorija ir praktika* [Business: Theory and Practice] 7(3): 150–157.
- Dunning, J. H. 1977. Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach, in: Ohlin, B.; Hesselborn, P. O. and Wijkman, P. M. (Eds.). *The International Allocation of Economic Activity*. Macmillan, London, p. 395–418.
- Eremina, S. F. 2009. The Impact of Foreign Capital on the Country Economy, *Management Science and Engineering* 3(3): 69–90.
- Ginevičius, R.; Podvezko, V.; Bruzgė, Š. 2008. Evaluating the Effect of State Aid to Business by Multicriteria Methods, *Journal of Business Economics and Management* 9(3): 167–180. doi:10.3846/1611-1699.2008.9.167-180
- Ginevičius, R.; Rakauskienė, O. R.; Patalavičius, R.; Tvaronavičienė, M.; Kalašinskaitė, K.; Lisauskaitė, V. 2005. *Eksporto ir investicijų plėtra Lietuvoje*: Monografija. Vilnius: Technika. 363 p.
- Geroski, P. A. 1992. Vertical Relations between Firms and Industrial Policy, *Economic Journal* 102(401): 138–147. doi:10.2307/2234859
- Hymers, S. H. 1976. *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge, MIT Press.
- Jakaitienė, A.; Klyvienė, V. 2007. Europos Sąjungos finansinės paramos poveikis Lietuvos ekonominei raidai, *Pinigų studijos* 2: 24–46.
- Kalašinskaitė, K. 2009. *The Impact of Foreign Direct Investments on Economic Development: Case of Lithuania and other Baltic States*: summary of dissertation. Vilnius Gediminas Technical University. Vilnius: Technika. 24 p.

- Karazijienė, Ž.; Sabonienė, A. 2008. Valstybės skolinimosi poreikio prognozavimas, *Ekonomika ir vadyba* 13: 538–545.
- Karazijienė, Ž.; Sabonienė, A. 2009. Valstybės skolos struktūra ir valstybės skolinimosi įtaka Lietuvos ekonomikai, *Ekonomika ir vadyba* 14: 271–279.
- Komaromi, A. 2008. The structure of external financing: Is there a reason to worry about financing through debt? *MNB bulletin* April: 14–23.
- Krupka, S. 2007. Kapitalo rinkos įtaka Ukrainos ekonomikos transformacijai, *Technological and Economic Development of Economy* 13(3): 198–203.
- Lietuvos Respublikos Seimas. 2009. [interaktyvus]. *Valstybės skolos įstatymas* [žiūrėta 2010 m. sausio 20 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.lrs.lt>>.
- Mosley, P. 1986. *Overseas Aid: Its Defence and Reform*. Hemel Hempstead.
- Poukliakova, S. 2008. Bayesian estimates of FDI flows: the governance problem, *Applied Economics Letters* 15: 593–596. doi:10.1080/13504850600722005
- Razauskas, T. 2008. Europos Sąjungos ekonomika: aktualios problemos ir raidos perspektyvos, *Viešasis administravimas* 3(19): 6–21.
- Statistikos departamentas* [interaktyvus]. 2010. Statistikos departamentas [žiūrėta 2010-01-20]. Prieiga per internetą: <<http://www.stat.gov.lt/lt/>>.
- Šečkutė, L.; Tvaronavičius, V. 2007. Tiesioginių užsienio investicijų Baltijos šalyse tyrimas, *Veršlas: teorija ir praktika* [Business: Theory and Practice] 8(3): 153–160.
- Štuopytė, Z.; Gudžavičius, A. 2008. The forecast of the state admissible borrowing limits: The case of Lithuania, *Transformations in Business & Economics* 7(2): 130–142.
- Tamošiūnas, T.; Lukošius, S. 2009. Possibilities for Business Enterprise Support, *Inžinerine Ekonomika – Engineering Economics* (1): 58–64.
- Tamošiūnienė, R.; Šidlauskas, S.; Trumpaitė, I. 2007. EU Structural Support and its Impact on Lithuania's Progress, *Journal of Business Economics and Management* 8(3): 177–187.
- Tvaronavičienė, M.; Grybaitė, V. 2007. Impact of Lithuanian Economy: Insight Development of Main Economic Activities, *Journal of Business Economics and Management* 8(4): 285–290.
- Tvaronavičienė, M.; Kalašinskaitė, K. 2005. Kai kurios efektyvaus privatizavimo prielaidos, *Veršlas: teorija ir praktika* [Business: Theory and Practice] 6(1): 62–66.
- Zeng, S. X.; Wan, T. W.; Tam, V. W. Y. 2009. Towards FDI and Technology Spillover: A Case Study in China, *Transformations in Business & Economics* 8(1): 50–62. doi:10.1007/s11459-009-0012-5
- Žemgulienė, J.; Zaleskytė, J. 2006. Foreign Direct Investments in Lithuania – Sectors of Investment as Determinant of Growth, *Management of Organizations: Systematic Research* [Organizacijų vadyba ir sisteminiai tyrimai] 38: 195–203.
- Wong, H. K.; Jomo, K. S. 2005. Before the Storm: The Impact of Foreign Capital Inflows on the Malaysian Economy, 1966–1996, *Journal of the Asia Pacific Economy* 10(1): 56–69. doi:10.1080/1354786042000309071

THE INFLUENCE OF STATE'S CAPITAL STRUCTURE ON ECONOMIC GROWTH

A. Šimelytė

Abstract

The article analyses state's capital formation problems and its impact on economic growth. The purpose of this article is to determine the major economic growth indicators affected by foreign capital as well as to measure the intensity on economic growth. For this reason, the analysis of scientific literature as well as statistical analysis was carried out. According to some researches foreign capital significantly effects on GDP, export/import, average wages, and inflation. Further, the relationship between economic growth and foreign capital depends on business sector and region. Despite, mentioned founding, the influence of foreign capital differs in time

Keywords: foreign capital, FDI, government debt, financial aid.