

# Finansializacijos poveikis pajamų nelygybei gerovės aspektu

**Laura Diliuvienė**

Vilniaus universiteto Šiaulių akademija, Regionų plėtros institutas, doktorantė  
Vilnius University Šiauliai Academy, Regional Development Institute, doctoral student  
El. p.: [laura.diliuviene@sa.vu.lt](mailto:laura.diliuviene@sa.vu.lt)

**Zita Tamašauskienė**

Vilniaus universiteto Šiaulių akademija, Regionų plėtros institutas, profesorė, socialinių mokslų daktarė  
Vilnius University Šiauliai Academy, Regional Development Institute, professor, doctor of social sciences  
El. p.: [zita.tamasauskiene@sa.vu.lt](mailto:zita.tamasauskiene@sa.vu.lt)

**Santrauka.** Straipsnyje vertinamas finansializacijos poveikis pajamų nelygybei ES šalių grupėse, išskirtose pagal gerovės režimus, 1995–2018 m. laikotarpiu taikant panelinių duomenų pirmos eilės skirtumų regresinės analizės mažiausių kvadratų metodą. Keliami hipotezė, kad finansializacija didina pajamų nelygybę visų gerovės režimų šalių grupėse. Ši hipotezė patvirtinta, vertinant skirtingų finansializacijos dimensijų (finansinio išsivystymo ir finansinio gilinimo) poveikį pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų ES šalių grupėse. Nustatyta, kad tiek finansinis išsivystymas, tiek vidaus kreditai privačiam sektoriui didina pajamų nelygybę visų gerovės režimų ES šalių grupėse ir krypties poveikio skirtumų nėra.

**Pagrindiniai žodžiai:** pajamų nelygybė, finansializacija, gerovės režimai.

## Impact of Financialization on Income Inequality in Aspect of Welfare

**Summary.** Recently income inequality has been growing in many countries, and it is one of the biggest economic and social problems. The International Monetary Fund, the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD), and other organizations stress the importance of this issue. According to Atkinson, Brandolini (2009), changes in income inequality show whether a particular society becomes more egalitarian over time or not, in which socio-economic direction it progresses.

Even countries with similar economic structures differ in the level of income inequality and, according to Stiglitz (2015), differences in income inequality are related to policy decisions. The decisions of countries may depend on the prevailing view if markets are efficient or inefficient. In the first case, countries tend to rely more on neoliberal economic doctrine, and in the second, on the welfare state, where the role of government is more active (Stiglitz, 2017). However, it is observed that the growing income inequality is related to the growing role of the financial market, i.e. the phenomenon of financialization, which weakens the role of government. Thus, assessing the impact of financialization on income inequality is an actual topic of scientific debate.

The results of studies, assessing the impact of financialization on income inequality, are mixed. Some financialization dimensions, such as financial liberalization, banking / financial crises increase income inequality, but microfinance intensity reduces income inequality. The contradictory results can be explained by the fact that research samples differ, various indicators reflecting the financialization are used, different independent variables are included in the regression equations.

**Received:** 13/11/2021. **Accepted:** 13/12/2021

Copyright © Laura Diliuvienė, Zita Tamašauskienė, 2021. Published by Vilnius University Press.

This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original author and source are credited.

Studies have also been conducted in groups of countries that belong to different welfare state regimes (Josifidis, Mitrović, Supić, Glavaški, 2016; Dafermos, Papatheodorou, 2013). These studies emphasize that the level of income inequality is related to the efficiency of the social security system, i.e. income inequality is lower in Social–democratic welfare state regime (inherent universal social services and benefits) and Conservative–corporatist welfare state regime (social security model related to employment status) groups of countries than in the Mediterranean welfare state regime (characterized by the fragmentation of the social security model) and Liberal welfare state regime (inherent the specificity of the social security model, there is no universality) groups of countries. However, there is a lack of research that assesses the impact of financialization on income inequality in different welfare state regime groups of countries. The research problem: what is the impact of financialization on income inequality, is this impact the same in different EU welfare state regime groups? The object of the research - the impact of financialization on income inequality. The aim of the research is to assess the impact of financialization on income inequality in EU country groups.

Research methods: analysis of scientific literature, grouping, generalization, regression analysis of panel data.

When assessing the impact of financialization on income inequality in different welfare regimes EU country groups during the period 1998-2017, the least-squares regression analysis method of the panel data was used. The conducted research confirms the hypothesis and clearly shows that financialization, measured both by financial development index and domestic credit to the private sector, increases income inequality in all groups of countries. Thus, it shows that the role of the financial market is growing and financialization processes are contributing to the growth of income inequality in all groups of welfare regime countries and may reduce the role of government. These results are in line with Stiglitz, 2012; Razgūnė, 2017; Dünhaupt, 2014; Golebiowski, Szczepankowski, Wisniewska, 2016; Palley, 2008) who analyzed the relationship between financialization and growing income inequality. However, the study of Dabla-Norris et al. (2015), by contrast, find that the ratio of domestic credit to GDP in developed countries reduces income inequality.

**Keywords:** income inequality, financialization, welfare regimes.

---

## Įvadas

Pastaruojų metų pajamų nelygybė daugelyje šalių auga, ji yra viena iš didžiausių ekonominių ir socialinių problemų. Tarptautinis valiutos fondas, Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacija (EBPO) ir kitos organizacijos pabrėžia, kad svarbu spręsti šią problemą. Pasak Atkinson ir Brandolini (2009), pajamų nelygybė pirmiausia parodo, ar tam tikra visuomenė bėgant laikui tampa labiau egalitarinė ar ne, kuria linkme socialiniu ekonominiu aspektu progresuoja.

Auganti pajamų nelygybė bei pajamų nelygybės mastas veikia šalių socialinę, ekonominę, institucinę aplinką, prisideda prie šalių gyvenimo lygio, namų ūkių socialinės ekonominės situacijos. Tam, kad būtų priimami tinkami sprendimai, susiję su augančios pajamų nelygybės problema, svarbu pasirinkti tinkamas priemones. Jų pasirinkimui įtakos turi veiksnių, lemiančių pajamų nelygybę, nustatymas, jų poveikio krypties vertinimas. Taip pat, vertinant kas veikia pajamų nelygybę, svarbu atsižvelgti į šalyse vyraujančius socialinius modelius, kurie išryškina šalių skirtumus ir atskirų veiksnių poveikį pajamų nelygybei. Net ir panašios savo ekonomine struktūra šalys skiriasi pajamų nelygybės lygiu ir, anot Stiglitz (2015), pajamų nelygybės skirtumai yra susiję su politiniais sprendimais. Šalių sprendimai gali priklausyti nuo to, kiek šalyse vyrauja požiūris, kad rinkos yra efektyvios arba neefektyvios. Pirmuoju atveju šalys linkusios daugiau pasikliauti neoliberalia ekonomine doktrina, o antruoju – gerovės valstybe, kurioje vyriausybės vaidmuo

aktyvesnis (Stiglitz, 2017). Tačiau pastebima, kad auganti pajamų nelygybė susijusi su finansų rinkos vaidmens išaugimu, t. y. finansializacijos reiškiniu, kuris silpnina vyriausybės vaidmenį. Taigi finansializacijos poveikio pajamų nelygybei vertinimas yra aktuali mokslinių diskusijų tema.

Autoriai tiria ir vertina finansializacijos poveikį pajamų nelygybei (Menyelim, 2021; Benczúr, Kvedaras, 2021; Kling ir kt., 2020; Cihak ir kt. 2020; Omar, Inaba, 2020; Makhlouf, Kellard, Vinogradov, 2020; De la Cuesta-González, Ruza, Rodríguez-Fernández, 2020; Fischer, Huerta, Valenzuela, 2019; Zhang, Naceur, 2019; Baiardi, Morana, 2018; Haan, Sturm, 2017; Stockhammer, Guschanski, Köhler, 2016; Soons, 2016; Alvarez, 2015; Hermes, 2014; Zalewski, Whalen, 2010). Tačiau pasak Stiglitz (2016), rinka neveikia vakuume – ji veikia tam tikroje suformuotoje institucinėje aplinkoje. Taigi galima išskirti autorių grupę, kuri vertina tiek rinkos veiksmų (finansializacijos, technologinės pažangos, globalizacijos), tiek institucinių veiksmų (darbo rinkos institucijų, fiskalinės politikos) poveikį nelygybei (Jain-Chandra, Kinda, Kochhar, Piao, Schauer, 2016; Dabla-Norris, Kochhar, Ricka, Suphaphiphat, Tsounta, 2015). Taip pat analizuojamas finansializacijos ir darbo rinkos institucijų (Kus, 2012) arba finansializacijos, darbo rinkos institucijų ir fiskalinės politikos poveikis pajamų nelygybei, neišskiriant globalizacijos ir technologinės pažangos veiksmų (Tridico, 2018; Darcillon, 2015). Šiuose tyrimuose pabrėžiamas finansializacijos įtakos pajamų nelygybės augimui didėjimas šalyse, kurios pasižymi silpnais profsajungomis, mažesne darbuotojų derybine galia, mažesne socialinės apsaugos išlaidomis. Tačiau tyrime (Ghossoub, Reed, 2017), kuriame vertintas finansializacijos ir monetarinės politikos poveikis pajamų nelygybei, nustatyta, kad labiau finansiškai išsivysčiusios šalys susiduria su mažesne pajamų nelygybe, kai yra žema infliacija. Tačiau Bodea, Houle ir Kim (2021) nustatė, kad aukšta infliacija didina pajamų nelygybę.

Tyrimų, vertinusių finansializacijos poveikį pajamų nelygybei, rezultatai yra nevienareikšmiai. Vienos finansializacijos dimensijos, pavyzdžiui, finansinė liberalizacija, bankinės/finansinės krizės, didina pajamų nelygybę, o mikrofinansų intensyvumas – mažina pajamų nelygybę. Rezultatų prieštarumą galima paaiškinti tuo, kad skiriasi tyrimo imtis, naudojami įvairūs finansializacijos dimensijas atspindintys rodikliai, skirtingi nepriklausomi kintamieji, įtraukti į regresijos lygtis.

Taip pat buvo atlikti tyrimai išskiriant šalis pagal skirtingų gerovės režimų šalių grupes (Josifidis, Mitrović, Supić, Glavaški, 2016; Dafermos, Papatheodorou, 2013). Šiuose tyrimuose akcentuojama, kad pajamų nelygybės lygis susijęs su socialinės apsaugos sistemos efektyvumu, t. y. socialdemokratinio (būdingas socialinių paslaugų ir išmokų visuotinumai) ir konservatyvaus-korporatyvinio (socialinės apsaugos modelis siejamas su užimtumo statusu) gerovės režimų šalių grupėse pajamų nelygybė yra mažesnė negu Viduržemio (būdingas socialinio apsaugos modelio fragmentiškumas) ir liberalaus (būdingas socialinės apsaugos modelio specifiškumas, nėra visuotinumai) gerovės režimų šalių grupėse. Tačiau pasigendama tyrimų, kuriuose būtų vertinamas finansializacijos poveikis pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų šalių grupėse. Taip pat trūksta tyri-

mų, kuriuose būtų įtrauktos ir naujosios ES šalys. Taigi keliama tyrimo problema: koks finansializacijos poveikis pajamų nelygybei, ar dėl finansializacijos reikšmės didėjimo ir vyriausybės vaidmens mažėjimo visose gerovės režimų šalių grupėse finansializacijos poveikis pajamų nelygybei vienodas?

*Tyrimo objektas* – finansializacijos poveikis pajamų nelygybei.

*Tikslas* – įvertinti finansializacijos poveikį pajamų nelygybei ES šalių grupėse.

*Tyrimo metodai*: mokslinių straipsnių analizė, grupavimas, apibendrinimas, panelinių duomenų regresinė analizė.

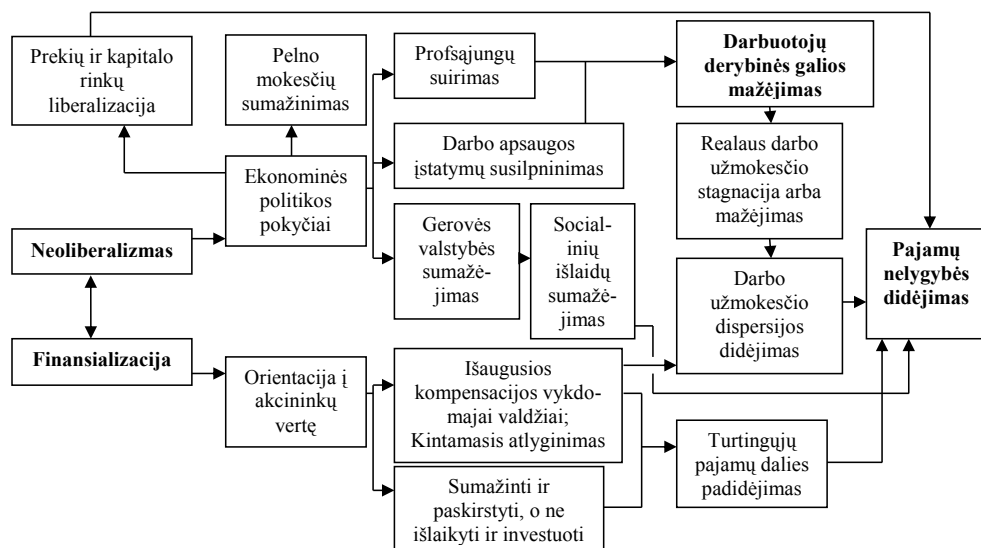
## **Teorinė finansializacijos poveikio pajamų nelygybei analizė**

Diskutuoti apie finansializaciją pradėta apie 1970 metus, siejant ją su tokiais procesais kaip finansų rinkų dereguliacija, finansinės inovacijos, įmonių valdymo pokyčiai, padidėjusi namų ūkių skola. Tuo pačiu metu vyko ir kiti makroekonominiai procesai: sumažėjo investicijų lygis, augo pajamų nelygybė, didėjo finansinis nestabilumas (Karwowski, Shabani, Stockhammer, 2017).

Finansializacija dažnai siejama su augančia pajamų nelygybe (De Vita, Luo, 2020; Stiglitz, 2012; Razgūnė, 2017; Dünhaupt, 2014; Golebiowski, Szczepankowski, Wisniewska, 2016; Palley, 2008). Vienas iš pagrindinių aspektų yra finansinė liberalizacija, kuri lemia vyriausybės vaidmens sumažėjimą ir padidėjusių finansinių rinkų vaidmenį, o tai prisideda prie finansinės veiklos apimčių padidėjimo, t. y. finansinio vystymosi (Haan, Sturm, 2017). Tačiau finansializacija gali būti siejama su mažėjančia pajamų nelygybe (Bodea, Houle, Kim, 2021; Demir, Pesqué-Cela, Altunbas, Murinde, 2020; De Vita, Luo, 2020). Pavyzdžiui, didėjant galimybei pasiskolinti, t. y. paskoloms mažėja pajamų nelygybė (De Vita, Luo, 2020). Tačiau Wood (2020) nustatė didėjančią pajamų nelygybę esant didesnei galimybei gauti paskolas.

1 paveiksle pateikta finansializacijos poveikio pajamų nelygybei schema. Pagal Dünhaupt (2014), neoliberalizmas ir finansializacija lemia ekonominės politikos pokyčius, kurie prisideda prie prekių ir kapitalo rinkų liberalizacijos, darbo rinkos pokyčių (susijusių su darbo apsaugos įstatymų susilpnėjimu, profsąjungų suirimu, kurie mažina darbuotojų derybinę galią), gerovės valstybės sumažėjimo. Taigi prekių ir kapitalo rinkų liberalizacija (susijusi su globalizacijos procesu), darbo užmokesčio dispersijos didėjimas, turtingųjų pajamų dalies didėjimas, išlaidų socialinei apsaugai sumažėjimas prisideda prie pajamų nelygybės augimo.

Finansializaciją galima atspindėti šiomis pagrindinėmis dimensijomis: finansinis gilinimas (vietinių finansinių rinkų vystymasis) (Dabla-Norris, Kochhar, Suphaphiphat, Ricka, Tsounta, 2015; Jain-Chandra, Kinda, Kochhar, Piao, Schauer, 2016; Haan, Sturm, 2017), finansinis vystymasis (Altunbas, Thornton, 2021; Darcillon, 2015; Haan, Sturm, 2017; Ghossoub, Reed, 2017), finansinė liberalizacija (Haan, Sturm, 2017), bankinės/ finansinės krizės (Haan, Sturm, 2017; Asteriou, Dimelis, Moudatsou, 2014), mikrofinansų intensyvumas (Hermes, 2014).



1 pav. Finansializacijos poveikis pajamų nelygybei

Šaltinis: Dünhaupt(2014).

Atliktų empirinių tyrimų rezultatai rodo, kad finansializacija susijusi tiek su didėjančia, tiek su mažėjančia pajamų nelygybe. 1 lentelėje pateikti mokslinių tyrimų rezultatai.

1 lentelė. Finansializacijos poveikio pajamų nelygybei empirinių tyrimų rezultatai

Dimensija	Dimensiją atspindintis rodiklis	Poveikis pajamų nelygybei	Tyrimai
Finansinis gilinimas (vietinių finansinių rinkų vystymasis)	Privataus kredito santykis su BVP	Didina	De Vita, Luo (2020); Alexiou, Trachanas, Vogiazas(2021); Dabla-Norris, Kochhar, Ricka, Suphaphiphat, Tsounta (2015), Jain-Chandra, Kinda Kochhar, Piao, Schauer (2016), Haan, Sturm (2017)
		Mažina (išsivysčiusiose šalyse)	Dabla-Norris, Kochhar, Ricka, Suphaphiphat, Tsounta (2015)
Finansinis vystymasis	Akcijų rinkų kapitalizacijos koeficientas	Nereikšmingas	Darcillon (2015)
	Akcijų rinkos bendros vertės santykis su BVP	Nereikšmingas	Darcillon (2015)
	Banko kreditų santykis su BVP	Didina	Darcillon, (2015)

Dimensija	Dimensija atspindintis rodiklis	Poveikis pajamų nelygybei	Tyrimai
Finansinė liberalizacija	Finansinės liberalizacijos indeksas pagal Abiad, A. ir kt.	Didina	Haan, Sturm (2017)
Bankinės/ finansinės krizės	Fiktyvus kintamasis įgaunantis 0 reikšmę prieš krizę ir 1 reikšmę po krizės	Didina	Haan, Sturm (2017), Asteriou, Dimelis, Moudatsou (2014)
Mikrofinansų intensyvumas	Aktyvių skolininkų dalis bendrame gyventojų skaičiuje	Mažina	Hermes (2014)
	Bendros mikrofinansų paskolų vertės santykis su BVP	Mažina	Hermes (2014)

Šaltinis: sudaryta darbo autorių, remiantis lentelėje nurodytais autoriais.

Tyrimuose nustatyta (Jain-Chandra, Kinda, Kochhar, Piao, Schauer, 2016, Haan, Sturm, 2017), kad finansinio gilinimo, išreikšto privataus kredito santykiu su BVP rodikliu, poveikis pajamų nelygybei yra teigiamas. Tačiau Dabla-Norris, Kochhar, Ricka ir kt. (2015) nustatė, kad finansinio gilinimo poveikis pajamų nelygybei išsivysčiusiose šalyse yra reikšmingas neigiamas. Taip pat Hermes (2014) atlikto tyrimo su 70 besivystančių šalių rezultatai parodė, kad finansializacija, išreikšta mikrofinansų intensyvumo dimensijos rodikliais, mažina pajamų nelygybę. Finansinio vystymosi, išreikšto akcijų rinkų kapitalizacijos koeficientu ir akcijų rinkos bendros vertės santykiu su BVP rodikliu, poveikis pajamų nelygybei statistiškai nereikšmingas, o banko kreditų santykio su BVP rodiklio poveikis pajamų nelygybei teigiamas (Darcillon, 2015). Taip pat empiriniuose tyrimuose nustatyta, kad pajamų nelygybę didina finansinė liberalizacija (Haan, Sturm, 2017) bei bankinės/finansinės krizės (Haan, Sturm, 2017, Asteriou, Dimelis, Moudatsou, 2014). Haan, Sturm (2017) tyrė ne tik atskirų finansializacijos dimensijų įtaką pajamų nelygybei, bet ir poveikį pajamų nelygybei per pajamų nelygybės veiksnių sąveikas. Šiame tyrime buvo nustatyta, kad: finansinės liberalizacijos didėjimas didina pajamų nelygybę, augant finansiniam išsivystymui; finansinės liberalizacijos įtaka pajamų nelygybei priklauso nuo politinių institucijų kokybės (nustatyta, kad finansinės liberalizacijos poveikis pajamų nelygybės didėjimui yra didesnis šalyse, kuriose aukštesnė politinių institucijų kokybė).

Apibendrinant galima teigti, kad nėra sutarimo dėl finansializacijos poveikio pajamų nelygybei, nes skiriasi šalių imtis, tyrimo laikotarpis, naudojamos skirtingos finansializacijos dimensijos ir jas atspindintys rodikliai.

## Finansializacijos poveikio pajamų nelygybei vertinimo metodika

Tyrimė naudotas pajamų nelygybę atspindintis priklausomas kintamasis bei pajamų nelygybę lemiančius veiksnius atspindintys nepriklausomi kintamieji pateikti 2 lentelėje. Šiame tyrime pajamų nelygybei išreikšti buvo naudotas Džini koeficientas prieš socialinius transferus (įskaitant ir pensijas).

Džini koeficientas yra vienas iš dažniausiai naudojamų pajamų nelygybę atspindinčių rodiklių (Atkinson, 2003; Checchi, Garcia-Penalosa, 2010; Lin, Fu, 2016; Obadić ir kt., 2014; Elmawazini ir kt., 2013; Jaumotte ir kt., 2013; Alderson, Nielsen, 2002; Çelik, Basdas, 2010; Pérez-Moreno, Angulo-Guerrero, 2016; Barlow, Grimalda, Meschi, 2009; Richmond, Triplett, 2017; Calderón, Chong, 2009; Franco, Gerussi, 2013; Hartmann, Guevara, Jara-Figueroa, Aristarán, Hidalgo, 2017; Coady, Dizioli, 2017). Viena iš priedėjų naudoti šį koeficientą yra ta, kad Džini koeficientas atitinka keturis principus, kuriais turi pasižymėti nelygybės matas (Charles-Coll, 2011): 1) perkėlimo principas arba Pigou-Dalton principas – perkeliant pajamas iš neturtingesnių turtingesniems turi padidėti pajamų nelygybė, nepaisant santykinės neturtingųjų padėties turtingųjų atžvilgiu; 2) skalės nepriklausomumo principas nusako, kad jei padidėja bendras pajamų lygis fiksuotu dydžiu, tai nelygybės rodiklis neturėtų pasikeisti; 3) anonimiškumo principas reiškia, kad pajamas gaunančio asmens tapatybė neturi reikšmės rodiklio reikšmei; 4) nepriklausymo nuo populiacijos principas reiškia, kad nelygybės rodiklio nepaveikia gyventojų skaičius. Taip pat Charles-Coll (2011) išskiria kitus Džini koeficiento privalumus: galima palyginti pajamų nelygybę tarp skirtingų gyventojų grupių, šalių, regionų ar kitų geografinių sričių; Džini koeficientas tiksliau parodo pajamų pasiskirstymo situaciją negu tokie vidutiniai rodikliai kaip pajamos, tenkančios vienam gyventojui; nesudėtingai apskaičiuojamas ir interpretuojamas rodiklis; galima palyginti, kaip šis rodiklis keitėsi per tam tikrą laikotarpį.

Tačiau Džini koeficientas pasižymi ir tam tikrais trūkumais (Charles-Coll, 2011): šis rodiklis neatspindi per gyvenimą besikeičiančių asmens pajamų, kurios gali skirtingu gyvenimo etapu būti paskirstytos skirtingai; taip pat Džini koeficientas neatspindi pajamų skirtumus dėl asmens amžiaus; Džini koeficiento reikšmės gali skirtis skaičiuojant pagal skirtingus pajamų kvantilius – kuo mažesnis pajamų kvantilių skaičius, tuo mažesnis pajamų nelygybės rodiklis. Dar vienas iš Džini koeficiento trūkumų yra tai, kad koeficientas pernelyg jautrus pokyčiams pasiskirstymo viduryje ir mažiau jautrus pokyčiams įvykusiems viršutiniame ir apatiniame pasiskirstyme.

Finansializacijos dimensijų pasirinkimas grindžiamas tuo, kad finansializacija yra susijusi su finansų rinkų plėtra ir prieinamumu, t. y. finansiniu vystymusi ir finansiniu gilinimu (Haan, Sturm, 2017). Šiame tyrime finansinio vystymosi dimensijai atspindėti naudotas finansinio vystymosi indeksas, o finansinio gilinimo dimensijai atspindėti – vidaus kreditų privačiam sektoriui santykis su BVP. Taip pat sudarant ekonometrinį modelį įtraukti ir kiti kintamieji, kurie gali paveikti pajamų nelygybę (žr. 2 lent.).

**2 lentelė.** Tyrime naudotų priklausomų ir nepriklausomų kintamųjų aprašymas

<b>Santrumpa</b>	<b>Paiškinimas, matavimo vnt.</b>	<b>Šaltinis</b>	<b>Laikotarpis / šalių skaičius</b>
<b><i>Priklausomas kintamasis (pajamų nelygybė)</i></b>			
gini	Džini koeficientas (proc.) – ekvivalentinių disponuojamų pajamų Džini koeficientas prieš socialinius transferus (į transferus įeina ir pensijos).	Eurostat	2003–2018 m. / 28 ES šalys*
<b><i>Nepriklausomi kintamieji (finansializacija)</i></b>			
Fin_develop	Finansinio išsivystymo indeksas kinta nuo 0 iki 1. Kuo didesnė reikšmė, tuo finansinis išsivystymas aukštesnis.	IMF	1995–2017 m. / 28 ES šalys*
Credit_private	Vidaus kreditai privačiam sektoriui (proc. nuo BVP).	The World Bank	2001–2018 m. / 28 ES šalys*
<b><i>Kontroliniai kintamieji</i></b>			
Trade	Prekybos atvirumas (proc.) – eksporto ir importo sumos santykis su BVP.	Apskaičiuota autorių, remiantis Eurostat duomenimis	1995–2018 m. / 28 ES šalys*
Fin_open	Finansinis atvirumas (proc.) – turto ir įsipareigojimų (tiesioginės investicijos laikotarpio pabaigoje) sumos santykis su BVP.	Apskaičiuota autorių, remiantis Eurostat duomenimis	1995–2018 m. / 28 ES šalys*
R_D	Išlaidos MTTP (proc. nuo BVP).	Eurostat	1995–2017 m. / 28 ES šalys*
Skill_prem	Dalyvavimas švietimo ir mokymo programose lygis (proc.) – paskutines 4 savaites dalyvavusių švietimo ir mokymo programose skaičiaus dalis 18–64 m. amžiaus populiacijoje.	Eurostat	2004–2018 m. / 28 ES šalys*
Trade_union	Priklausymas profesinėms sąjungoms (proc.) – darbuotojų skaičiaus, priklausančių profesinėms sąjungoms, dalis nuo bendro darbuotojų skaičiaus.	ILO	2000–2016 m. / 28 ES šalys*
Bargaining	Centralizuotų kolektyvinių derybų indeksas parodo kaip yra nustatomas darbo užmokestis, ar centralizuotų kolektyvinių derybų metu, ar įmonių lygmenyje. Reikšmės kinta nuo 0 iki 10. Kuo mažesnė reikšmė, tuo kolektyvinės derybos yra labiau centralizuotos.	Fraser institutas	2000–2016 m. / 28 ES šalys*
Social	Išlaidos socialinei apsaugai (proc. nuo BVP)	Eurostat	1995–2017 m. / 28 ES šalys*



Santrumpa	Paaikškinimas, matavimo vnt.	Šaltinis	Laikotarpis / šalių skaičius
Redistr	Perskirstymas (proc. punktai) – rinkos Džini koeficiento ir Džini koeficiento skirtumas.	Apskaičiuota autorių, remiantis Eurostat duomenimis	2003–2018 m. / 28 ES šalys*
Unempl	Nedarbo lygis (proc.)	Eurostat	1995–2018 m. / 28 ES šalys*
old_age	Senyvo amžiaus (65 ir vyresni) priklausomumo santykis (proc.) – 65 m. ir vyresnių populiacijos dalis 15–64 m. amžiaus populiacijoje.	Eurostat	1995–2018 m. / 28 ES šalys*
Political_stab	Politinio stabilumo ir smurto/terorizmo nebuvimo indeksas. Kinta nuo -2,5 iki 2,5. Kuo didesnė reikšmė, tuo didesnis politinis stabilumas.	The World Bank	1995–2018 m. / 28 ES šalys*
Rule_law	Įstatymo viršenybės indeksas. Kinta nuo -2,5 iki 2,5. Kuo didesnė reikšmė, tuo geresnė situacija.	The World Bank	1995–2018 m. / 28 ES šalys*
Govern_effect	Vyriausybės efektyvumo indeksas. Kinta nuo -2,5 iki 2,5. Kuo didesnė reikšmė, tuo geresnė situacija.	The World Bank	1995–2018 m. / 28 ES šalys*

\* – kadangi tiriamas 1995–2018 m. laikotarpis, tai įtrauktos 2018 m. į ES sudėtį įėjusios šalys.

Šaltinis: sudaryta darbo autorių.

Siekiant įvertinti veiksmų poveikį pajamų nelygybei pasirinktas tyrimo laikotarpis apima 1995–2018 m. Tyrimo imtis – 28 Europos Sąjungos šalys. Šios šalys suskirstytos į 5 gerovės režimus (žr. 3 lent.). Huber ir Stephens (2014) teigia, kad šalių skirstymas pagal gerovės režimus yra naudingas, nes atskleidžia skirtingą nelygybės ir perskirstymo kaitą šalių grupėse. Kaip teigia Stiglitz (2017), padidėjo globalizacijos įtaka ir sumažėjo vyriausybės įtaka, todėl svarbūs sprendimai dėl gerovės valstybės, jos projektavimo, kuris prisideda prie visos ekonomikos rezultatų. Visa tai ypač aktualu ES šalims, kurioms būdingas prekių, pinigų, žmonių laisvas judėjimas.

Dažniausiai ES šalys skirstomos į konservatyvų-korporatyvinių (Bismarko, kontinentinių korporatyvinių), socialdemokratinį (Šiaurės, skandinavišką) liberalų (anglosaksų, britų) ir Viduržemio (Pietų) gerovės režimus (Dafermos, Papatheodorou, 2013; Josifidis ir kt., 2016; Nolan, Roser, Thewissen, 2016; Josifidis, Hall, Supic, Beker Pucar, 2015; Huber, Stephens, 2014; Saint-Arnaud, Bernard, 2003; Arcanjo, 2006; Kolberg, Esping-Andersen, 1991; Esping-Andersen, 1990). Taip pat išskiriami Vidurio ir Rytų Europos gerovės režimai (Skuodis, 2009; Fenger, 2007; Lauzadyte-Tutliene, Balezentis, Goculenko, 2018), kurie gali būti sujungti į vieną gerovės režimą.

Taigi tyrime išskirtos konservatyvaus-korporatyvinio, socialdemokratinio ir liberalaus gerovės režimų šalių grupės remiasi dažniausiai pateikiama šių šalių klasifikacija. Taip pat išskirta Viduržemio gerovės režimo šalių grupė. Viduržemio gerovės grupei priskirta ir Italija, kuri Esping-Andersen (1990) buvo priskirta prie korporatyvinio gerovės režimo šalių grupės, tačiau pagal Ferrera (1996), Bonoli (1997), Skuodis (2009), Huber, Stephens (2014), Lauzadyte-Tutliene, Balezentis, Goculenko (2018), Italijai labiau būdingas į socialinės apsaugos modelį šeimos įtraukimas. Taip pat iškilo problema prie kurio gerovės režimo priskirti Kiprą ir Maltą – kadangi Kiprui ir Maltai būdingi Viduržemio gerovės režimo bruožai, tai šios šalys priskirtos prie šio režimo šalių grupės (Lauzadyte-Tutliene, Balezentis, Goculenko, 2018; Skuodis, 2009). Penktoji šalių grupė apima Vidurio ir Rytų Europos šalis, kurios gali būti nagrinėjamos atskirai (Vidurio ir Rytų Europos) arba kartu. Tyrime šios šalys įeina į vieną Vidurio ir Rytų Europos gerovės režimo šalių grupę.

### 3 lentelė. ES šalių sugrupavimas pagal gerovės režimus

Gerovės režimo pavadinimas	Santrumpa	Šalys	Apibūdinimas
Konservatyvus-korporatyvinis	conservative	Belgija, Vokietija, Prancūzija, Liuksemburgas, Nyderlandai, Austrija	Būdingas santykinai dosnus socialinis aprūpinimas, šeimos turi teisę į socialines paslaugas ir išmokas, socialinis aprūpinimas susijęs su žmonių užimtumo statusu.
Socialdemokratinis	socialdemocratic	Danija, Suomija, Švedija	Būdingas dosnus socialinis aprūpinimas, progresinis apmokestinimas, visi asmenys turi teisę į socialines paslaugas ir išmokas.
Liberalus	liberal	Airija, Jungtinė Karalystė	Išteklį paskirstymas priklauso nuo rinkos, dominuoja socialinės išmokos, kurios paskiriamos po asmens finansinės padėties nustatymo.
Viduržemio	mediterranean	Graikija, Ispanija, Italija, Kipras, Malta, Portugalija	Socialinės apsaugos sistema nėra gerai išvystyta, socialinių išmokų mokėjimas labai fragmentuotas, pagrindiniai socialinės apsaugos spragų kompensuotojai yra šeima ir artimieji, teikiantys socialinę pagalbą.
Vidurio ir Rytų Europos	CentralEastern	Bulgarija, Čekija, Estija, Kroatija, Latvija, Lietuva, Vengrija, Lenkija, Rumunija, Slovėnija, Slovakija	Būdingos mažos išlaidos socialinei apsaugai, santykinai žemesnis nei kituose gerovės režimuose gyvenimo lygis.

*Šaltinis:* sudaryta darbo autorių, remiantis Dafermos ir Papatheodorou (2013), Skuodis (2009), Josifidis, Mitrović, Supić, Glavaški (2016) ir kt. tekste prieš lentelę pateiktais autoriais.

Finansializacijos poveikis pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų šalių grupėse gali skirtis, nes jose skiriasi pajamų nelygybės lygis bei kitimas, skiriasi pajamų perskirstymo mastai. Remiantis Eurostat duomenimis apskaičiuota, kad socialdemokratinio ir konservatyvaus-korporatyvinio gerovės režimų šalių grupėse pajamų nelygybės lygis (atitinkamai 2003-2018 m. Džini koeficientų vidurkiai yra 25,8 ir 27,8) yra mažesnis negu liberalaus, Viduržemio, Vidurio ir Rytų Europos gerovės režimų šalių grupėse (atitinkamai Džini koeficientų vidurkiai – 31,5, 32,1 ir 30,7). Taip pat remiantis Eurostat duomenimis pastebėta, kad socialinei apsaugai skirtos išlaidos nuo BVP yra didesnės socialdemokratinio ir konservatyvaus-korporatyvinio gerovės režimų šalių grupėse (atitinkamai 1995–2017 m. vidurkis sudaro 22,5 proc. ir 19,1 proc.) negu liberalaus, Viduržemio, Vidurio ir Rytų Europos gerovės režimų šalių grupėse (atitinkamai – 14,0 proc., 14,7 proc. ir 13,6 proc.). Anot Dafermos ir Papatheodorou (2013), socialdemokratinio ir konservatyvaus-korporatyvinio gerovės režimų šalys efektyviau mažina pajamų nelygybę, palyginus su liberalaus ir Viduržemio gerovės režimų šalimis. Teigiama, kad aukštesni socialiniai transferai susiję su žemesniu pajamų nelygybės lygiu, o siekiant mažesnės pajamų nelygybės reikia efektyvios socialinės apsaugos sistemos. Taigi svarbu nustatyti, koks yra finansializacijos poveikis pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų šalių grupėse ir ar yra poveikio skirtumų tarp šalių grupių.

Atliekant finansializacijos poveikio pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų šalių grupėse tyrimą, taikytas panelinių duomenų pirmos eilės skirtumų, regresinės analizės mažiausių kvadratų metodas. Panelinių duomenų taikymo pranašumas yra tas, kad naudojamos skerspjūvio (pvz., šalių) ir laiko eilučių duomenų variacijos, suteikiančios didesnę lankstumą modeliuojant skirtingų šalių būdingus skirtumus. Pirmos eilės skirtumų metodo privalumas yra tas, kad juo pašalinamas latentinis heterogeniškumas. Tačiau vienas iš trūkumų yra tas, kad šiuo metodu pašalinami laike nekintantys kintamieji (Greene, 2012).

Siekiant įvertinti finansializacijos poveikį pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų šalių grupėse, sudarytas ekonometrinis modelis. Siekiant nustatyti ar yra poveikio skirtumai tarp skirtingų šalių grupių, su kiekvienu priklausomu kintamuoju buvo sudarytos po 25 finansializacijos poveikio pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų šalių grupėse modelio specifikacijos. Kiekvienoje modelio specifikacijoje buvo keičiamos bazinės šalių grupės finansializacijos rodikliai. Toliau pateikiama statistiškai patikimas ekonometrinis modelis, kur visi kintamieji buvo logaritmuoti natūriniu logaritmu ir diferencijuoti:

$$\begin{aligned}
 gini_{i,t} = & \alpha + td_3 1997 + \dots + td_{24} 2018 + \beta_1 Fin\_develop_{i,t} + \beta_2 Fin\_develop_{i,t} \cdot socialdemocratic_{i,t} + \\
 & + \beta_3 Fin\_develop_{i,t} \cdot liberal_{i,t} + \beta_4 Fin\_develop_{i,t} \cdot mediterranean_{i,t} + \beta_5 Fin\_develop_{i,t} \cdot \\
 & \cdot CentralEastern_{i,t} + \beta_6 Credit\_private_{i,t} + \beta_7 Credit\_private_{i,t} \cdot conservative_{i,t} + \\
 & + \beta_8 Credit\_private_{i,t} \cdot liberal_{i,t} + \beta_9 Credit\_private_{i,t} \cdot mediterranean_{i,t} + \beta_{10} Credit\_ \\
 & private_{i,t} \cdot CentralEastern_{i,t} + \beta_{11} Trade_{i,t} + \beta_{12} Fin\_open_{i,t} + \beta_{13} R\_D_{i,t} + \beta_{14} Skill\_prem_{i,t} + \\
 & + \beta_{15} Trade\_union_{i,t} + \beta_{16} Bargaining_{i,t} + \beta_{17} Social_{i,t} + \beta_{18} Redistr_{i,t} + \beta_{19} Unempl_{i,t} + \\
 & + \beta_{20} old\_age_{i,t} + \beta_{21} Political\_stab_{i,t} + \beta_{22} Rule\_law_{i,t} + \beta_{23} Govern\_effect_{i,t} + u_{i,t} \quad (1)
 \end{aligned}$$

kur  $i$  – šalis,  $t$  – laiko periodas;  $gini_{i,t}$  – pajamų nelygybę atspindintis rodiklis;  $\alpha$  – konstanta;  $td_t$  – laiko kintamieji, kurie absorbuoja laiko poveikį tyrimo rezultatams;  $\beta_1, \beta_6, \beta_{11} - \beta_{23}$  –

koeficientai, atspindintys nepriklausomo veiksnio poveikį priklausomam kintamajam ir jie interpretuojami kaip elastingumo koeficientai;  $\beta_2$ - $\beta_5$ – koeficientai, parodantys koks finansinio vystymosi ( $Fin\_develop_{i,t}$ ) poveikio skirtumas skirtingų gerovės režimų šalių grupėse, palyginus su bazine šalių grupe (konservatyvaus-korporatyvinio gerovės režimo);  $\beta_7$ - $\beta_{10}$ – koeficientai, parodantys koks vidaus kreditų privačiam sektoriui ( $Credit\_private_{i,t}$ ) poveikio skirtumas skirtingų gerovės režimų šalių grupėse, palyginus su bazine šalių grupe (socialdemokratinio gerovės režimo);  $u_{i,t}$  – modelio paklaida.

Koeficientai  $\beta$  prie sąveikos kintamųjų (nepriklausomi kintamieji su skirtingų gerovės režimų šalių grupėmis) rodo poveikio skirtumą, palyginus su bazine šalių grupe. Jei tiriamoje šalių grupėje, palyginus su bazine šalių grupe, poveikio skirtumo nėra, ekonometrinė hipotezė bus priimta, kai  $p > 0,05$ . Ekonometrinės hipotezės bus tikrinamos visais atvejais, kai bus lyginamos šalių grupės su bazine šalių grupe. Sudarant lygtį yra įtraukti laiko pseudokintamieji (angl. Time dummies), kurie absorbuoja laiko poveikį tyrimo rezultatams (Lee, 2013).

Analizuojant panelinius duomenis, sudaryti modeliai turi tenkinti šias prielaidas (Tamašauskienė ir kt., 2016): nėra multikolinearumo, duomenys homoskedastiniai (tikrinimas atliktas taikant White heteroskedastijos testą, o esant heteroskedastiškumui, modelio įverčiai apskaičiuoti naudojant stabilizuotų liekamųjų paklaidų regresiją (HAC)), nėra autokoreliacijos.

Taip pat vertinami sudarytų regresijos lygčių determinacijos koeficientai ( $R^2$ ). Determinacijos koeficientas kinta nuo 0 iki 1 ir parodo kiek priklausomo kintamojo kitimas priklauso nuo nepriklausomų kintamųjų kitimo (Greene, 2012). Jei determinacijos koeficientas mažesnis už 0,2, tai rodo, kad sudarytu ekonometriniumi modeliu labai maža dalis priklausomo kintamojo kitimo paaiškinama nepriklausomų kintamųjų kitimu.

Taigi, šiuo ekonometriniumi modeliu siekiama patikrinti hipotezę, ar finansializacija didina pajamų nelygybę visų gerovės režimų šalių grupėse. Ši hipotezė susijusi su finansų rinkų plėtros ir prieinamumo padidėjimu, kuris susijęs su finansializacijos procesu, kai finansų rinkų liberalizacija lemia vyriausybės vaidmens sumažėjimą.

## Finansializacijos poveikio pajamų nelygybei vertinimo rezultatai

Toliau pateikiami finansializacijos poveikio pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų šalių grupėse rezultatai (žr. 4 lent.). Kaip matyti 4 lentelėje, konservatyvaus-korporatyvinio gerovės režimo šalių grupėje finansiniam išsivystymui padidėjus 1 proc., pajamų nelygybė, išreikšta Džini koeficientu, padidėjo 0,07 proc. esant 95 proc. reikšmingumo lygmeniui.

Teigiamas finansinio išsivystymo poveikis pajamų nelygybei, išreikštai Džini koeficientu, pasireiškė ir socialdemokratinio, liberalaus bei Vidurio ir Rytų Europos gerovės režimų šalių grupėse. Šiose gerovės režimų šalių grupėse poveikio skirtumo koeficientas buvo statistiškai nereikšmingas. Todėl poveikio skirtumo, palyginus su bazine šalių grupe, nėra. Viduržemio gerovės režimo šalių grupėje, finansinio išsivystymo poveikio pajamų

nelygybei skirtumo koeficientas siekė -0,116. Ekonometrinė hipotezė, kad poveikio skirtumas yra nereikšmingas, buvo priimta, nes  $p > 0,05$ . Todėl poveikio skirtumo, palyginus su bazine šalių grupe, nėra.

**4 lentelė.** Finansializacijos poveikis pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų šalių grupėse

Nepriklausomi kintamieji	Priklausomas kintamasis
	Džini (ld_gini)
<b>Finansializacija:</b>	
Finansinis išsivystymas (ld_Fin_develop)	<b>0,072**</b>
ld_Fin_develop*socialdemocratic	-0,029
ld_Fin_develop*liberal	-0,116
ld_Fin_develop*mediterranean	<b>-0,116**</b>
ld_Fin_develop*CentralEastern	-0,025
Vidaus kreditai privačiam sektoriui (ld_Credit_private)	<b>0,295***</b>
ld_Credit_private*conservative	<b>-0,364***</b>
ld_Credit_private* liberal	<b>-0,237**</b>
ld_Credit_private*mediterranean	<b>-0,228**</b>
ld_Credit_private*CentralEastern	<b>-0,344***</b>
<b>Kontroliniai kintamieji:</b>	
Prekybos atvirumas (ld_Trade)	-0,083*
Finansinis atvirumas (ld_Fin_open)	0,026
Išlaidos MTTP (ld_R_D)	0,005
Dalyvavimas švietimo ir mokymo programose (ld_Skill_prem)	0,009
Priklausymas profesinėms sąjungoms (ld_Trade_union)	0,055*
Centralizuotos kolektyvinės derybos (ld_Bargaining)	0,010
Išlaidos socialinei apsaugai (ld_Social)	-0,085**
Perskirstymas (ld_Redistr)	0,353***
Nedarbo lygis (ld_Unempl)	0,020
Senyvo amžiaus (65 ir vyresni) priklausomumo santykis (ld_old_age)	0,020
Politinis stabilumas ir smurto/ terorizmo nebuvimas (ld_Political_stab)	0,015
Išstatymo viršenybė (ld_Rule_law)	-0,026
Vyriausybės efektyvumas (ld_Govern_effect)	0,032
<b>Laiko fiktyvūs kintamieji</b>	Taip
n	233
Koreguotas R <sup>2</sup>	0,595

\*  $p < 0,1$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*\*\*  $p < 0,01$

Šaltinis: sudaryta darbo autorių.

Taip pat vertintas vidaus kreditų privačiam sektoriui poveikis pajamų nelygybei skirtingose gerovės režimų šalių grupėse. Tyrimo rezultatai rodo, kad socialdemokratinio gerovės režimo šalių grupėje vidaus kreditams privačiam sektoriui padidėjus 1 proc., pajamų nelygybė padidėjo 0,30 proc., esant 99 proc. reikšmingumo lygmeniui. Teigiamas vidaus kreditų privačiam sektoriui poveikis pajamų nelygybei pasireiškė liberalaus ir Viduržemio gerovės režimų šalių grupėse. Kadangi šiuose gerovės režimų šalių grupėse poveikio skirtumo koeficientai palyginus su bazine šalių grupe yra mažesni, todėl poveikio skirtumo nėra.

Konservatyvaus-korporatyvinio bei Vidurio ir Rytų Europos gerovės režimų šalių grupėse poveikio skirtumo koeficientai atitinkamai sudarė -0,364, -0,344. Tačiau ekonometrinė hipotezė, kad poveikio skirtumai yra nereikšmingi, buvo priimta, nes  $p > 0,05$ . Todėl poveikio skirtumo, palyginus su bazine šalių grupe, nėra.

Apibendrinant galima teigti, kad tiek finansinis išsivystymas, tiek vidaus kreditai privačiam sektoriui didina pajamų nelygybę visose šalių grupėse. Taigi tai rodo, kad finansų rinkos vaidmuo didėja ir finansializacijos procesai prisideda prie pajamų nelygybės augimo visose gerovės režimų šalių grupėse ir gali mažinti vyriausybės vaidmenį.

## Išvados

Remiantis išanalizuotais empirinių tyrimų rezultatais, nustatyta, kad finansializacijos ir skirtingų jos dimensijų poveikis pajamų nelygybei yra nevienareikšmis: finansinis gilinimas didina pajamų nelygybę besivystančiose šalyse, tačiau mažina išsivysčiusiose šalyse; finansinio vystymosi poveikis priklauso nuo rodiklio naudojamo jam atspindėti: finansinį vystymąsi atspindint akcijų rinkų kapitalizacijos koeficientu ir akcijų rinkos bendros vertės santykiu su BVP nustatyta, kad poveikis nereikšmingas, tačiau finansinį vystymąsi atspindint banko kreditų santykius su BVP nustatyta, kad jis didina pajamų nelygybę; finansinė liberalizacija didina pajamų nelygybę; bankinės krizės didina pajamų nelygybę; mikrofinansų intensyvumas mažina pajamų nelygybę. Taip pat moksliniuose šaltiniuose minima, kad šalyse finansializacijos reikšmė didėja, tačiau pasigendama tyrimų, kurie vertintų finansializacijos poveikį pajamų nelygybei atskirose šalių grupėse, pasižyminčiose skirtingais socialiniais modeliais.

Siekiant įvertinti finansializacijos poveikį pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų ES šalių grupėse 1995-2018 m. laikotarpiu, taikytas panelinių duomenų pirmos eilės skirtumų, regresinės analizės mažiausių kvadratų metodas naudojant Gretl programą. Pajamų nelygybei atspindėti tyrime naudotas Džini koeficientas. Finansializacija yra susijusi su finansų rinkų plėtra ir prieinamumu. Finansų rinkų plėtrai atspindėti taikytas finansinio vystymosi indeksas, o finansų prieinamumui – vidaus kreditų privačiam sektoriui santykis su BVP. Kelta hipotezė, kad finansializacija didina pajamų nelygybę skirtingų gerovės režimų šalių grupėse.

Įvertinus finansializacijos poveikį pajamų nelygybei skirtingų gerovės režimų ES šalių grupėse gauti rezultatai rodo, kad finansializacija didina pajamų nelygybę ir poveikio skirtumų tarp šalių grupių nenustatyta. Hipotezė, kad finansializacija didina pajamų nely-

gybę visų gerovės režimų šalių grupėse, pasitvirtino. Šie rezultatai atitinka moksliniuose straipsniuose minimą finansializacijos ir augančios pajamų nelygybės sąsają (Stiglitz, 2012; Razzūnė, 2017; Dünhaupt, 2014; Golebiowski, Szczepankowski, Wisniewska, 2016; Palley, 2008). Tačiau lyginant atlikto tyrimo rezultatus su Dabla-Norris ir kt. (2015) tyrimu, nustatytas priešingas poveikis pajamų nelygybei, t. y. jie nustatė, kad finansializacija išsivysčiusiose šalyse mažina pajamų nelygybę, jei finansializacijai atspindėti naudojamas vidaus kreditų santykio su BVP rodiklis.

## Literatūra

1. Alderson, A. S., Nielsen, F. (2002). Globalization and the Great U-Turn: Income Inequality Trends in 16 OECD Countries. *American Journal of Sociology*, 107(5), 1244-1299. <https://doi.org/10.1086/341329>
2. Alexiou, C., Trachanas, E., Vogiazas, S. (2021). Income inequality and financialization: A not so straightforward relationship. *Journal of Economic Studies*, 1-27. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2020-0202>
3. Altunbas, Y., Thornton, J. (2021). Finance and income inequality. *Finance Research Letters*, 37, 1-27.
4. Alvarez, I. (2015). Financialization, non-financial corporations and income inequality: the case of France. *Socio-Economic Review*, 13(3), 449-475. <https://doi.org/10.1093/ser/mwv007>
5. Arcanjo, M. (2006). *Ideal (and Real) Types of Welfare State*. <https://www.repository.utl.pt/handle/10400.5/2616>
6. Asteriou, D., Dimelis, S., Moudatsou, A. (2014). Globalization and income inequality: A panel data econometric approach for the EU27 countries. *Economic Modelling*, 36, 592-599. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.09.051>
7. Atkinson, A. B. (2003). Income Inequality in OECD Countries: Data and Explanations. *CESifo Working Paper*, 49(4), 479-513. <https://doi.org/10.1093/cesifo/49.4.479>
8. Atkinson, A. B., Brandolini, A. (2009). On data: a case study of the evolution of income inequality across time and across countries. *Cambridge Journal of Economics*, 33(3), 381-404. <https://doi.org/10.1093/cje/bel013>
9. Baiardi, D., Morana, C. (2018). Financial development and income distribution inequality in the euro area. *Economic Modelling*, 70, 40-55. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2017.10.008>
10. Barlow, D., Grimalda, G., Meschi, E. (2009). Globalization vs international reforms as factors of inequality in transition economies. *International Review of Applied Economics*, 23(3), 265-287. <https://doi.org/10.1080/02692170902811702>
11. Benczúr, P., Kvedaras, V. (2021). Nonlinear impact of financial deepening on income inequality. *Empirical Economics*, 60, 1939-1967. <https://doi.org/10.1007/s00181-019-01819-w>
12. Bodea, C., Houle, C., Kim, H. (2021). Do Financial Crises increase Income Inequality? *World Development*, 147, 1-39. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2021.105635>
13. Bonoli, G. (1997). Classifying Welfare States: a Two-dimension Approach. *Journal of Social Policy*, 26(3), 351-372. <https://doi.org/10.1017/S0047279497005059>
14. Calderón, C., Chong, A. (2009). Labor market institutions and income inequality: an empirical exploration. *Public Choice*, 138, 65-81. <https://doi.org/10.1007/s11127-008-9339-1>
15. Çelik, S., Basdas, U. (2010). How Does Globalization Affect Income Inequality? A Panel Data Analysis. *International Advances in Economic Research*, 16, 358-370. <https://doi.org/10.1007/s11294-010-9281-0>
16. Charles-Coll, J. A. (2011). Understanding Income Inequality: Concept, Causes and Measurement. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(3), 17-28.
17. Checchi, D., Garcia-Penalosa, C. (2010). Labour Market Institutions and the Personal Distribution of Income in the OECD. *Economica*, 77, 413-450. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.2009.00776.x>
18. Cihak, M., Sahay, R. et al. (2020). Finance and Inequality. *IMF Staff Discussion Note*, SDN/20/01, 1-50. <https://doi.org/10.5089/9781513526546.006>

19. Coady, D., Dizioli, A. (2017). Income Inequality and Education Revisited: Persistence, Endogeneity, and Heterogeneity. *IMF Working Paper*, WP/17/126, 1-22.<https://doi.org/10.5089/9781475595741.001>
20. Dabla-Norris, E., Kochhar, K., Ricka F., Suphaphiphat, N., Tsounta E. (2015). Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective. *IMF Staff Discussion Note*, 13, 1-39.<https://doi.org/10.5089/9781513555188.006>
21. Dafermos, Y., Papatheodorou, C. (2013). What drives inequality and poverty in the EU? Exploring the impact of macroeconomic and institutional factors. *International Review of Applied Economics*, 27(1), 1-22.<https://doi.org/10.1080/02692171.2012.696590>
22. Darcillon, T. (2015). Do Interactions between Finance and Labour Market Institutions Affect the Income Distribution? *CEIS*, 235-257.<https://doi.org/10.1111/labr.12070>
23. De la Cuesta-González, M., Ruza, C., Rodríguez-Fernández, J. M. (2020). Rethinking the Income Inequality and Financial Development Nexus. A Study of Nine OECD Countries. *Sustainability*, 12, 1-18.<https://doi.org/10.3390/su12135449>
24. De Vita, G., Luo, Y. (2020). Financialization, household debt and income inequality: Empirical evidence. *International Journal of Finance Economics*, 26, 1917-1937.<https://doi.org/10.1002/ijfe.1886>
25. Demir, A., Pesqué-Cela, V., Altunbas, Y., Murinde, V. (2020). Fintech, financial inclusion and income inequality: a quantile regression approach. *The European Journal of Finance*, 1-22.<https://doi.org/10.1080/1351847X.2020.1772335>
26. Dünhaupt, P. (2014). An empirical assessment of the contribution of financialization and corporate governance to the rise in income inequality. *Working Paper, Institute for International Political Economy Berlin*, No. 41/2014.<http://hdl.handle.net/10419/102709>
27. Elmawazini, K., Sharif, A., Manga, P., Drucker, P. (2013). Trade Globalization, Financial Globalization and Inequality within South-East Europe and CIS Countries. *The Journal of Developing Areas*, 47(2), 303-317.<https://www.jstor.org/stable/23612294>
28. Esping-Andersen, G. (1990). The Three Political Economies of the Welfare State. *International Journal of Sociology*, 20(3), 92-123.<https://doi.org/10.1080/15579336.1990.11770001>
29. Eurostat database. (2021). *Eurostat*. <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
30. Fenger, H. J. M. (2007). Welfare Regimes in Central and Eastern Europe: Incorporating Post-Communist Countries in a Welfare Regime Typology. *Contemporary Issues and Ideas in Social Sciences*, 1(1), 1-30. <http://hdl.handle.net/1765/34876>
31. Ferrera, M. (1996). The “Southern Model” of Welfare in Social Europe. *Journal of European Social Policy*, 6(1), 17-37.<https://doi.org/10.1177/095892879600600102>
32. Fischer, R., Huerta, D., Valenzuela, P. (2019). The inequality-credit nexus. *Journal of International Money and Finance*, 91, 105-125.<https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2018.11.004>
33. Franco, C., Gerussi, E. (2013). Trade, foreign direct investments (FDI) and income inequality: Empirical evidence from transition countries. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 22(8), 1131-1160.<https://doi.org/10.1080/09638199.2011.647048>
34. Fraser institutedata set. (2021). <https://www.fraserinstitute.org/economic-freedom/dataset?geozone=world&year=2017&page=dataset&min-year=2&max-year=0&filter=0>
35. Ghossoub, E. A., Reed R. R. (2017). Financial development, income inequality, and the redistributive effects of monetary policy. *Journal of Development Economics*, 126, 167–189.<https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2016.12.012>
36. Golebiowski, G., Szczepankowski, P., Wisniewska, D. (2016). Financialization and Income Inequality in Selected European Countries, 2004-2013. *Financial Internet Quarterly “e-Finance”*, 12(4), 20-32.<https://sciendo.com/pdf/10.1515/fiqf-2016-0005>
37. Greene, W. H. (2012). *Econometric Analysis*. New York: Pearson.
38. Haan, J., Sturm, J. (2017). Finance and income inequality: A review and new evidence. *European Journal of Political Economy*, 50, 171-195.<https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2017.04.007>



39. Hartmann, D., Guevara, M. R., Jara-Figueroa, C., Aristarán, M., Hidalgo, C. A. (2017). Linking Economic Complexity, Institutions, and Income Inequality. *World Development*, 93, 75-93. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2016.12.020>
40. Hermes, N. (2014). Does microfinance affect income inequality? *Applied Economics*, 46(9), 1021-1034. <https://doi.org/10.1080/00036846.2013.864039>
41. Huber, E., Stephens, J. D. (2014). Income inequality and redistribution in post-industrial democracies: demographic, economic and political determinants. *Socio-Economic Review*, 12, 245–267. <https://doi.org/10.1093/ser/mwu001>
42. ILO databases. (2021). *ILO*. <https://www.ilo.org/global/statistics-and-databases/lang--en/index.htm>
43. IMF data. (2021). *IMF*. <https://data.imf.org/?sk=F8032E80-B36C-43B1-AC26-493C5B1CD33B>
44. Jain-Chandra, S., Kinda T., Kochhar, K., Piao, S., Schauer, J. (2016). Sharing the Growth Dividend: Analysis of Inequality in Asia. *IMF Working Paper*, 48, 1-56. <https://doi.org/10.5089/9781513546544.001>
45. Jaumotte, F., Lall, S., Papageorgiou, C. (2013). Rising Income Inequality: Technology, or Trade and Financial Globalization? *IMF Economic Review*, 61(2), 271-309. <https://doi.org/10.1057/imfer.2013.7>
46. Josifidis, K., Hall, J. B., Supic, N., Beker Pucar, E. (2015). The European Welfare State Regimes: Questioning the Typology during the Crisis. *Technological and Economic Development of Economy*, 21(4), 577-595. <https://doi.org/10.3846/20294913.2015.1055612>
47. Josifidis, K., Mitrović, R. D., Supić, N., Glavaški, O. (2016). Redistribution and Transmission Mechanisms of Income Inequality – Panel Analysis of the Affluent OECD Countries. *Panoeconomicus*, 63(2), 231-258. <http://dx.doi.org/10.2298/PAN1602231J>
48. Karwowski, E., Shabani, M., Stockhammer, E. (2017). Financialization: Dimensions and Determinants. A Cross-Country Study. *Economics Discussion Papers*, 1, 1-26. [https://ideas.repec.org/p/ris/kngedp/2017\\_001.html](https://ideas.repec.org/p/ris/kngedp/2017_001.html)
49. Kling, G., Pesqué-Cela, V., Tian, L., Luo, D. (2020). A theory of financial inclusion and income inequality. *The European Journal of Finance*, 1-21. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2020.1792960>
50. Kolberg, J. E., Esping-Andersen, G. (1991). Welfare States and Employment Regimes. *International Journal of Sociology*, 21(1), 3-35. <https://doi.org/10.1080/15579336.1991.11770006>
51. Kus, B. (2012). Financialisation and Income Inequality in OECD Nations: 1995-2007. *The Economic and Social Review*, 43(4), 477–495. <https://www.esr.ie/article/view/34>
52. Lauzadyte-Tutliene, A., Balezentis, T., Goculenko, E. (2018). Welfare State in Central and Eastern Europe. *Economics and Sociology*, 11(1), 100-123. <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2018~1584361612827/>
53. Lee, A. C. (2013). Using gretl for Principles of Econometrics. *Oklahoma State University*. 4th edition.
54. Lin, F., Fu, D. (2016). Trade, Institution Quality and Income Inequality. *World Development*, 77, 129-142. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2015.08.017>
55. Makhlof, Y., Kellard, N. M., Vinogradov, D. V. (2020). Finance-Inequality Nexus: the Long and the Short Of It. *Economic Inquiry*, 58 (4), 1977-1994. <https://doi.org/10.1111/ecin.12918>
56. Menyelim, C., Babajide, A. A., Omankhanlen, A. E. O., Ehikioya, B. I. (2021). Financial Inclusion, Income Inequality and Sustainable Economic Growth in Sub-Saharan African Countries. *Sustainability*, 13(4), 1-15. <https://doi.org/10.3390/su13041780>
57. Nolan, B., Roser, M., Thewissen, S. (2016). Models, Regimes, and the Evolution of Middle Incomes in OECD Countries. *INET Oxford Working Paper no. 2016-01*, 1-29. <http://hdl.handle.net/10419/169220>
58. Obadić, A., Šimurina, N., Sonora, R. (2014). The effects of tax policy and labor market institutions on income inequality. *Zb. rad. Ekon. fak. Rij.*, 32(1), 121-140. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2554671](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2554671)
59. Omar, M. A., Inaba, K. (2020). Does financial inclusion reduce poverty and income inequality in developing countries? A panel data analysis. *Economic Structures*, 9, 1-25. <https://doi.org/10.1186/s40008-020-00214-4>
60. Palley, T. I. (2008). Financialization: What it is and Why it Matters. *IMK Working Paper, No. 04/2008*. [https://www.econstor.eu/bitstream/10419/105902/1/imk-wp\\_2008-04.pdf](https://www.econstor.eu/bitstream/10419/105902/1/imk-wp_2008-04.pdf)

61. Pérez-Moreno, S., Angulo-Guerrero, M. J. (2016). Does economic freedom increase income inequality? Evidence from EU countries. *Journal of Economic Policy Reform*, 19(4), 327-347. <https://doi.org/10.1080/17487870.2015.1128832>
62. Razgūnė, A. (2017). Pajamų pasiskirstymas tarp darbo ir kapitalo savininkų bei finansializacija Lietuvoje. *Lietuvos socialinė raida*, 6, 155-169.
63. Richmond, K., Triplett, R. E. (2017). ICT and income inequality: a cross-national perspective. *International Review of Applied Economics*, 1-20. <https://doi.org/10.1080/02692171.2017.1338677>
64. Saint-Arnaud, S., Bernard, P. (2003). Convergence or Resilience? A Hierarchical Cluster Analysis of the Welfare Regimes in Advanced Countries. *Current Sociology*, 51(5), 499-527. <https://doi.org/10.1177/00113921030515004>
65. Skuodis, M. (2009). Naujųjų Europos Sąjungos valstybių narių gerovės režimų vieta tradicinių Europos Socialinių modelių tipologijoje. *Filosofija. Sociologija*, 20(2), 130-143. <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2009~1367165580905/>
66. Soons, O. C. (2016). Inequality and Financialization. *Senior Honors Projects. Paper 492*. <http://digitalcommons.uri.edu/srhonorsprog/492>
67. Stiglitz, J. E. (2012). Macroeconomic Fluctuations, Inequality, and Human Development. *Journal of Human Development and Capabilities*, 13(1), 31-58. <https://doi.org/10.1080/19452829.2011.643098>
68. Stiglitz, J. E. (2015). The Origins of Inequality, and Policies to Contain It. *National Tax Journal*, 68(2), 425-448. <https://doi.org/10.17310/ntj.2015.2.09>
69. Stiglitz, J. E. (2016). How to Restore Equitable and Sustainable Economic Growth in the United States. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 106(5): 43-47. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.p20161006>
70. Stiglitz, J. E. (2017). *The Welfare State in the Twenty-first Century*. Roosevelt Institute. <http://rooseveltinstitute.org/welfare-state-twenty-first-century/>
71. Stockhammer, E., Guschanski, A., Köhler, K. (2016). Evidence that financialisation increases income inequality. *Global Labor Column*, 254.
72. Tamašauskienė, Z., Šeputienė, J., Balvočiūtė, R., Beržinskienė-Juozainienė, D. (2016). *Darbo pajamų dalies kitimo poveikis bendrajai paklausai. Mokslo studija*. Šiauliai.
73. Tridico, P. (2018). The determinants of income inequality in OECD countries. *Cambridge Journal of Economics*, 42(4), 1009-1042. <https://doi.org/10.1093/cje/bex069>
74. Wood, J. D. G. (2020). Can household debt influence income inequality? Evidence from Britain: 1966-2016. *The British Journal of Politics and International Relations*, 22(1), 24-46. <https://doi.org/10.1177/1369148119888830>
75. World Bank data. (2021). *The World Bank*. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>
76. Zalewski, D. A., Whalen, C. J. (2010). Financialization and Income Inequality: A Post Keynesian Institutional Analysis. *Journal of Economic Issues*, 44(3), 757-777. <https://doi.org/10.2753/JEI0021-3624440309>
77. Zhang, R., Naceur, S. B. (2019). Financial development, inequality, and poverty: Some international evidence. *International Review of Economics and Finance*, 61, 1-16. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.12.015>