

VILNIAUS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO ADMINISTRAVIMO FAKULTETAS

FINANSAI IR BANKININKYSTĖ

Radvilė Atkočiūnaitė

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

Finansinės krizės: priežastys ir pasekmės verslo įmonėms	Financial crisis: causes and consequences for businesses
---	---

Darbo vadovas: Doc. Egidijus Bikas

Vilnius, 2024

TURINYS

Įvadas:	5
1. FINANSINĖS KRIZĖS: NESTABILUMO HIPOTEZĖ, PERIODIŠKAS JŲ PASIKARTOJIMAS BEI ATSIKADIMO PRIEŽASTYS	8
1.1. Ekonomikos klasikų teorijos bei hipotezės ir jų sąryšis su finansinėmis krizėmis.....	8
1.2. Periodiškumas ekonomikoje: ciklinio ekonomikos vystymosi bei verslo ciklą samprata, etapai ir skirtumai	12
1.3. Didžioji Depresiją bei mažesnio poveikio finansinės krizės: įtaka ir priežastys	18
1.4. 2007 metų ekonominė krizė: pagrindinės priežastys bei laikotarpis po krizės.....	21
2. FINANSINIO NESTABILUMO TYRIMO METODIKA	28
3. FINANSINIS NESTABILUMAS BANKINIAME SEKTORIUJE	34
3.1. Apsidraudimo finansavimo galimybės Didžiosios Recesijos laikotarpiu ir po jos.....	34
3.2. Spekuliacinio finansavimo galimybės Didžiosios Recesijos laikotarpiu ir po jos	45
3.3. Ponzi finansavimo galimybės Didžiosios Recesijos laikotarpiu ir po jos	51
3.4. „Turto burbulų“ atsiradimas	59
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI	61
SUMMARY	63
Literatūros sąrašas	65
PRIEDAI	78

Lentelių sąrašas

1 lentelė <i>Ekonominių ciklų klasifikavimas pagal trukmę</i>	17
2 lentelė <i>Pagrindinės finansinės krizės nuo XVII a.</i>	19
3 lentelė <i>2007 metų krizės priežastys</i>	22
4 lentelė <i>AB SEB banko kapitalo pakankamumas 2006 - 2021, %</i>	37
5 lentelė <i>AB SEB banko apsidraudimo finansavimo galimybės 2006 – 2021 metais</i>	37
6 lentelė <i>AB „Swedbank“ banko kapitalo pakankamumas 2006 - 2020, %</i>	39
7 lentelė <i>AB „Swedbank“ banko apsidraudimo finansavimo galimybės 2006 – 2021 metais</i>	40
8 lentelė <i>UAB Medicinos banko kapitalo pakankamumas 2006 – 2021, %</i>	41
9 lentelė <i>UAB Medicinos banko apsidraudimo finansavimo galimybės 2006 – 2021 metais</i>	42
10 lentelė <i>AB Šiaulių banko kapitalo pakankamumas 2006 – 2021, %</i>	43
11 lentelė <i>AB Šiaulių banko apsidraudimo finansavimo galimybės 2006 – 2021 metais</i>	44
12 lentelė <i>AB SEB banko spekuliacinio finansavimo vertinimas 2006 – 2021</i>	46
13 lentelė <i>„Swedbank“ AB banko spekuliacinio finansavimo vertinimas 2006 – 2021</i>	48
14 lentelė <i>UAB Medicinos banko spekuliacinio finansavimo vertinimas 2006 – 2021</i>	49
15 lentelė <i>AB Šiaulių banko spekuliacinio finansavimo vertinimas 2006 – 2020</i>	51
16 lentelė <i>AB SEB banko Ponzi finansavimo vertinimas 2006 – 2021</i>	53
17 lentelė <i>AB „Swedbank“ banko Ponzi finansavimo vertinimas 2006 – 2021</i>	55
18 lentelė <i>Medicinos banko Ponzi finansavimo vertinimas 2006 – 2021</i>	56
19 lentelė <i>AB Šiaulių banko Ponzi finansavimo vertinimas 2006 – 2021</i>	58

Paveikslų sąrašas

1 paveikslas <i>Verslo ciklų stadijos</i>	15
2 paveikslas <i>Pagrindiniai tiriamų etapų skirtumai</i>	30
3 paveikslas <i>AB SEB banko įsipareigojimai Centriniam Bankui bei kredito institucijoms 2006 – 2021 metais</i>	35
4 paveikslas <i>AB SEB banko nuosavas kapitalas 2006 – 2021 metais</i>	36
5 paveikslas <i>AB „Swedbank“ banko nuosavybės bei įsipareigojimų CB pokyčiai 2006 – 2021 metais</i>	38
6 paveikslas <i>UAB Medicinos banko nuosavas kapitalas bei įsipareigojimai centriniam bankui 2006 – 2021 metais</i>	41
7 paveikslas <i>AB Šiaulių banko nuosavas kapitalas bei įsipareigojimai centriniam bankui 2006 – 2021 metais</i>	43
8 paveikslas <i>AB SEB banko grynieji pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei fiksuotos išlaidos 2006 – 2021 metais</i>	46
9 Paveikslas <i>„Swedbank“ AB banko grynieji pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei banko fiksuotos išlaidos 2006 – 2021 metais</i>	47
10 paveikslas <i>UAB Medicinos banko grynieji pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei banko fiksuotos išlaidos 2006 – 2021 metais</i>	49
11 paveikslas <i>AB Šiaulių banko grynieji pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei banko fiksuotos išlaidos 2006 – 2021 metais</i>	50

12 paveikslas AB SEB banko metinės kintamos pajamos, kintamos sąnaudos bei fiksuotos sąnaudų ir palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumas 2006 – 2021 metais.....	53
13 paveikslas „Swedbank“ AB banko metinės kintamos pajamos, kintamos sąnaudos bei fiksuotos sąnaudų ir palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumas 2006 – 2021 metais	54
14 paveikslas Medicinos banko metinės kintamos pajamos, kintamos sąnaudos bei fiksuotos sąnaudų ir palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumas 2006 – 2021 metais	56
15 paveikslas AB „Šiaulių banko“ metinės kintamos pajamos, kintamos sąnaudos bei fiksuotos sąnaudų ir palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumas 2006 – 2021 metais	57

Įvadas:

Globaliosios ekonomikos nepastovumas, finansinės krizės ir cikliškumo reiškiniai tampa neišvengiama diskusijų tema ekonomikos mokslų pasaulyje. Aktualesnis tampa finansinių krizių nagrinėjimas dėl jų cikliškumo. Stengiamasi, atsižvelgus į praeityje padarytas klaidas, keisti šalies valdymo politiką, išvengti ekonominio disbalanso ateityje. Ekonominės krizės, juo labiau finansinės, žinomos nuo 20 a. pradžios, kaip padariusios neigiamą poveikį ateities kartoms. Istoriniai įvykiai rodo, kad krizės turi tendenciją kartotis. Mažesnio poveikio krizės yra rečiau pasikartojančios, jos labiau būdingos tam tikram regionui ar valstybei. Didelio masto finansinės krizės paprastai kartojasi kas šimtmetį. Faktai liudija, kad esant ekonominiam disbalansui, valstybės dar nėra pasiruošusios vieningai bei efektyviai reaguoti ir taikyti reikiamą valstybės valdymo politiką, kuri padėtų šalies ekonomikai grįžti į ekonominį balansą. Akivaizdu, kad finansinės krizės labiausiai paveikia verslo įmonių veiklą, padarydamos didelę žalą šalies gyventojams. Tad, norint išvengti ekonominio destabilizavimo bei užtikrinti aukštą pragyvenimo lygį šalyje, kuris tiesiogiai prisideda prie verslo įmonių gyvavimo bei žmonių gerovės, yra būtina:

- Nuolat stebėti besikeičiančius ekonominius procesus šalyje;
- Atitinkamai koreguoti šalies valdymo politiką, kuri efektyviai prisidėtų prie ekonominio balanso kūrimo;
- Stebėti pasikartojančias ekonomines tendencijas.

Darbo temos aktualumas: Pastarųjų dešimtmečių įvykiai rodo, kad ekonominės krizės yra neatsiejamas ekonominės sistemos elementas. Finansinės krizės, tokios kaip 2007 m. finansų krizė, palietė ne vieną finansinę instituciją. Supratimas apie krizių ir cikliškumo priežastis yra būtinas, siekiant įveikti šį nestabilumą.

Analizuojamos temos ištyrimo lygis: Ekonomisto H. Minsky išsikelta „Nestabilumo hipotezė“ pradėta domėtis po Didžiosios Recesijos. H. Minsky analizavo įsipareigojimų nefinansavimą, tačiau ekonomistai nesigilino į šią problemą. 2007 metais ji buvo prisiminta, kaip viena pagrindinių. H. Minsky darbus nagrinėjo Torres Filho, Martins ir Miaguti (2019) Miller (2018), Davis, Souza ir Hernandez (2017), Mulligan (2013), McCulley (2009), Whalen (2001) ir kiti, kurių darbai bus pristatomi moksliniame darbe.

Darbo naujumas: Mokslinio darbo tema yra apie finansines krizes bei jų įtaką verslo įmonėms. Moksliniame darbe naujai analizuojama Minsky hipotezės taikymo galimybė verslo įmonėms

Lietuvoje. Nagrinėjant panašias temas, dažniausiai orientuojamasi specifiskai į vieną ar kitą subjektą bei krizės poveikį jam. Minsky teorijos taikymas finansinės krizės metu bei laikotarpyje po jos buvo taikytas tik fragmentiskai.

Darbo problema: Neįprastai ilgas ekonomikos augimo ciklas prisideda prie asimetrinio rinkos spekuliacijos kilimo paskatinimo, kuris, manoma, yra viena priežasčių, sukeliančių rinkos nestabilumą ir žlugimą.

Darbo tikslas: Nustatyti pagrindines priežastis, kurios lėmė 2007 metų finansinės krizės atsiradimą bei atskleisti finansinių institucijų galimybes naudotis apsidraudimo, spekuliaciniu bei Ponzi finansavimais.

Darbo uždaviniai:

1. Išanalizuoti Smith, Minsky bei Austrų verslo ciklų įrodytas teorijas;
2. Išnagrinėti finansinių krizių cikliškumą bei pagrindines finansinių krizių atsiradimo priežastis;
3. Teoriškai pagrįsti 2007 metų finansinės krizės priežastis;
4. Atlikti verslo įmonių finansinių rodiklių vertinimą, taikant Minsky teoriją;
5. Gautų rezultatų pagrindu pateikti išvadas ir apibendrinimus.

Darbo metodika: Šiame moksliniame tyrime taikomas mokslinės literatūros analizės metodas, siekiant kuo tiksliau pagrįsti teorinę dalį. Moksliniame darbe nagrinėjamos finansinės krizės, jų cikliškumas, tarpusavio sąryšis, priežastys, kurios lemia finansinių krizių iškilimą bei pasekmes, atsiradusias dėl ekonominio disbalanso. Praktinė mokslinio darbo dalis yra tiesiogiai susijusi su teorine. Bus siekiama, įvertinus veiksnius apie finansines krizes, paneigti arba pagrįsti išsikeltai darbo hipotezei: *Minsky teorijos taikymas, nagrinėjant finansines krizes, gali teigiamai prisidėti prie siekio išvengti finansinių krizių.*

Darbo struktūra: Baigiamasis mokslinis magistrantūros darbas bus sudarytas iš trijų skyrių. Kiekvienas skyrius suskirstytas į mažesnius poskyrius, siekiant giliau analizuoti bei perteikti mokslinio darbo temos aktualumą. Pirmajame skyriuje norima supažindinti su ekonominiais reiškiniais, kurių vienas toks – cikliškas ekonomikos vystymasis. Pabrėžiamas cikliškumas, nes norima parodyti, kad krizės turi tendenciją kartotis. Rezultate, galima nuspėti būsimus disbalansus ekonomikoje bei jų tendencijas. Remiantis moksline literatūra, detaliau supažindinama su finansinėmis krizėmis, nagrinėjamas jų pasikartojimo dėsningumas bei aptariamos pagrindinės

priežastys, lėmusios šių krizių pasikartojimą. Nėgana to, pirmasis skyrius orientuotas į pastarąją ekonominę krizę, sukrėtusią visą pasaulį. Darbe išskiriamos esminės priežastys, lėmusios krizės atsiradimą bei pasekmės, su kuriomis valstybės tvarkėsi. Antrasis mokslinio darbo skyrius orientuotas į supažindinimą su tyrimu. Siekiama pristatyti, kodėl būtent nagrinėjama ši tema, kuo ji yra aktuali ir kodėl jos nagrinėjimas galėtų būti naudingas. Šis skyrius grindžiamas ekonomisto H. Minsky įrodyta finansinio nestabilumo hipoteze. Trečiasis mokslinio darbo skyrius skirtas mokslinei analizei, kuomet detalai aptariama antrame skyriuje aprašyta metodinė dalis.

1. FINANSINĖS KRIZĖS: NESTABILUMO HIPOTEZĖ, PERIODIŠKAS JŲ PASIKARTOJIMAS BEI ATŠIRADIMO PRIEŽASTYS

Šiame skyriuje pristatoma mokslinio darbo teorinė dalis. Aptariamos ekonomikos klasikų teorijos, jų sąsaja su finansinėmis krizėmis, ciklinio ekonomikos vystymosi samprata bei dėsningumas. Analizuojami pagrindiniai veiksniai, darantys įtaką ekonominiam disbalansui, kuris, nesiimant atitinkamų priemonių, perauga į finansinę krizę. Pirmąjį mokslinio darbo skyrių sudaro keturios potėmės. Pirmoje pristatomi pagrindiniai ekonomikos klasikai, nagrinėję ekonominį dėsningumą, susijusį su finansinėmis krizėmis. Nagrinėjamos ekonomistų pateiktos teorijos ir hipotezės bei atskleidžiama, kaip šios įžvalgos prisideda prie finansinių krizių aiškinimo. Antroje dalyje analizuojami pasikartojantys įvykiai ekonomikoje: ekonominis cikliškumas. Aptariami pagrindiniai cikliškumo etapai, jų klasifikavimas bei esminiai skirtumai. Trečioji skyriaus potėmė orientuota į pasaulines krizes. Aptariamos pagrindinės finansinės krizės, išskiriami jų panašumai bei priežastys, lemiančios ekonominį disbalansą visuomenėje. Pateikiami istoriniai pavyzdžiai bei aptariami mokslininkų daryti tyrimai šia tema. Paskutinioji pirmojo skyriaus dalis bus orientuota į pastarąją pasaulinę ekonominę krizę.

1.1. Ekonomikos klasikų teorijos bei hipotezės ir jų sąryšis su finansinėmis krizėmis

Kalbant apie finansines krizes ir jų poveiki, būtina paminėti Smith, Minsky, Austrų verslo ciklų įrodytas teorijas, kurios turi poveikį, aiškinant finansines krizes. Smith dar XVIII a. pateikė idėją, jog ekonomika pati palaiko pusiausvyrą, įvardinęs „Nematomos rankos“ (angl. invisible hand) idėją, kuri sudaro Smitho propaguojamos ekonomikos teorijos pagrindą. Jis teigė, kad laisvąją rinką sudaro nematoma ranka, kuri padeda asmenims patiems priimti sprendimus (Barber, 2021). Ekonomikos, esant disbalansui, nereikėtų tvarkyti, nes ji turi tendenciją pati grįžti į stabilią būseną (Barber, 2021). Smith teigė, kad reikia kiek įmanoma sumažinti vyriausybės įsikišimą į ekonomikos valdymą, nes vyriausybės apribojimai prekybai: mokesčiai, tarifai bei kvotos, trukdo paklausos ir pasiūlos postūmams (Brown, 2022). Anot autorių Brown ir Mynth, ekonomikos klasikas Smithas siekė įrodyti, jog rinkos turi tvarkytis pačios, be vyriausybės įsikišimo, įmonėms turėtų būti leista gaminti be apribojimų, nes konkurencija reguliuoja rinkos: pasiūlos ir paklausos pokyčius kontroliuoja „nematoma ranka“ (Brown, 2022 ir Mynth, 1977). Vis dėlto, esant ekonominiam disbalansui, nesikišimas į ekonomiką nėra išeitis. Svarbu laiku pastebėti ekonominį nestabilumą bei keisti ekonomikos valdymą, siekiant sureguliuoti ekonomiką, taikant monetarinę ar fiskalinę politikas, jog ekonomika „neperkaistų“, ir neprasidėtų finansinė krizė.

H. Minsky įrodęs nestabilumo hipotezę yra vienas žinomiausių teoretikų, nagrinėjusių finansinių krizių priežastis (Carissimo, Carvalho, Carvalho ir Aveline, 2022). Finansinio nestabilumo hipotezė (FIH), anot Minsky, turi tiek empirinių, tiek teorinių aspektų, kurie skiriasi nuo žinomo ekonomikos klasiko Smitho požiūrio, teigiančio, kad ekonomiką galima geriausiai suprasti, darant prielaidą, kad ji nuolat yra pusiausvyros siekianti bei pusiausvyrą palaikanti sistema (Minsky, 1992). Jis, kitaip nei Smith teigė, jog yra būtina įsikišti vyriausybei į ekonomiką, siekiant ją pakoreguoti teigiama linkme. Minsky pagrįsta nestabilumo teorija buvo itin nagrinėjama po pastarosios didžiausios globalios finansinės krizės, pasibaigusios 2008 metais. Minsky finansinio nestabilumo hipotezė teigia, kad tam tikri finansiniai kapitalistinės ekonomikos aspektai yra neatsiejami nuo jos kapitalistinės prigimties, tad tai prisideda prie ekonomikos nestabilumo (Minsky, 1992), tad, kapitalistinėse sistemose krizės nėra išvengiamos (Shefrin ir Statman, 2011).

Minsky (1986) teigė, kad ekonomistai, neteisingai suprasdami klasikinę ekonomikos teoriją, neatsižvelgia į finansinių įstaigų reikšmę. Minsky požiūriu, finansinės naujovės bei finansavimo būdai kurį laiką sparčiai auga, kol iššaukia „ekonominių burbulų susidarymą“ ir įstumia ekonomiką į finansinę krizę (Shefrin ir Statman, 2011). Remiantis autoriais Bauman (2018), Carissimo ir kt., (2022), bei McCulley (2009) Minsky nestabilumo hipotezėje išskyrė tris pagrindines finansavimo rūšis ekonomikoje:

1. Namų ūkiai ar įmonės dažnai pasikliauja būsimais pinigų srautais, norėdami gražinti pasiskolintas lėšas, manydami, kad finansinius įsipareigojimus galės gražinti iš būsimųjų srautų. Tai yra veiksminga, jei namų ūkiai ar įmonės turi valdomą skolų naštą bei pastovias ar augančias pajamas. Šis būdas dar vadinamas apsidraudimo finansavimu (*angl. Hedge funding*).
2. Antroji ekonomisto finansavimo strategija yra rizikingesnė. Jis teigia, kad namų ūkiai ar įmonės, norėdami gražinti palūkanas, pasikliauja pinigų būsimais pinigų srautais, tačiau to nėra gana. Jie turi refinansuoti savo paskolą, tad yra paimama nauja paskola, kuri dengia pirmąją. Minsky tai įvardijo kaip spekuliaciniu finansavimu (*angl. Speculative financing*).
3. Trečiasis išskirtas Minsky finansavimo tipas, kurį ekonomistas pavadino „Ponzi finansavimu“ (*angl. Ponzi financing*), yra pavojingiausias, kadangi neužtikrina stabilios ekonomikos. Ekonomistas teigia, kad namų ūkiai bei įmonės daro prielaidą, jog jų turto vertė padidės tiek, kad padengtų jų įsipareigojimus, o esami pinigų srautai nedengia nei pagrindinės sumos, nei palūkanų, skaičiuojamų nuo finansinių įsipareigojimų (Carissimo ir kt., 2022; Bauman, 2018; McCulley, 2009).

Anot Minsky, jei dominuoja apsidraudimo finansavimas, pirmasis finansavimo būdas, minėtas aukščiau darbe, tai ekonomika gali būti pusiausvyros siekianti, kurią nėra sunku vyriausybei suvaldyti. Tuo tarpu, kuo didesnis spekuliacinio ir „Ponzi“ finansavimo svoris (atitinkamai antrasis bei trečiasis finansavimo būdai minėti aukščiau moksliniame darbe), tuo didesnė tikimybė, kad ekonomika yra nukrypstanti nuo pusiausvyros (Minsky, 1992). Nestabilumo hipotezėje teigiama, kad laikotarpyje, kuomet šalies ekonominis augimas yra pernelyg užsitęsęs, ekonomikos yra linkusios pereiti nuo finansinės struktūros, kurioje dominuoja rizikos draudimo finansavimas, prie struktūros, kurioje vis labiau išryškėja spekuliacinis ir „Ponzi“ finansavimas (Minsky, 1992).

Akivaizdu, jog turto vertei pradėjus kristi dėl pinigų politikos griežtinimo arba tam tikro išorinio sukrėtimo, per didelį įsiskolinimą turintys namų ūkiai ar įmonės yra priversti likviduoti savo turto pozicijas. Todėl šis pardavimų išaugimas dar labiau pablogina turto vertę, kas prisideda prie blogesnės ekonominės padėties (Bauman, 2018). Minėtos Minsky išvalgos nestabilumo hipotezėje yra akivaizdžios dėl 2007 metų krizės, susijusios su hipotekomis, kuomet buvo skolinamasi iš bankų, siekiant įsigyti nekilnojamąjį turtą, o finansinės institucijos neatsižvelgė į ūkio subjektų kreditingumą. Anot autorių Shefrin ir Statman (2011), dauguma žmonių net nekreipdavo dėmesio į tai, ką pasirašydavo banke, todėl neįvertindavo ar finansiškai bus pajėgūs mokėti paskolos įmokas bei susikaupusias palūkanas (Shefrin ir Statman, 2011).

Negana to, Minsky nestabilumo hipotezėje išskyrė, jog svyravimai tarp tvirtumo ir trapumo finansų rinkose sukuria verslo ciklus ekonominėje sistemoje (Knell, 2015). Anot Minsky, „Norint suprasti trumpalaikę verslo ciklo dinamiką ir ilgalaikę ekonomikos raidą, būtina suprasti tuomet vyraujančius finansavimo santykius ir tai, kaip pelno siekianti verslininkų, bankininkų ir portfelių valdytojų veikla lemia finansinių struktūrų raidą.“ (Minsky, 1993). Minsky nestabilumo hipotezės modelyje pateikia, kad verslo ciklą pakilimas yra lyg ramybės laikotarpis, kuriame bankinio sektoriaus darbuotojai bei namų ūkiai tampa „optimistiškesni“, o finansų sektorius linkęs išduoti didesnes paskolas, neatsižvelgiant į skolininkų kreditingumą, tuo tarpu, namų ūkiai – imti didesnes paskolas, darant prielaidą, jog ateities pinigų srautai padengs įsiskolinimus (Palley, 1994).

Minsky įrodyta finansinio nestabilumo hipotezė yra susijusi tiek su instituciniais susitarimais, kuriais grindžiama finansų sistema, tiek su cikliškumu ekonomikoje (Whalen, 2001).

Mishkin, nagrinėjęs finansines krizes teigė, jog monetarinis požiūris į finansų krizes yra pernelyg siauras, nes jame daugiausia dėmesio skiriama bankų panikai ir jų poveikiui pinigų pasiūlai (Mishkin, 1990). Asimetrinė informaciją ir finansinę struktūrą suteikia platesnį vaizdą apie finansinių

krizių pobūdį, tačiau ji pateikia teoriją, kuri nepateisina vyriausybės įsikišimo, kai smarkiai sumažėja turtas, kaip tai paaiškina minėto autoriaus Minsky požiūris (Mishkin, 1990). Asimetrinės informacinėje literatūroje, kurioje nagrinėjamas finansinės struktūros poveikis ekonominei veiklai, daugiausia dėmesio skiriama skirtingoms finansinės sutarties šalims, kuomet anot autorių Mishkin bei Akerlof, skolininkai turi pranašumą prieš skolintojus, kadangi pastarieji turi daugiau informacijos apie investicinius projektus bei jų skolinimosi riziką nustatyti yra žymiai sunkiau, nei tai padaryti iš skolintojo pusės. (Mishkin, 1990; Akerlof, 1970).

Vis dėlto, finansinių krizių ir verslo ciklų sąsają buvo labiau priimtina, analizuojant finansines krizes, tad apie šių dviejų ekonominių veiksnių sąsają kalbėta jau buvo seniai. Pastaroji 2007 metų finansinė krizė ir jos įvykiai nepaprastai paskatino atnaujinti susidomėjimą Austrijos verslo ciklo teorija (Salerno, 2011). Ekonomistai iš naujo analizavo šią teoriją dėl to, kad buvo nenumatyta būsto paskolų krizė ir jos vėlesnės metamorfozės į finansinį nuosmukį, kuris sukėlė didžiausią globalią finansinę krizę nuo Didžiosios Depresijos laikų (Salerno, 2011). Teorija gavo savo pavadinimą, kuomet Austrijos ekonomistai L. von Misesas ir F. A. Hayekas sukūrė unikalią verslo ciklo teoriją, teigdami, jog ekonominis burbulas kyla tada, kai rinkoje vyraujanti palūkanų norma nukrenta žemiau natūralios palūkanų normos (Luther ir Cohen, 2014), kas būtent dažnai pasireiškia laikotarpyje iki finansinės krizės. Bismans ir Mougeot (2009) moksliniame darbe nagrinėjo Austrijos verslo ciklų teoriją bei teigė, jog verslo ciklą sukelia monetariniai veiksniai, tačiau patį ciklą sudaro realūs reiškiniai. Verslo ciklo monetarinis paaiškinimas yra pirmasis pagrindinis Austrijos teorijos bruožas: "Dirbtinis bumas ekonomikoje prasidėjo dėl bankų įsikišimo, kuomet buvo pratęsiami kreditų išdavimai ir sumažintos palūkanų normos (Bismans ir Mougeot, 2009). Šią Austrijos verslo ciklų teoriją nagrinėjęs Skominas taip pat sutinka su Austrijos ekonominės mokyklos atstovais, teigdamas, jog ekonominiam ciklui įtaką daro politikai, kurie, taikydami monetarinę politiką, veikia palūkanų normą (Skominas, 2000). Austrijos verslo ciklų minima teorija turi tik monetarines priežastis, kuomet, siekiant pusiausvyros, finansų rinkoje reikia subalansuoti realius pinigų srautus iš taupymo ir paklausą paskoloms (Luther ir Cohen, 2014). Tad, anot autorių Luther ir Cohen, Austrijos verslo ciklų teorijoje pabrėžiamas neteisingas išteklių paskirstymas bei perskirstymas dėl išaugusios infliacijos (Luther ir Cohen, 2014). Teorijoje minima, kad kreditų pasiūlos padidėjimas pagerintų gamybą bei pardavimus, kas laikui bėgant didintų vartojamų prekių kiekį (Wagner, 1999), o tai savu ruožtu prisidėtų prie verslo ciklų kilimų ir kritimų (Hayek, 1967).

Anot Schumpeter, vienas pagrindinių ekonomikos augimą skatinančių veiksnių yra įvairūs išradimai bei inovacijos, kurios ekonomikoje sukelia kokybinius pokyčius, Schumpeter inovacijoms

skyrė didžiausią reikšmę ekonominių verslo ciklų modelyje (Mackevičius, 2012). Jam pritarė autoriai Garrison bei Robbins, kurie teigė, kad šiuolaikinėje ekonominėje veikloje atskiriamos gamybos veiksnių rinkos bei produktų rinkos. Tuo tarpu, Austrijos mokyklos ekonomika apima tik gamybos procesą, t. y. veiklos seką, kurioje su tam tikra veikla susiję produktai naudojami kaip sąnaudos tolesnei veiklai (Garrison ir Robbins, 2006). Tad, Austrijos verslų teorijoje verslininkui tenka pagrindinis vaidmuo. Bent jau verslininkas, veikiantis tam tikrame gamybos etape, turi numatyti savo produkcijos paklausą, įvertindamas savo veiklos pelningumą, tinkamai atsižvelgdamas į pasiskolintų lėšų kainą (Garrison ir Robbins, 2006). Vis dėlto, naujiems ekonominiams išradimams reikalingi finansiniai ištekliai, tad Austrų ekonomistas Schumpeter dar 1939 metais pateikė, jog geriausias būdas materializuoti inovacijas - naudotis bankinio sektoriaus siūlomomis paslaugomis (Mackevičius, 2012). Anaiptol, tuo metu ekonomistas dar neįvertino neigiamų aspektų, skolinantis lėšas iš finansinių institucijų.

Remiantis autoriais Garrison, Robbins, Bismans bei Mougeot, Austrų verslo ciklų teoriją galima apibendrinti tokia seka (Garrison ir Robbins 2006, Bismans ir Mougeot, 2009)

1. Monetarinis šokas lemia rinkos palūkanų normos sumažėjimą, palyginti su natūralia palūkanų norma.
2. Verslo ciklo plėtros etape palūkanų norma yra dirbtinai mažinama, bendrovės vis intensyviau pradeda investuoti į fizinį kapitalą. Investicijos ankstyvojoje stadijoje didėja greičiau nei jos didėja vėlesniame etape, o tai savo ruožtu prisideda prie gamybos prekių kainos pakylimo, palyginti su galutinių prekių kainomis.
3. Didėjant galutinių prekių kainų lygiui per minėtą plėtros etapą, mažėja pasiūla ir didėja rinkos palūkanų norma.

Tad, apibendrinant galima teigti, kad jau nuo seno nagrinėtos bei įrodytos ekonominės teorijos yra aktualios ir šiuo laikmečiu, kuomet susiduriama su ekonominiais nuosmukiais visuomenėje. Yra svarbu neužmiršti nagrinėtų veiksnių, darančių įtaką krizėms, nes tai galėtų padėti išvengti ekonominio disbalanso.

1.2. Periodiškumas ekonomikoje: ciklinio ekonomikos vystymosi bei verslo ciklų samprata, etapai ir skirtumai

Kai verslo aktyvumas pasiekia žemiausią tašką, po jo eina atoveiksmis iki kol verslas atsigauna ir vėl pradeda plėtoti savo veiklą (Niemira ir Klein, 1994). Kiekvienas nuokrypis nuo

įsigalėjusio stabilumo ekonomikoje priverčia sunerimti. Valstybės stengiasi itin greit reaguoti į neramumus bei pritaikyti prieš tai netaikytą finansų valdymo politiką, siekdamas užtikrinti, kad būtų sugražintas ekonominis stabilumas. Cikliškumas, dar žinomas kaip periodinis vystymasis ekonomikoje parodo, kaip per tam tikrą laiko tarpą pasikeitė šalies ekonominis stabilumas bei, remiantis istoriniais duomenimis, parodo, ko galimai reikėtų tikėtis. Anot R. Mackevičiaus: „Mokslinėje literatūroje galima susidurti su įvairiausiais ekonominių ciklų tyrimų aspektais. Pati populiariausia tokių tyrimų kryptis – ciklų susiformavimo priežasčių analizė ir vertinimas“ (Mackevičius, 2012), todėl itin svarbu yra paminėti cikliškumo svarbą ekonomikoje, ciklų priežastis, etapus, klasifikaciją bei skirtumus.

Apie verslo ciklus ekonomikoje jau kalbėta seniai, kadangi ekonomistų buvo pastebėta apie ciklinį bei anti-ciklinį elgesį ekonomikoje per tam tikrą laiką (E. S. Shaw, 1947). Buvo siekiama išsiaiškinti, kodėl ekonomikoje vyrauja pasikartojantys įvykiai. Jau po XX a. pradžioje įvykusios Didžiosios Depresijos, sukėtusios visą pasaulį, bene pirmieji ekonomistai, pradėję periodinių pasikartojimų analizę ekonomikoje buvo A. F. Burns bei W. C. Mitchell (Mitchell ir Burns, 1946). Būtent šių ekonomistų tyrimu apie periodiškumą buvo skatinama remtis (Shaw, 1947). Burns ir Mitchell siūlė, kad tikslingiausia būtų identifikuoti ciklo lūžio taškus, analizuojant kiekvieną ciklą atskirai (Romer, 1992). Taip pat, nurodė, jog, norint nagrinėti cikliškumą, itin svarbu yra turėti neapdorotą informaciją, jog ši nedarytų įtakos rezultatams – lūžio taškui. Todėl, anot J. B. Guerard, Burns ir Mitchell išanalizavo daugiau nei 1000 laiko eilučių duomenų, kad turėtų kuo tikslesnį supratimą apie cikliškumą ekonomikoje (Guerard, 2022). Ekonomistai Burns ir Mitchell siekė išskirti būtent realius taškus, kada galima teigti, jog ciklas yra pasibaigęs ir peraugantis į naują, o ne tam tikrus ekonominius pagerėjimus bei pablogėjimus ciklo metu (Romer, 1992). Burns ir Mitchell teigė, kad esama trys pagrindinės ekonominių ciklų fazės - ekonominis pakilimas, po jo sekantis nuosmukis bei galiausiai atsigavimo etapas (Mitchell ir Burns, 1946). Šią teoriją P. A. Samuelson ir W. D. Nordhaus (1989) praplėtė įtraukdami dar vieną ciklą, kurie teigė, jog vis dėlto dominuoja keturios sudėtinės ciklo dalys. Kilimas bei recesija yra pagrindinės ekonominių ciklų fazės, tuo tarpu aukščiausiasis pakilimo taškas, dar vadinamas pikū, bei visiškas nuosmukis – dugnas, yra tik kritiniai taškai, po kurių keičiasi ciklo kryptis (Samuelson ir Nordhaus, 1989).

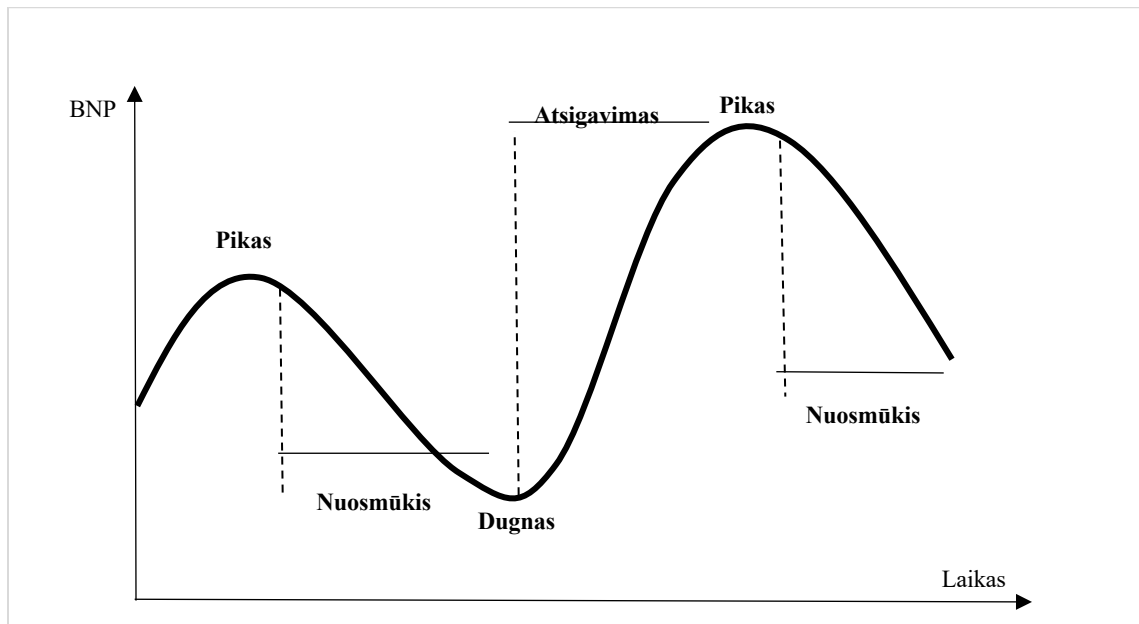
Nors šiandieniniame pasaulyje yra žinomos keturios minėtos verslo ciklų fazės, vis dėlto ekonomistai A. Sullivan ir S. Sheffrin nesutiko su tokia teorija, siekdami įrodyti, jog esama tik dvi pagrindinės fazės, besikeičiančios viena po kitos. Sullivan ir Sheffrin pateikė, jog esama tik augimo ir kritimo etapai cikliškume ekonomikoje (A. Sullivan, S. Sheffrin, 2006). Anaipol, ši pateikta teorija

apie esančius tik du ciklus ekonomikoje ne visiems buvo priimtina, tad buvo nuspręsta pasilikti prie Samuelson ir Nordhaus teorijos, teigiant, jog ekonomikoje vieną po kitos seka keturios fazės: atsigavimas, pikas, nuosmukis ir dugnas. Keturias ciklo fazes taip pat išskyrė ekonomistas J.Schumpeter (1954), įvardijęs, jog ekonomikoje egzistuoja krizė arba nuosmukis, po jos einanti recesija, kurią pakeičia atsigavimas ir galiausiai pereinantį į plėtrą (Schumpeter, 1954). Šie keturi ekonominiai verslo ciklai darbe ir bus aptariami, siekiant identifikuoti, ar verslo ciklą perėjimas iš vieno į kitą turi įtakos ekonominiams neramumams.

Išskiriant verslo ciklus nevalia pamiršti įvardinti kiekvieno iš šių reiškinių įtakos ekonomikai. Pradedant nuo žemiausio ekonominio ciklo taško, neretai literatūroje vadinamo kaip recesija, kuris, remiantis Werner, Wayland bei Bronfenbrenner (1990), parodo ekonominį nuosmukį, kada šalyje tvyro ekonominė stagnacija. Kai tuo tarpu pikas, dar vadinamas aukščiausiu ekonomikos pakilimo tašku indikuoja apie ekonomikos klestėjimą. Anot C. D. Romer, klestėjimo ciklas parodo daugiausiai augantį ekonominį tarpsnį iki kol pagrindiniai ekonomikos rodikliai, tokie kaip užimtumas, prekyba bei gamyba nepradedą kristi (Romer, 2018). Tuo tarpu, atsigavimo ir smukimo fazės atitinkamai parodo ekonominį pakilimą bei susitraukimą šalyje (Mackevičius, 2012). Žemiau pateikiamas paveikslas (*1 pav.*), kuris vaizdžiai atspindi keturis pagrindinius verslo ciklus.

1 paveikslas

Verslo ciklų stadijos



Šaltinis: Sudaryta autorės, remiantis De Soto (2006), Račicku ir Benetyte (2012).

Kalbant apie cikliškumą ekonomikoje svarbu paminėti, jog periodiškai pasikartojantys ekonominiai įvykiai taip pat yra skirstomi pagal jų trukmę, ne tik pagal moksliniame darbe aukščiau minėtus verslo ciklus. Periodiškumo dėka turime galimybę suprasti bei gebėti paaiškinti esančius disbalansus ekonomikoje bei lengviau prognozuoti ateities įvykius. Anot Kiyak, Labanauskaitės bei Reichenbacho: „Ekonominių ciklų teorija akcentuoja, kad egzistuoja nuolatinė ir nuspėjama ekonominio ciklo struktūra, kurios dėka galima paaiškinti pokyčius ekonomikoje.“ (Kiyak, Labanauskaitė ir Reichenbachas, 2012). Esama skirtinga klasifikacija tarp ekonomistų, tačiau anot R. Mackevičiaus, labiausiai paplitęs būdas, kuris atskiria ciklų fazes, tai pagal laiko intervalą: „Bene populiariausias ir mokslinėje literatūroje dažniausiai sutinkamas ekonominių ciklų skirstymas, išskiriantis skirtingus ciklus pagal jų trukmę.“ (Mackevičius, 2012). Autoriai G. Žigienė bei M. Žėkas (2009) ciklo trukmę įvardija kaip: „tarp dviejų aukščiausių pakilimo taškų (ekonomikos pikų) arba tarp dviejų žemiausių taškų (recesijų). Kilimo būseną tęsiasi nuo žemiausio aktyvumo taško iki aukščiausio taško. Smukimo fazė, kuri tęsiasi nuo piko iki žemiausio aktyvumo taško“. Anot autorių, šios fazės ekonomikoje kartojasi nuolat, besikeičia tik jų trukmė (Žigienė ir Žėkas, 2009). Kadangi laikas yra nekintantis matas, keičiantis kitiems veiksniams, todėl ekonominius ciklus pagal trukmę ir būtų tikslingiausia pasirinkti klasifikavimui. Ekonominių ciklų trukmės mokslinėje literatūroje gali

svyruoti nuo kelių iki daugiau nei šimto metų (Mackevičius, 2012). Remiantis R. Mackevičiumi, A. Tylecote (1992) ir A. Stepukoniu (2014), išskiriami šie ekonominiai ciklai: trumpieji, vidutinės trukmės, sudėtinės vidutinės trukmės bei ilgieji.

Trumpieji ekonominiai ciklai dažniausiai pasikartojantys, ne veltui, nes jie trunka trumpiausią laiko tarpą. Anot autoriaus A. Tylecote (1992), juos itin lengva analizuoti dėl trumpos trukmės: nuo 3 – 4 metų, iki penkerių. Vidutinės trukmės ekonominiai ciklai buvo pradėti analizuoti kur kas anksčiau, nei trumpieji. Jie dar kitaip vadinami „Juglaro ciklais“ arba investavimo ciklai, kurie trunka nuo septynerių iki vienuolikos metų (Tylecote, 1992). Ekonomistas C. Juglar jau nuo 1868 metų įvertino, jog kredito institucijos daro didelę įtaką ekonominių ciklų svyravimui (Legrant Dal – Pont M ir Hagemann H., 2007). Vidutinės trukmės ciklų – „Juglaro ciklų“ svyravimą dažniausiai lemia palūkanų normos bei kainų svyravimas ekonomikoje (Barakauskienė – Jakubauskienė N., 2011). Sudėtinės vidutinės trukmės ekonominiai ciklai, dar žinomi kaip „Kuzneco ciklai“, kurie pavadinimą gavo ekonomisto S. S. Kuznets garbei. Šie ekonominiai ciklai trunka nuo 15 iki 25 metų (Solomou, 1998). Ekonomistas už šių ciklų empiriškai pagrįstą ekonomikos veikimo principą, kuris paskatino naują bei pažangų ekonominės plėtos vystymosi procesą, gavo net Nobelio premiją (Barakauskienė – Jakubauskienė, 2011). Ekonomistas S. S. Kuznets pažymėjo, jog būtent šį ekonominį ciklą itin veikia naujos pramonės augimas bei plėtra (Barakauskienė – Jakubauskienė, 2011). Ilgiausiai trunkantys – „ilgieji ekonominiai ciklai“, ekonomistų vadinami „Kondratjevo ekonominėmis bangomis“ (pavadinimas suteiktas Rusijos ekonomisto Nikolai D. Kondratiev garbei), kuris savo moksliniuose darbuose įrodė, jog kapitalo investicijų nuolatinė kaita yra pagrindinė priežastis ilgųjų ekonominių bangų susiformavimui (Mackevičius, 2012). Minėtas ciklas tęsiasi nuo 45 iki 60 metų (Mackevičius (2012) ir Stepukonis (2014)). Verta paminėti, kad, be aukščiau išvardintų keturių ekonominių ciklų, egzistuoja dar dveji: „Lebruso ciklai“, trunkantys nuo 10 iki 12 metų bei „Hegemoniniai ciklai“, kurių trukmė identifikuojama nuo 110 iki 150 metų (Modelska ir Thompson, 1987). Tačiau, jie nėra priskiriami prie pagrindinių. Vienas iš faktų, kodėl šie ciklai nėra priskiriami prie pagrindinių: „Hegemoninių ciklų“ trukmė yra apie pusantro amžiaus, tad ir nagrinėti juos ekonomistams yra itin sudėtinga bei „Lebruso ciklai“ yra panašios trukmės kaip „Juglaro ciklai“, tačiau pastarieji yra ganėtinai tiksliau išnagrinėti bei pagrįsti ekonomisto C. Juglar.

Pagrindinių ekonominių ciklų klasifikavimas pagal trukmę taip pat pateikiamas moksliniame darbe, autorės sudarytoje lentelėje (*1 lentelė*), remiantis autoriais A. Tylecote (1992), S. Solomou (1998), R. Mackevičiumi (2012) bei A. Stepukoniu (2014).

1 lentelė

Ekonominių ciklų klasifikavimas pagal trukmę

Pavadinimas	Trukmė	Išradėjas
Trumpieji ekonominiai ciklai <i>(Kičino ciklai)</i>	3-4/5 metai	Josephas Kitchinas
Vidutinės trukmės ekonominiai ciklai <i>(Juglaro ciklai)</i>	7-11 metų	Clementas Juglaras
Sudėtinės vidutinės trukmės ekonominiai ciklai <i>(Kuzneco ciklai)</i>	15-25 metai	Simonas Kuznetsas
Ilgieji ekonominiai ciklai <i>(Kondratjevo ekonominės bangos)</i>	45-60 metų	Nijolajus D. Kondratjevas

Šaltinis: Sudaryta autorės, remiantis A. Tylecote (1992), S. Solomou (1998), R. Mackevičiumi (2012) ir A. Stepukoniu (2014).

Lentelė, esanti aukščiau, parodo, kad cikliškumas ekonomikoje turi tendenciją kartotis. Ekonomistas A. Tylecote periodiškumą įrodynėjo teigdamas, kad įvykiai ekonomikoje yra pasikartojantys bei yra susiję su finansinėmis krizėmis (1992). Pasikartojančių įvykių bei krizių koreliaciją nagrinėjo autorius R. Mackevičius (2012). Jis savo disertacijoje analizavo ekonominį cikliškumą, įrodydamas periodinių pasikartojimų ir ekonominių bei finansinių krizių sąsają. Tyrimė R. Mackevičius rėmėsi ekonomisto J. Schumpeter idėjomis, jog viena reikšmingiausių didžiosios depresijos atsiradimo priežasčių buvo trijų ekonominių ciklų fazių sutapimas: „Kaip vieną iš pagrindinių 1929-1933 m. pasaulinės ekonominės krizės stiprumo priežasčių J. Schumpeter įvardino Kičino, Juglaro ir Kuzneco ciklų įdubimų sutapimą. Kiekvieno iš minėtų ciklų smukimas sustiprino kitų ciklų smukimą, kas bendroje sumoje lėmė labai stiprią minėto laikotarpio ekonominę krizę.“ (Mackevičius, 2012). Ekonomistas Bormotov M. taip pat pritarė J. Schumpeter pateiktai idėjai, jog ciklų lūžių sutapimas privedė prie pasaulinio masto XX a. krizės (Bormotov, 2009).

Anot autoriaus R. E. Lucas (1987), visi verslo ciklai ekonomikoje yra panašūs. Moksliniame darbe aptartas periodiškumas taip pat egzistuoja, jis turi tendenciją kartotis, todėl ekonomistai taip

nuodugniai analizuoja pasikartojimus, vykstančius ekonomikoje. Yra itin svarbu suprasti verslo ciklus: kas būtent daro jiems įtaką tam tikroje laiko atkarpoje, numatyti, kokią ekonominę politiką geriausia būtų taikyti, taip siekiant išvengti dar didesnio disbalanso šalies viduje. Todėl, yra svarbu nagrinėjant ekonomines krizes neužmiršti periodiškumo, nes tai daro ekonominiams disbalansams didelę įtaką.

1.3. Didžioji Depresiją bei mažesnio poveikio finansinės krizės: įtaka ir priežastys

„Finansinės ir ekonominės krizės yra cikliški rinkos procesai, lemiantys turto bei ekonominės vertės paskirstymą pasaulyje.“ (Pabedinskas, 2016). Tai yra pasikartojantys ekonomikos procesai, tačiau pasikartojimas neparodo įvykio priežasties. Vis dėlto, viena priežasčių, kodėl atsiranda finansinės krizės buvo pateikta autorių Kiyak, Labanauskaitės ir Reichenbacho. Autoriai teigia, jog: „Viena iš finansų krizių kilimo priežasčių – neišmokstama ankstesnių finansų krizių pamokų, visuomenėje dažnai vyrauja nuomonė, kad naujas ekonomikos pakilimas bus kitoks negu prieš tai buvęs ir niekada nesibaigs, o tai lemia neracionalių sprendimų priėmimą“ (Kiyak, Labanauskaitė ir Reichenbachas, 2012, p. 58). Siekiant to išvengti ir išmokti anksčiau padarytas klaidas, būtina analizuoti veiksnius, kurie daro įtaką per didelės amplitudės ekonominių rodiklių svyravimams, vedantiems prie ekonominio aktyvumo mažėjimo. Todėl mokslininkai analizuoja ir kuria įvairius ekonominius modelius, kurie galėtų padėti kuo greičiau valstybėms išėiti iš susiklosčiusios situacijos.

Žinomiausia pasaulyje XX a. krizė yra 1929-1933 metų ekonominė krizė, kuri prasidėjo Jungtinėse Amerikos Valstijose (toliau – JAV) bei savo mastu apėmė visą pasaulį. Ji daugeliui labiau žinoma kaip Didžioji Depresija. Minėta krizė siejama su vertybinių popierių rinkos kapitaliniu nuopoliu, kai akcijos biržoje prarado savo vertę. Nagrinėjant Didžiąją Depresiją, visur matomas „Dow Jones“ indeksas, kuris žinomas kaip vienas iš trijų svarbiausių akcijų indeksų pasaulyje. Būtent šis indeksas yra susijęs su JAV akcijų rinka. Kaip buvo minėta anksčiau moksliniame darbe, Didžioji Depresija prasidėjo JAV, tad dažnai tyrimai atliekami, remiantis stipriausiu šios valstybės, kurioje prasidėjo XXa. nuopolis, indeksu. „Dow Jones“ indeksas krizės pradžioje siekė apie 380 JAV dolerių ir iki 1932 metų vidurio nuvertėjo iki ~50 JAV dolerių. Šis kritimas akcijų rinkoje geriausiai parodo to laikmečio ekonominį krachą.

Pirmoji tokio masto krizė ekonomikoje buvo itin tiriama ekonomistų. Vienas jų buvo Sumneris, kuris moksliniame darbe analizavo garsius ekonomistų A. J. Schwartz ir M. Friedmano požiūrius apie Didžiąją Depresiją. Schwartz ir Friedman teigė, kad pirmoji tokio masto globali

ekonominė krizė prasidėjo dėl griežtos pinigų politikos, kurią taikė JAV Federalinė Rezervų Sistema (toliau – FED) (Sumneris, 2015). Po XXa. didžiosios krizės sekė bankų bei valiutų kurso krizė, kuri, anot ekonomistų Friedman ir Schwartz, buvo atoveiksmis taikytai griežtai pinigų politikai (Friedman ir Schwartz, 1963). Tai leidžia manyti, jog prasidėjus XXa. globaliai krizei, itin padidėjo bankinių įsipareigojimų nevykdymas. Prie tuometinių ekonomistais tyrimų taip pat prisidėjo E. Račickas bei R. Benetytė. Jie teigė, kad pirmoji didžiausia globali ekonominė krizė kilo dėl nesubalansuoto bei per greito ekonomikos augimo, taip pat ekonominės kontrolės trūkimo finansų sektoriuje, taip pat pridėjo per daug greitą kreditavimo vykdymą (Račickas ir Benetytė, 2012). Anaiptol, anot B. W. Folsom (2010), kuris pasižymėjo analizavęs didžiąsias krizes, savu indėliu prie pirmojo globalaus ekonominio disbalanso galėjo prisidėti tuometinio prezidento H. Hooverio patvirtintas įstatymas (*angl. The Smoot – Hawley Tariff*) (Folsom, 2010). Šio įstatymo, kuris buvo priimtas 1930 metais, esmė – padidintas mokesčių tarifas žemės ūkio prekėms iš užsienio. Mokesčiai buvo pakelti beveik devyniems šimtams skirtingų importuojamų prekių, kurie siekė iki 50 procentinių punktų (Amadeo, 2017). Reformos esmė – apsaugoti JAV ekonomiką nuo perteklinio importo, kuris sparčiai augo, bei suteikti didesnę pardavimo galią vietiniams prekeiviams (Amadeo, 2017). Ekonomistas B. W. Folsom (2010) taip pat analizavo, jog būtent naujai priimta „*Hawley Tariff*“ reforma prisidėjo prie ekonominio lūžio, tik kitu rakursu – reforma stabdė eksportą šalyje, nes buvo daugiau patenkinama vidaus paklausa, todėl, mažėjant BVP, ekonomika artėjo prie lūžio taško (Folsom, 2010). Autorius teigė, kad būtent ši padaryta klaida sąlygojo tolimesnę ekonominės krizės eigą pasauliniu mastu.

Anaiptol, Didžioji Depresija nebuvo pirmą krizę pasaulyje. Autoriai H. Pill (2001), G. Pastor ir T. Damjanovic (2001), K. Piech (2004), J. Marshall (2017), Hu Y. ir Oxley L (2018) bei Basko S. (2014) analizavo daugelį krizių, vykusią pasaulyje, kurių pagrinde visos vyko lokaliai tam tikroje valstybėje ir toliau jos ribų neišplito. Toliau pateikiama chronologiškai pagal metus sudėta lentelė (2 lentelė) su pagrindinėmis analizuotomis finansinėmis krizėmis, taip pat metais, kada šios krizės įvyko bei priežastimis šių finansinių krizių atsiradimo.

2 lentelė

Pagrindinės finansinės krizės nuo XVII a.

Pavadinimas	Metai	Priežastis
„Tulpių karštinė“	1636 – 1637 m.	Žmonės, norėdami pralobti ėmė pardavinėti tulpes, kuomet paklausa sumažėjo, pasiūla itin išaugo, tulpių kainos ėmė kristi ir dauguma, kas buvo užstatę turtą tulpių įsigijimui, prarado viską.

Lev Mendelson krizė	1825 m.	Tarptautinė, tačiau ne pasaulinė krizė, prasidėjusi Didžiojoje Britanijoje dėl akcijų rinkos griūties.
Pasaulio finansų krizė	1857 m.	Prasidėjusi JAV, dėl geležinkelio kompanijų bankroto, peraugo ir į kitas valstybes. Akcijų rinka stabiliai nesilaikė.
Tarptautinė finansų krizė	1914 m.	Prasidėjusi, siekiant finansuotų karo veiksmus. Valstybės pradėjo išparduoti vyriausybinis užsienio vertybinius popierius.
Didžioji Depresija	1929 – 1935 m.	Kilusi dėl nestabilaus augimo ekonomikoje bei kontrolės stokos finansų sistemoje.
„Naftos embargas“	1973 – 1974 m.	Dėl naftos gamybos mažinimo arabų šalyse, paklausa naftai išaugo, to pasekoje išaugo kainos.
Skolos krizė	1982 – 1989 m.	Prasidėjusi Meksikoje, kuomet valstybė nebeįstengė gražinti skolų užsienio komerciniams bankams. Didžioji paskolų dalis buvo išduota JAV doleriai, o nuvertėjęs Meksikos pesas tik dar labiau padidino skolą.
Japonijos turto kainų burbulas	1986 – 1991 m.	Būdingas spartus turto kainų kilimas, ekonominės veiklos perkaitimas bei taikyta ekspansinė monetarinė politika.
Meksikos finansų krizė	1994 – 1995 m.	Buvo siekiama pritraukti užsienio investuotojų, tačiau dar prieš krizę dauguma žmonių savo kapitalą rinkosi investuoti į užsienį, dėl nuvertėjusio Meksikos peso, todėl vis mažiau užsienio kapitalo buvo pritraukta į šalį.
Dot – com kainų burbulas	1995 – 2001 m.	Didelis investicinis srautas, nepagrįsta akcijų kainos spekuliacija, optimistiški investicijų vertinimai, neatsižvelgiant į realias prognozes bei žemas palūkanų lygis.
Azijos finansinė krizė	1997 – 1998 m.	Prasidėjusi dėl nacionalinės valiutos nuvertėjimo bei fondų indekso kritimo.
Rusijos finansinė krizė	1998 m.	Itin didelė Rusijos skola užsienio valstybėms, likvidumo stoka, eksportuojamų žaliavų kainų kritimas, rublio nuvertėjimas.
Argentinos finansų krizė	1999 – 2022 m.	Hiperinfliacija šalyje, itin mažos palūkanos paskoloms, užsienio investuotojai pradėjo atsiimti indelius iš banko bei Tarptautinis Valiutos Fondas (toliau – TVF) atsisakė refinansuoti valstybės skolą.
Didžioji Recesija	2007 – 2009	Paskolos išdavimas įsigyjant nekilnojamąjį turtą, neatsižvelgus į kreditingumą, būsto kainų burbulas, itin mažos nominalios bei realios palūkanų normos, nuostolių kaupimas bei likvidumo suvaržymas.

Rusijos finansų krizė	2014 – 2016	Staiga Rusijos rublio devalvacijos, prasidėjusios 2014 m., rezultatas.
-----------------------	-------------	--

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis H. Pill (2001); G. Pastor ir T. Damjanovic (2001); K. Piech (2004); Konečná, Margutti ir Cardoso, (2014), Basko S. (2014), J. Marshall (2017) bei Hu Y. ir Oxley L. (2018).

Galime konstatuoti (2 lentelė), jog per laikotarpį nuo XVII a. pradžios pasaulyje vyko ne viena finansinė krizė. Pagrindinės šių krizių priežastys buvo neveikli valstybių valdymo sistema, itin lengvai duodamos paskolos gyventojams, neatsižvelgiant į jų kreditingumą, valiutos nuvertėjimas, hiperinfliacija. Dalis minėtų finansinių krizių lentelėje buvo daugiau globalios, kitos – atskirai valstybėse, nedariusios įtakos kaimyninėms šalims. Tačiau, viena aišku, kad bet kokio lygio nuokrypis nuo ekonominio balanso nėra naudingas valstybėms. Ekonominiai disbalansai vienoje šalyje, daro įtaką panikai kitoje, kai galiausiai susidaro dar didesni neramumai ar net globalaus dydžio ekonominės krizės.

1.4. 2007 metų ekonominė krizė: pagrindinės priežastys bei laikotarpis po krizės

„Statistiniai duomenys leidžia teigti, kad per du pastaruosius šimtmečius įvyko dešimt globalių finansinių krizių, kurios vienaip ar kitaip paveikė didžiąją pasaulio dalį“ (Račickas ir Benetytė, 2012). Tačiau, kaip teigė B. W. Folsom: „Ekonomikos nuosmukio vargu ar galima išvengti, nes ekonomikos augimas ir nuosmukis yra dėsningas reiškinys“ (Folsom, 2010). Apie pasikartojančius įvykius ekonomikoje jau buvo kalbėta mokslinio darbo pirmajame poskyryje, tad, akivaizdžiai matoma, jog krizė yra neišvengiama, o jos pasekmės dar ilgai yra tvarkomos. Su krize susijusiais padariniais yra sunku kovoti, kadangi atkurti ekonominį balansą būna kur kas sunkiau nei palaikyti esamą stabilumą. Bene svarbiausia, jog būtų imamasi tikslingų veiksmų, padėsiančių valstybėms sklandžiau „išeiti“ iš ekonominio disbalanso. Tad, „vienas iš svarbiausių visų finansų rinkos priežiūros institucijų uždavinių turi būti siekis išvengti didelio masto finansų krizės, o jei tokia krizė vis dėlto prasidėjo – operatyvus jos padarinių šalinimas siekiant, kad neigiamas poveikis šalies ekonomikai būtų kuo mažesnis.“ (R. Šarkinas, 2008).

Remiantis ekonomistu J. B. Foster, pastaroji pasaulinė krizė yra vadinama didžiąja recesija, kadangi norima išvengti per didelio tapatinimo su dvidešimtojo amžiaus pradžioje vykusia „depresija“, minėja praeitame poskyryje, net jei ir šių dviejų globalių ekonominių krizių panašumas yra akivaizdus (Foster, 2009). Ji prasidėjo 2007 metais, kuri vėliau išplito bei sustiprėjo 2008 metais,

nepaisant centrinių bankų bei reguliavimo institucijų pastangų atkurti ramybę šalies viduje bei truko iki 2009 metų (Jickling, 2009). Pastaroji ir didžiausia XXI a. krizė turėjo daug aspektų, kurių vienam žmogui būtų per daug, jog galėtų viską nuosekliai sudėlioti, tačiau, kad buvo artėjama prie lūžio ekonomikoje, buvo visiems aišku. Defliacijos baimė šalyse lėmė ekspansinės pinigų politikos laikotarpį, kai nominali palūkanų norma šalyse buvo itin žema, o pinigų kiekis augo (Goodhart, 2008). Puikiai žinoma, kad pastaroji ir didžiausia nuo XXI a. pradžios krizė prasidėjo JAV, kuri kiek vėliau peraugo į globalią.

Jau nuo 2001 metų, kada sprogo technologinių įmonių „burbulas“ (angl. „Dot – com bubble“), buvo stebima, kad bankai taiko itin mažas nominalias bei realias palūkanų normas, kurias pakėlė tik 2005 metais (Goodhart, 2008). Kadangi buvo taikomos itin mažos palūkanų normos, jos skatino didesnę išlaidumą, tad žmonės pradėjo dažniau imti būsto paskolas. Tad, dar iki lemtingųjų 2007 – ūjų metų ekonomika pasaulyje klestėjo. Buvo skatinamas vartojimas, siekiant didinti pinigų cirkuliaciją apyvartoje (Leika, 2008). Europos šalyse ekonominės prognozės iki 2007 metų krizės pasitvirtino: ekonomikos augimas buvo akivaizdus. Nuo 2005 metų iki krizės visų Europos Sąjungos šalių BVP bendrai per metus išaugo daugiau nei 1,5 procentiniais punktais. Vystymasis buvo intensyvus, nepaisant išaugusių naftos kainų.

Kaip jau buvo minėta, ekonominė krizė prasidėjo JAV, nekilnojamojo turto rinka šalyje pradėjo nevaldomai augti. Jau iki krizės ši rinka buvo ypač klestinti, kas leido pranašauti apie besiformuojantį būsto rinkos „burbulą“. Tarptautinio valiutos fondo atliktas tyrimas pagrindžia šią teoriją. Tyrimas buvo atliktas 2003 – 2006 metų laikotarpyje, o jo rezultatai skelbia, jog: po nevaldomo nekilnojamojo turto kainų augimo seka netikėtas kainų kritimas (M. Leika, M. Valentinaitė, 2007). Tačiau priežasčių, kodėl susiformavo 2007 metų finansinė krizė, palietusi visą pasaulį, yra ne viena. Žemiau pateikiama lentelė (3 lentelė) su pagrindinėmis priežastimis, prisidėjusiomis prie ekonominio disbalanso.

3 lentelė

2007 metų krizės priežastys

Priežastis	Pagrindimas	Nuoroda
Paskolos išdavimas įsigyjant nekilnojamąjį turtą, neatsižvelgus į kreditingumą	Buvo taikomos mažos palūkanų normos, o būsto kainos atitinkamai kilo. Skolinimosi reikalavimai buvo sušvelninti, tad dauguma žmonių galėjo lengvai nusipirkti namus, kurių	Remiantis: E. V. Murphy (2008)

	negalėjo sau leisti. Kai būto kainos pradėjo nevaldomai kristi, o paskolas vis sunkiau išmokėti, buvo didelis sukrėtimas finansų sistemai.	
Būsto kainų burbulas	Vykdydamas „lengvų pinigų“ politiką, kada duoti paskolas nebuvo atsižvelgiama į kreditingumo rodiklius, Federalinis rezervų bankas nesustabdė būsto kainų kilimo, kol šis pasiekė nestabilų lygį. Prie krizės atsiradimo prisidėjo būtent būsto kainų burbulo sproginimas.	Remiantis: M. Leika, M. Valentinaitė (2007) bei M. Labonte (2007)
Nepakankamai stiprus tarptautinis valiutos fondas	Anot J. Purvis, Tarptautinis valiutos fondas turėjo daugiau prisidėti prie krizės suvaldymo: „turėdamas neribotus išteklius ir remiamas savo narių jis (TVF) galėtų vaidinti galutinio skolininko vaidmenį didelėms ir mažoms finansinių sunkumų turinčioms šalims“.	Remiantis: J. Duch Guillot (2008)
Reitingų agentūros	Kredito reitingų agentūros suteikė AAA reitingus daugeliui antrinių būsto paskolų užtikrintų vertybinių popierių emisijų, kurių daugelio reitingas vėliau buvo sumažintas iki žemiausio lygio. Taip pat, pernelyg didelis pasiklojimas reitingais, kuomet reitingai naudojami kaip leistinių investicijų kriterijus arba kaip reikiamo kapitalo lygio veiksnys.	Remiantis: M. Jickling (2009)
Nuostolių kaupimas bei likvidumo suvaržymas	Dviejų didelės rizikos draudimo fondų nesėkmė. Komercinių vekselių rinkos žlugimas. Nerimas dėl pagrindinių įstaigų likvidumo.	Remiantis: Financial Services Authority (2009)
Itin mažos nominalios bei realios palūkanų normos	Kaip jau buvo minėta anksčiau moksliniame darbe, prie 2007 metų finansinės krizės taip pat prisidėjo itin ilgas (net 4 metus) mažų nominaliųjų ir labai žemų realiųjų palūkanų normų laikotarpis, kuris tęsėsi nuo	Remiantis: C. A. E. Goodhart (2008), M. Leika ir M. Valentinaitė (2007)

	technologijų burbulo pabaigos 2001 m., iki tol, kol centriniai bankai vėl pradėjo didinti palūkanų normas tik 2005 m.	
--	---	--

Šaltinis: Sudaryta autorės. Autoriai, kuriais buvo remtasi nurodyti sudarytoje lentelėje.

Galime teigti (3 lentelė), jog prie 2007 metų krizės stipriai prisidėjo centrinių bankų bei kitų kredito institucijų netinkamai sureguliuota veikla. Dabar galime tik spekuliuoti, kas būtų buvę, jei bankai būtų atsižvelgę į gyventojų kreditingumą prieš išduodami paskolas ar reagavę į būsto kainų susidariusį burbulą, prieš jam sprogtant. Vis dėlto, viena aišku, kad laikotarpis iki pastarosios finansinės krizės buvo „augimo laikotarpis“, tad niekas apie pasekmes nenorėjo galvoti, iki kol augimas neperaugo į „sprogimą“. Net jei ir buvo aišku, kad artėjama prie finansinės krizės, atitinkamų veiksmų nebuvo imtasi. Tad, prieš krizinio laikotarpio augimas, peraugęs į nevaldomą, sąlygojo „burbulų“ susidarymą, kas vedė į didžios globalios krizės atsiradimą.

Recesija, tai ekonomikos nuosmukis, kuris tęsiasi ilgiau nei du ketvirčius (Račickas ir Benetytė, 2012). Pastarąją ekonominę krizę ekonomistai Magdoff ir Foster (2008) įvardijo kaip Didžiąją Recesiją. Ji prasidėjo 2007 metais, buvo žinomiausia nuo 1970-ųjų ir bene didžiausio masto finansinė krizė nuo dvidešimtojo amžiaus pradžios. Akivaizdu, kad visos krizės, tiek ekonominės, tiek finansinės, ar valiutų krizės sustabdo valstybių ekonominį augimą, išbalansuoja finansų, nekilnojamojo turto rinkas ir itin paveikia įmonių veiklą bei žmonių kasdienę rutiną (Račickas ir Benetytė, 2012). Didžiosios recesijos metu vienas labiausiai stebimų ekonominių rodiklių buvo BVP, kadangi šis rodiklis geriausiai parodo augimą ar nuosmukį šalyje. Moksliniame darbe minėta, kad prieš krizę ekonomistai taip pat stebėjo BVP, tik rakursas buvo kitoks – buvo stebimas pakankamai greitas ekonomikos augimas. Krizės metu viskas pasikeitė, tad augimas smarkiai krito, to pasėkoje, ekonomistai stebėjimus pradėjo nuo BVP.

Nors ekonomiškai stipresnių šalių BVP matomas kritimas ilgoju laikotarpiu (tokia šalis būtų Airija), ekonomiškai silpnesnių (Lietuvos bei Estijos) šalių BVP krito drastiškai ir staigiai (Bartkus, 2016). Šis ekonominis rodiklis bene geriausiai parodo ekonominę būklę šalyje, tad yra itin dažnai naudojamas tyrimams. Būtent pasaulinis BVP nuosmukis buvo stebėtas autorių L. Ferraro, M. Marcellino bei M. Mogliani. Pirmą kartą nuo 1970 metų pasaulinis BVP augimas buvo neigiamas (Ferrara, Marcellino ir Mogliani, 2015). JAV jau 2009 metais pasižymėjo BVP smukimu per 2,8 procentinius punktus (The World Bank). Pastaroji ekonominė krizė jautėsi ir šalies kaimyninėje

Meksikoje. Nebebuvo gaunama pajamų iš turizmo, nuo 2006 metų susitraukė nekilnojamojo turto rinka. Meksikoje BVP nuosmūkis per 2009 metus siekė per 4,7 procentinius punktus (The World bank). Tuo tarpu Europoje, viena pirmųjų šalių, kurią ekonominė krizė sukrėtė, buvo Airija. Šalies BVP per metus smuko daugiau nei 5 procentus. O minėtose Baltijos regiono šalyse: Lietuvoje, Latvijoje bei Estijoje BVP atitinkamai sumažėjo: 14,84, 14,25 bei 14,63 procentinių punktų per 2009 metus (The World bank). Ekonomiškai stipriose valstybėse, tokiose kaip Vokietija, Liuksemburgas, Norvegija bei Šveicarija, BVP 2009 metai sumažėjo atitinkamai: -5,7 (Vokietijoje), -3,25 (Liuksemburge), -1,73 (Norvegijoje) ir -2,08 (Šveicarijoje) (The World bank). Recesija, BVP mažėjimo tendencija buvo dar stipriau juntama, kur šalies ekonominis lygis nėra toks aukštas: Slovėnijoje (-7,5%), Kroatijoje (-7,28%), Vengrijoje (-6,6%), Moldovoje (-6%), Ukrainoje (-15,14%), Slovakijoje (-5,46%). Azijos pusiasalyje BVP taip pat susitraukė per 2009 metus: Japonijoje BVP sumažėjo per 5,4 procentinius punktus, Kinijoje BVP krito per daugiau nei 10 procentinių punktų (The World Bank). Recesijos labiausiai nualintas valstybes galime išskirti pagal BVP pokytį tuo laikotarpiu. Iš pateiktos informacijos moksliniame darbe matomas akivaizdus BVP kritimas nuo 2009 metų. Ne veltui, ši finansinė krizė vadinama recesija, nes būtent BVP susitraukimas ir yra būdingas finansinei krizei. Vis dėlto, buvo valstybių, kurioms pavyko suvaldyti ekonominį disbalansą šalyje bei išvengti didžiausios finansinės krizės nuo didžiosios depresijos laikų, šios šalys nepasižymėjo BVP metiniu mažėjimu. Šios valstybės būtų: Afganistanas, kuriame BVP pakilo nuo 3,6 iki 21 procentinio punkto, Indija su 8,5% BVP augimu, Nigerijos BVP per metus išaugo 6,9 procentinio punkto (The World Bank).

Recesijos laikotarpiu mažėjo ne tik BVP, daugelis makroekonominių rodiklių, tokių kaip užsienio prekyba, investicijos, vartojimas, darbo užmokestis taip pat susitraukė. Tad, dar vienas makroekonominis rodiklis, kuris darė įtaką ekonomikos aktyvumui – infliacijos lygis. Infliacijos lygis pasaulyje 2008 metais buvo itin išaugęs, daugiau nei 4 sykius viršijo Europos Centrinio banko nustatytą rekomenduojama infliacijos lygį, kuris yra 2 procentiniai punktai bei siekė apie 9 procentinius punktus (The World Bank).

Laikotarpyje prieš krizę infliacija buvo rekomenduotino lygio (apie 2 procentinius punktus), tačiau prasidėjus krizei išaugo ir 2008 metais infliacija pasaulyje siekė apie 9 procentinius punktus, tačiau 2009 metais nukrito beveik iki rekomenduojamo lygio (2 procentinių punktų per metus). Krizės laikotarpiu dėl išaugusios infliacijos įmonės bei namų ūkiai buvo priversti mažinti išlaidas, kas sąlygojo didesnę taupymą (Murota, 2007). Nors yra sakoma, kad infliacijos padidėjimas turi teigiamą poveikį, dėl spartesnio augimo, tačiau esant per dideliame infliacijos išaugimui neigiamas poveikis

dominuoja teigiamo poveikio atžvilgiu, tad mažėja privatus kapitalas dėl sumažėjusios pinigų vertės, kas skatina vartojimo mažinimą. Be to, investicijų grąža dėl padidėjusios infliacijos taip pat sumažėja (Murota, 2007). Visa tai prisideda prie namų ūkių vartojimo susitraukimo, įmonių investicijų mažinimo bei buvusios gamybos pasiūlos neišpildymo.

Aukšta infliacija didina nedarbo lygį, tad, prie ekonominio nuosmukio šalyse prisidėjo padidėjęs nedarbo lygis, kuris 2009 metais Amerikoje siekė piką ir buvo apie 9,5% (The World Bank). Nuo 2007 metų iki 2009 nedarbo lygis pasaulyje pakilo per vieną procentinį punktą (The World Bank). Tačiau, nereikėtų pamiršti, kad imami viso pasaulio duomenys apie nedarbo lygį, kai tuo tarpu Lietuvoje nedarbo lygis 2009 metais siekė beveik 14%, Latvijoje – 17,5, Ispanijoje – beveik 18%, Ukrainoje – 8,8%. Ekonomiškai stipriose Europos žemyno šalyse, tokiose kaip Vokietija, Belgija, Austrija, Prancūzija, nedarbo lygis 2009 metais atitinkamai buvo, 7,7%, 7,9%, 5,3% bei 8,7%.

Akivaizdu, kad išaugęs nedarbo lygis neigiamai prisidėjo prie įmonių veiklos bei padarė neigiamą įtaką namų ūkiams. Nedarbas ilgu laikotarpiu turi tiesioginį poveikį šeimos ištekliams dėl prarandamų pajamų, kas prisideda ir prie šalies ekonominio gerbūvio mažėjimo. Esant aukštam nedarbo lygiui ilgą laiką, ypač, jei nedarbo lygis yra skaičiuojamas tam tikrame geografinėje vietovėje, tai paslaugų pasiūla nėra išpildoma, žmonės renkasi mokėti tik už būtiniausias prekes, mažėja vartojimas tiek prekių, tiek paslaugų, ko pasekoje mažėja surenkamų mokesčių valstybės biudžete (Nichols, Mitchell ir Lindner, 2013).

Kaip jau buvo minėta moksliniame darbe, pastarajai 2007 metų ekonominei krizei didelį poveikį padarė valstybių neveiklus gebėjimas valdyti finansinį sektorių. Remiantis A. Lakštutiene, sėkmingai veikiantis finansų sektorius yra itin svarbi sąlyga, kai siekiama stabilumo ekonomikoje bei efektyvaus ekonomikos augimo (A. Lakštutienė, 2008). Vienas geriausių pavyzdžių, kaip finansų sektorius stabilumas daro įtaką ekonominiam klestėjimui bei žlugimui yra JAV investicinio banko „Lehman Brothers“ bankrotas, kuris prisidėjo prie krizės atsiradimo, sukeldamas grandininę reakciją. „Lehman Brothers“ bankas, siekė susitvarkyti kreditingumą bei išvengti bankroto, tad itin dideles paskolas ėmė iš Europos bankų, kuriems vėliau tie paskolinti kreditai grąžinti nebuvo (Beachy, 2012). Minėtam bankui patyrus bankrotą, jo kreditoriam tai taip pat grėsė artėjimas prie bankroto dėl neatiduotų paskolų.

Tad, kaip jau buvo minėta darbe, krizės buvo analizuotos jau nuo seno. Jas itin tyrė autoriai Minsky, Mishkin bei Austrijos verslo ciklų mokyklos autoriai, kurių pagrindinės idėjos pateikiamos šio skyriaus pirmajame poskyryje. Minsky tyrinėta nestabilumo hipotezė buvo prisiminta bei 2007

metų Didžiosios Recesijos metu, tad akivaizdu, jog ekonomistų nagrinėtų teorijų nevalia pamiršti bei dar svarbiau taikyti jas. Galima teigti, jog krizių nagrinėjimas yra aktualus šiuolaikiniame pasaulyje dėl įvairių priežasčių, minėtų aukščiau moksliniame darbe. Itin svarbu yra atkreipti dėmesį, dėl ko vyksta krizės bei identifikuoti pagrindinius aspektus, kas lemia jų pasikartojimą. Yra begalė priežasčių, kodėl atsiranda mažesnio ar didesnio masto disbalansai ekonomikoje, tačiau, pagrinde neramumai vienoje šalyje daro įtaką dėl panikos kitoje valstybėje, iš to seka dar didesni disbalansai ar net globalaus dydžio ekonominiai neramumai.

2. FINANSINIO NESTABILUMO TYRIMO METODIKA

Antrasis mokslinio darbo skyrius orientuotas į tyrimo metodiką. Norint pagrįsti šio mokslinio darbo teorinę dalį, yra būtina išanalizuoti finansinių krizių įtaką verslo įmonėms. Finansinių krizių buvo itin daug, tad aktualiausia būtų pasirinkti nagrinėti pastarąją – Didžiąją Recesiją, dėl to, nes ji yra didžiausio masto globali finansinė krizė, vykusi dar prieš kiek daugiau nei 15 metų. Todėl baigiamojo darbo tyrimas atliekamas, remiantis pastarosios ekonominės krizės informacija bei laikotarpiu po jos, kadangi, kaip jau buvo minėta moksliniame darbe, ekonomikoje vyrauja cikliškumas. Baigiamajame darbe analizuojami Lietuvoje veikiantys komerciniai bankai, kurių veikla pradėta buvo anksčiau nei 2006 metai, dar prieš Didžiąją Recesiją, bei, kurie vis dar nėra pasitraukę iš rinkos Lietuvoje. Būtent šis kriterijus buvo pasirinktas, siekiant turėti vienodus tiriamųjų duomenis, kad būtų tikslingai įvertinta bankų analizė. Dėl šios priežasties kriterijus „veiklos metai“ taikomas vienodas visiems tiriamiesiems. Pagal pasirinktą kriterijų tiriamų bankų Lietuvoje yra keturi: AB SEB bankas, AB „Swedbank“ bankas, UAB Medicinos bankas bei AB Šiaulių bankas. Kadangi tyrimo metai yra nuo 2006 metų, kuomet Lietuvoje vyravo nacionalinė valiuta Litas, visi duomenis iki 2015 metų, paimti iš finansinių ataskaitų, buvo konvertuoti į eurus, norint suvienodinti valiutą bei padaryti tikslesnį vertinimą bei vaizdžiai paveiksluose pateikti kyliimo ir nuosmukio tendencijas. Konvertavimui buvo naudojamas: 1 EUR = 3.45 LT santykis. Prieduose yra pateikiami skaičiai litais nuo 2006 iki 2014 metų ir eurai nuo 2015 metų iki 2021 metų. Taip pat, prieduose yra pateikiami finansiniai duomenys konvertuoti į eurus nuo 2006 metų, kurie ir buvo naudoti moksliniame darbe, siekiant tikslumo analizėje.

Tyrimo tikslas: išnagrinėti Didžiąją Recesiją bei laikotarpį po krizės, taikant H. Minsky hipotezę.

Tyrimo uždaviniai:

1. Įvertinti verslo įmonių kapitalo pakankumą bei galimybę naudotis apsidraudimo finansavimu.
2. Apskaičiuoti palūkanų įsipareigojimo padengimą, neįtraukiant pagrindinės paskolos mokėjimų pasirinktoms verslo įmonėms, bei įvertinti jų galimybę naudotis spekuliaciniu finansavimu.
3. Apskaičiuoti pasirinktų verslo įmonių metinių fiksuotų sąnaudų ir metinių palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms sumą ir palyginti šią sumą su metinių pajamų

ir metinių kintamų išlaidų skirtumu bei įvertinti verslo įmonių galimybę naudotis Ponzi finansavimu.

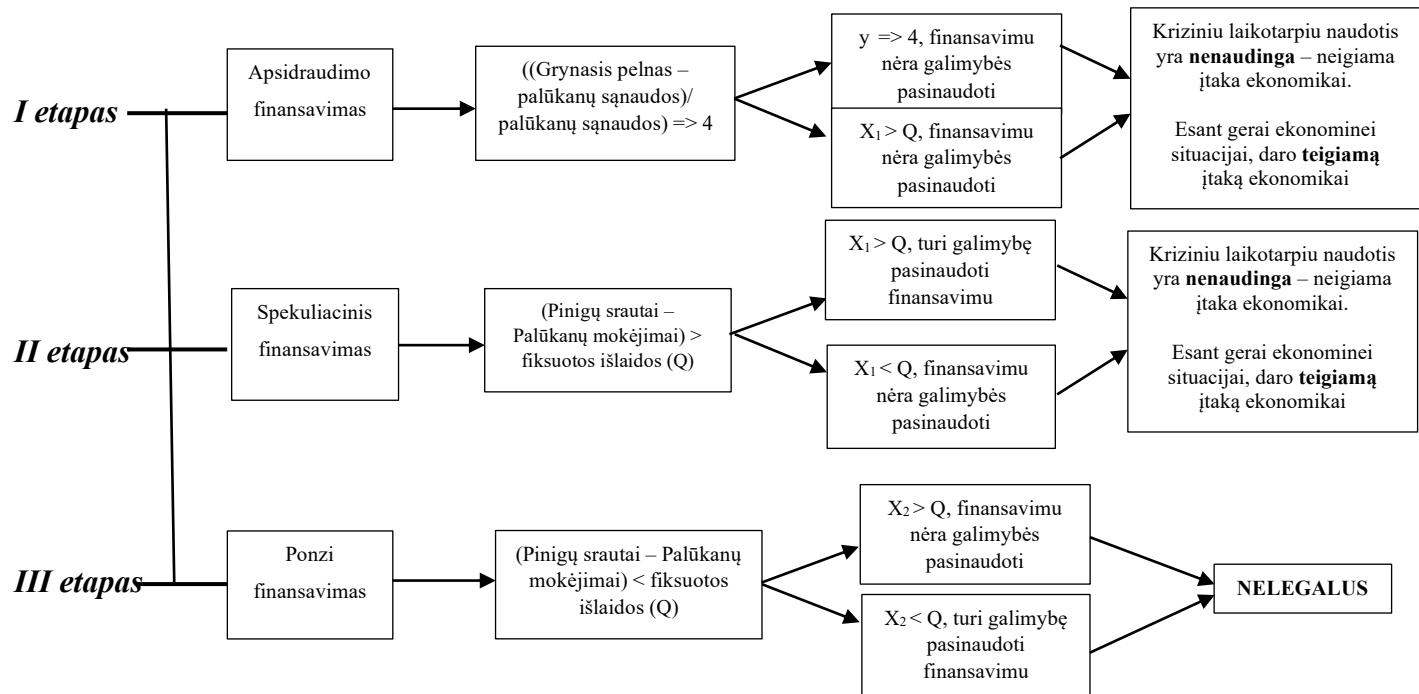
Mokslinio darbo tyrimo laiko intervalas: 2006 – 2021 metai. Magistro baigiamojo darbo tyrimui pasirinkta daryti analizę iki 2021 metų, o ne 2022 metų, kadangi buvo pastebėta, jog įmonės dažnu atveju modifikuoja praeitų finansinių metų skaičius.

Metodinė dalis moksliniame darbe grindžiama H. Minsky teorija ir šiame kontekste patikrinama, kaip veikia ekonomisto H. Minsky įvardinti finansiniai etapai: apsidraudimo (*angl. Hedge funding*), spekuliacinis finansavimas (*angl. speculative finance*) bei Ponzi finansavimas (*angl. Ponzi finance*) ekonominėje suirutėje bei po jos.

Minsky teorija apima dvi susijusias savybes, kuomet yra pabrėžiama reali rinkos situacija ir finansinė analizė, siekiant tinkamai interpretuoti ekonominės veiklos ciklus. Auganti ekonomika ilgainiui išsikrauna, pasiekia piką ir patenka į recesiją (Torres Filho ir kt., 2019). Analizuojant augančią ekonomiką, reikėtų paminėti „Minsky akimirka“. Kuri yra reiškinys, apibūdinamas kaip trumpi spekuliacijos etapai, trunkantys per ilgai, tad sukeliantys krizę. Kuo ilgiau spekuliacija vyksta, tuo sunkesnė krizė numanoma. Tad, nuosmukis po minėtos „Minsky akimirkos“ eina per keletą finansinių etapų, kurie yra nagrinėjami darbe: apsidraudimo etapas, spekuliacinio finansavimo etapas bei Ponzi finansavimo etapas. Darbe vertinama kaip ekonomikos nestabilumas priklauso nuo santykinio ekonomikos įmonių svorio arba svarbos kiekviename iš trijų etapų, kurie pateikiami žemiau esančiame paveiksle (2 pav.).

2 paveikslas

Pagrindiniai tiriamų etapų skirtumai



Šaltinis: Sudaryta autorės, remiantis Torres Filho ir kt. (2019), Miller (2018) bei Mulligan (2013).

Pirmasis etapas vadinamas apsidraudimo etapu. Šiame etape yra analizuojami realūs ir numatomi pinigų srautai. Šių pinigų srautų turi pakakti visiems įmonės neįvykdytiems įsipareigojimams padengti. Vis dėlto, jei pinigų srautų nepakanka visiems įmonėms įsipareigojimams padengti, tuomet įmonė turi pasinaudoti apsidraudimo finansavimu.

Tyrime svarbu identifikuoti, kokios yra fiksuotos įmonės išlaidos (administracinės, nuomos, technologijų priežiūros sąnaudos), kurios žymimos Q . Jei įmonės gautų ir planuojamų pinigų srautų suma yra mažesnė už įmonės fiksuotas išlaidas, tad galime teigti, jog įmonė tokiu atveju vykdys investicinius sandorius. Tai reiškia, kad įmonė parduos turtą arba skolas, siekiant įvykdyti įmonės mokėjimo trumpalaikius bei ilgalaikius įsipareigojimus. Apsidraudimo finansavimu užsiimantys padaliniai gali įvykdyti mokėjimo įsipareigojimus dėl turimų skolų be investicinių sandorių. Anot autorių Souza ir Hernandez, įmonė turi taikyti apsidraudimo finansavimą, kuomet gaunamas teigiamas skaičius iš įmonės grynujų pinigų atėmus įmonės palūkanų bei paskolos mokėjimus (Davis, Souza ir Hernandez, 2017).

Apsidraudimo finansavimo etape taip pat svarbu yra analizuoti kapitalo pakankumą. Esant gerai ekonominei situacijai bankinės institucijos yra linkusios prisiimti rizikingesnes investicines

pozicijas, tad aukštas kapitalo pakankamumas užtikrina finansų sistemos stabilumą. Turint pakankamą kapitalą rezerve finansinės institucijos yra mažiau pažeidžiamos ekonomikos nuosmukio metu, tad gali papildomai naudotis apsidraudimo finansavimu (Bhattacharya, Tsomocos, Goodhart, Vardoulakis, 2011). Vis dėlto, kriziniame laikotarpyje nėra rekomenduojama naudotis šiuo finansavimu, ypač turint nepakankamą kapitalą rezerve (Bhattacharya ir kt., 2011).

Autoriai Torres Filho ir kt. (2019) įvardijo, kad apsidraudimo etapą išskiriame iš pinigų srautų atėmus palūkanų mokėjimus bei pagrindinės paskolos įmokas, tačiau tyrime pasirinktos finansinės institucijos savo finansinėse ataskaitose neišskiria pagrindinės paskolos įmokų, tad darbo pirmajame etape bus vertinamas įmonių nuosavas kapitalas bei skolintas kapitalas. Taip pat, apsidraudimo finansavimas bus įvertintas remiantis autoriumi Mulligan (2013), naudojant formulę:

$$y = \frac{\text{Grynasis pelnas} - \text{palūkanų sąnaudos}}{\text{palūkanų sąnaudos}} \quad (1)$$

Jei gautas skaičius y bus didesnis už 4 ar lygus 4, vadinasi, kad nagrinėjamas bankas galėjo naudotis apsidraudimo finansavimu. Jei mažesnis už 4 – bankas apsidraudimo finansavimu nagrinėjamu laikotarpiu naudotis neturėjo galimybės.

Atliekamas tyrimas, kuris parodytu, kiek lėšų įmonė privalo turėti, jog gebėtų apsidrausti savo įsipareigojimus ir nepatirtų nuostolio. Kadangi tyrimo laikotarpis yra 2006 – 2021 metai, tad daroma įmonių veiklos analizė kriziniu metu bei laikotarpiu po krizės.

Antrasis etapas įvardijamas kaip spekuliacinis, kuris yra orientuotas tik į grynuosius pinigus bei palūkanų mokėjimus, neįtraukiant paskolos sumos gražinimo. Būtent spekuliacinis finansavimas pagrįstas tuo, jog suma, kuomet iš grynujų pinigų atimame tik palūkanų mokėjimus privalo būti teigiama (Davis, Souza ir Hernandez, 2017). Beje, pinigų įplaukos (grynieji pinigai) darbe vertinami neįtraukus pinigų įplaukų iš veiklos, susijusios su naujomis paskolomis, naujų vertybinių popierių emisija bei finansinio turto pardavimu, siekiant tikslesnės analizės (Davis, Souza ir Hernandez, 2017). Tad, grynieji pinigai moksliniame tyrime vertinami tik iš pagrindinės veiklos (gautos/ mokėtos palūkanos, paskolos, grynosios paslaugų ir mokesčių pajamos)

Norint įvertinti spekuliacinio finansavimo galimybę, šiame etape bus apskaičiuojamas palūkanų įpareigojimo padengimas, neįtraukiant pagrindinės paskolos mokėjimų bei bus įvertinamos fiksuotos verslo įmonių išlaidos.

Tad, apskaičiuojamas grynujų pinigų srautų ir palūkanų mokėjimų skirtumas, o gautas rezultatas įvardijamas kaip x_1 . Minsky hipotezėje yra **teigiama**, kad įmonės fiksuotoms išlaidoms esant mažiau už x_1 ,

$$Q < x_1 \quad (2)$$

tuomet įmonė turi *galimybę* skolintis spekuliacinį kapitalą skolintomis lėšomis, kuomet yra dengiamos palūkanos, tačiau ne visa pagrindinė suma. Tačiau, jei įmonės fiksuotos išlaidos Q yra lygios x_1 ,

$$Q = x_1 \quad (3)$$

tuomet įmonė tiksliai padengia metines palūkanas ir dalį pagrindinės paskolos (Miller, 2018). Vis dėlto, anot autoriaus Miller (2018), ši lygybė, kuomet įmonės fiksuotos išlaidos yra lygios grynujų pinigų srautų ir palūkanų mokėjimų skirtumui, yra itin reta, tad darbe bus vertinama kuomet įmonės turėjo *galimybę* naudotis spekuliaciniu finansavimu, o kada ne.

Trečiajame etape analizuojamos Ponzi finansavimo galimybės. Ji nuo pirmų dviejų skiriasi tuo, kad orientuojamasi į grynuosius pinigus bei palūkanų mokėjimus, o šių dviejų kintamųjų suma turi būti **neigiama** (Davis, Souza ir Hernandez, 2017).

Tyrimo metu yra vertinama Ponzi finansavimo galimybė, tačiau ne įmonės pasinaudojimas Ponzi finansavimu, kadangi yra teigiama, jog Ponzi finansavimas yra laikomas nelegaliu (Miller, 2018), tad įvertinama ar pasirinktu laikotarpiu nuo 2006 iki 2021 tiriamieji turėjo galimybę pasinaudoti Ponzi finansavimu. Remiantis Miller (2018), Ponzi finansavime iš metinių pajamų atimama metinės kintamos išlaidos, kas moksliniame darbe įvardijama kaip x_2 , bei apskaičiuojama ar ši suma padengia metines fiksuotas išlaidas ir metines palūkanas iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms (Miller, 2018).

Trečiajame etape lyginamas gautas x_2 ir daroma prielaida, jei metinių fiksuotų sąnaudų ir metinių palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms suma nesiekia įsivardinto x_2 , tuomet metinės palūkanos bei pagrindinė skola taip pat nėra padengiama. Ponzi finansavimo atveju galime teigti, kad, jei nėra padengiamos fiksuotos išlaidos Q ,

$$Q < x_2 \quad (4)$$

įmonė turėtų mažinti fiksuotas išlaidas, kaip kad darbuotojų etatų mažinimas, restruktūrizacija įmonėje ar sumažinti kitas fiksuotas sąnaudas. (Miller, 2018). Moksliniame darbe skaičiuojamas

skirtumas tarp metinių pajamų ir metinių kintamų išlaidų, kuris turėtų būti didesnis už fiksuotų išlaidų ir metinių palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms sumą. Kitu atveju, įmonė galimai gali naudotis Ponzi finansavimu, tačiau vertėtų atkreipti dėmesį, kad, kaip jau buvo minėta anksčiau darbe, Ponzi finansavimas daugelyje šalių yra laikomas neteisėtu, kadangi pagrindinis Ponzi schemos bruožas yra tai, kad jokios realios pelningos veiklos nėra, o investuotojams mokamas pelnas iš naujų investuotojų įnašų. Pagrindinė Ponzi finansavimo rizika yra susijusi su turto burbulų sprogo galimybe, kuri lemia finansinių institucijų nesugebėjimą įvykdyti savo įsipareigojimų (Shefrin, 2013). Todėl, net jei tyrimo metu bus išsiaiškinta, kad pasirinktos įmonės turėjo galimybę naudotis Ponzi finansavimu nagrinėjamu laikotarpiu nuo 2006 iki 2021 metų, tai dar nepatvirtina, kad įmonės šiuo finansavimu naudojosi.

Teoretikai, kurie nagrinėja Minsky hipotezės naudojimą, skaito, kad tai yra ypatingai naudingas metodas, kadangi jis aiškiai parodo, jog bankinės institucijos prisideda prie ekonominių neramumų. Po pastarosios globalios finansinės krizės šis nagrinėjamas Minsky požiūris vis labiau pradedamas taikyti autorių Torres Filho ir kt. (2019), Miller (2018), Davis, Souza ir Hernandez (2017), Mulligan (2013), Whalen (2001) ir kitų.

Kita vertus, toks tyrimas, kuomet būtų tiriamas krizinis bei pokrizinis laikotarpiai, pritaikant Minsky hipotezės visus tris etapus: apsidraudimo, spekuliacinis bei Ponzi finansavimai, yra taikomas fragmentiškai. Todėl tyrimas, kuomet bus įvertintos galimybės naudotis Minsky teorija, vertinant AB SEB banką, AB „Swedbank“ banką, UAB Medicinos banką bei AB Šiaulių bankas, bus visiškai naujas Lietuvoje.

3. FINANSINIS NESTABILUMAS BANKINIAME SEKTORIUJE

Skyrius skirtas darbo tiriamajai analizei, kuomet analizuojamos metodologinėje dalyje aptartos trys dalys: apsidraudimo, spekuliacinis bei Ponzi finansavimai. Įvertinti Lietuvos bankų finansiniai duomenys, paimti iš viešai prieinamų finansinių ataskaitų ir atliekama kokybinė analizė. Tyrimui atlikti buvo pasirinkti keturi Lietuvoje veikiantys komerciniai bankai: AB SEB bankas, AB „Swedbank“ bankas, UAB Medicinos bankas bei AB Šiaulių bankas, kadangi šie bankai yra vieninteliai komerciniai bankai Lietuvoje, kurie yra pradėję bankinę veiklą anksčiau nei nagrinėjamas laikotarpis bei vis dar tęsiantys savo veiklą. Todėl pasirinkti tiriamieji buvo laikantis šios sąlygos, siekiant tikslesnio tyrimo rezultatų.

Bankinis sektorius yra itin reguliuojamas. Yra įprasta, kad bankai privalo laikytis griežtų taisyklių bei apribojimų, siekdami užtikrinti stabilią finansinę veiklą bei klientų pasitikėjimą. Vienas iš reikalavimų, kurį nustato centrinis bankas, yra kapitalo pakankamumas, kurio privalu laikytis, siekiant nepatirti nuostolio. Dažniausiai bankai naudojami saugiais finansavimo metodais, kurie nereikalauja didelės rizikos, tokiais kaip apsidraudimo finansavimas, siekdamas išlaikyti savo finansinę stabilumą ir saugumą. Kiek rečiau bankai svarsto spekuliacinio finansavimo galimybę. Tuo tarpu, Ponzi finansavimas nėra sutinkamas Lietuvoje, siekiant skaidrumo veikloje bei pripažinimo tarp klientų, kadangi, kaip jau buvo minėta anksčiau darbe – Ponzi finansavimas yra nelegalus. Darbe bus vertinama galimybė bankinėms institucijoms naudotis aptartais finansavimo būdais. Verta įvertinti visus tris etapus, todėl, kiekviename skyriuje pateikiama analizė, koku galimai finansavimo būdu galėjo naudotis keturios pasirinktos tiriamos bankinės institucijos Lietuvoje.

3.1. Apsidraudimo finansavimo galimybės Didžiosios Recesijos laikotarpiu ir po jos

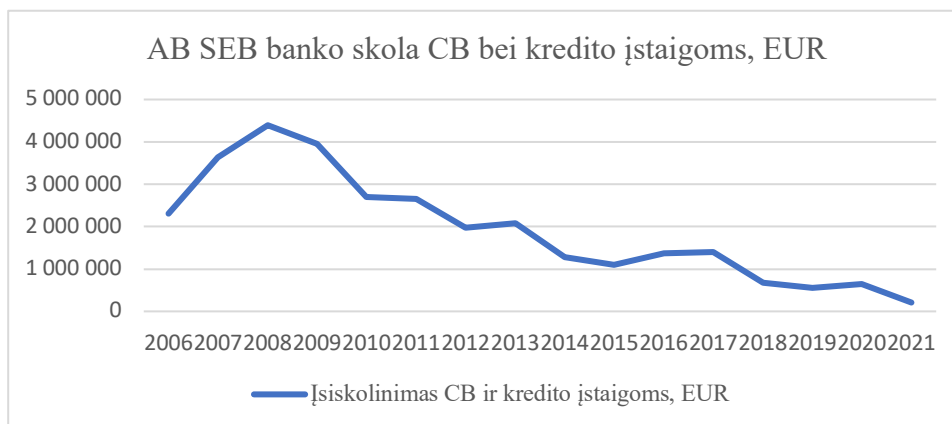
Ekonominio klestėjimo laikotarpiu įmonės yra linkę daugiau skolintis ir mažiau investuoti į savo nuosavą kapitalą, nes tai yra naudingiau, tačiau prasidėjus finansinei krizei, tokios įmonės, kurios turi daugiau skolų, lyginant su nuosavu kapitalu, gali susidurti su dideliais sunkumais ar netgi bankrotu. Todėl yra itin svarbu, kad įmonės turėtų pakankamai nuosavo kapitalo ir taip apsisaugotų nuo nestabilumo ekonomikoje. Tad, šis poskyris orientuotas į minėtąjį apsidraudimo finansavimą, kuomet įvertinamas įmonių nuosavas kapitalas bei skolintas kapitalas. Didesnis dėmesys yra skiriamas nuosavybės vertei (*angl. net worth*), tai parodo ar įmonė turi stiprią finansinę padėtį bei yra pasirengusi įveikti ekonominius nuosmukius, esant ekonominiams disbalansams. Kitaip tariant, leidžia įvertinti įmonės finansinį pažeidžiamumą.

Krizės laikotarpiu bankai siekė sustiprinti savo kapitalo poziciją: pervertinti turta, pakeisti rizikos valdymo strategijas, taip siekiant išvengti galimo finansinio nestabilumo. Įvertinamas bankų kapitalo pakankamumas, kuriuo reguliuojamos bankų rizikos prisiėmimo galimybės. Bankams privalu turėti pakankamai kapitalo, kad būtų apsaugoma nuo galimų nuostolių, siekiant išlaikyti finansinį stabilumą net ekonominio nuosmukio metu. Kapitalo pakankamumas yra nustatytas Europos Centrinio Banko (*ECB*) ir yra taikomas visoms EU šalims vienodas – **ne mažiau 8 procentinių punktų**, kurie gaunami, skaičiuojant bendrąjį kapitalo dalį turtui ir rizikos svoriui (Mencino, Nikolov, Rubio – Ramirez, Suarez ir Supera, 2021).

Pirma tiriamoji įmonė moksliniame darbe yra AB SEB bankas. Nuo 2006 iki 2021 metų šio banko nuosavybė pakilo nuo 433 tūkst. EUR. Iki 943 tūkst. EUR., tačiau šis pakilimas prasidėjo dar kriziniu laikotarpiu, kuomet vadovybė ėmėsi sprendimų, pagerinti banko finansinę padėtį. Dar 2006 metais AB SEB bankas pardavė savo kelionių draudimo verslą bendrovei BTA Baltic Insurance Company. Šis pardavimas leido AB SEB bankui sutelkti dėmesį į savo pagrindinį bankininkystės verslą ir pagerinti veiklos efektyvumą. Buvo siekiama padidinti nuosavybės dalį, kadangi išaugę įsipareigojimai Centriniam Bankui (*toliau – CB*), skatino imtis drastiškų sprendimų. 2008 bei 2009 metai įsipareigojimai CB sudarė daugiau nei 50 procentų visų banko įsipareigojimų, o per metus nuo 2007 metų skola CB išaugo dvigubai. Toliau pateikiamas paveikslas (*3 pav.*) su AB SEB banko įsipareigojimais CB bei kredito institucijoms nuo 2006 iki 2021 metų. Aiškiai matoma, kad įsipareigojimai CB buvo išaugę krizės piko metu, kadangi buvo siekiama, kad bankas laikytųsi griežtų kapitalo ir likvidumo reikalavimų, nustatytų Centrinio Banko.

3 paveikslas

AB SEB banko įsipareigojimai Centriniam Bankui bei kredito institucijoms 2006 – 2021 metais

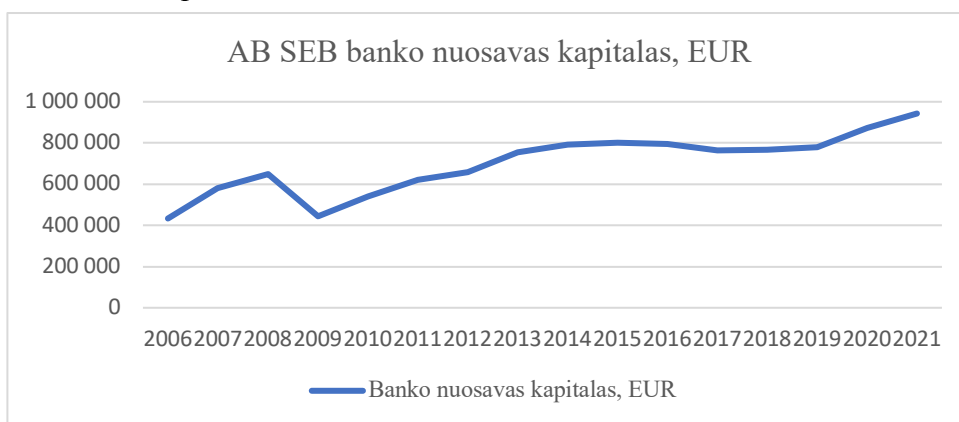


Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Be to, prie nuosavybės išaugimo taip pat prisidėjo 2008 m. gruodžio 31 d. išleistos diskontuotosios obligacijos: „dvi AB SEB banko išleistos ne nuosavybės VP emisijos buvo įtrauktos į Nasdaq OMX Vilnius biržos Skolos vertybinių popierių sąrašą“ (AB SEB banko konsoliduotos metinės finansinės ataskaitos, 2008). Išleistų diskontuotų obligacijų emisijos dydis buvo 254.987, tai padidino nuosavą kapitalą iki 650 tūkst. EUR. Vis dėlto, AB SEB banko įsipareigojimai (*žiūrėti lentelę 1, esančią prieduose*) kelis kartus viršijo nuosavą kapitalą. Toliau pateikiamas paveikslas, kuriame matomas AB SEB banko nuosavo kapitalo kitimo tendencija nagrinėjamu laikotarpiu.

4 paveikslas

AB SEB banko nuosavas kapitalas 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Iš AB SEB banko skolos CB ir kredito įstaigoms bei nuosavo kapitalo matome, kad AB SEB bankas, augant jo įsipareigojimams, siekė didinti savo nuosavą kapitalą, kuris buvo panaudotas investicijoms, banko plėtrai ir jo skolų padengimui. Bankas nagrinėjamu laikotarpiu laikėsi nustatyto kapitalo reikalavimo – 8 p.p., net viršijo šį reikalavimą. Dar 2006 metais kapitalo pakankamumas siekė 10 procentinių punktų, po metų šiek tiek krito ir kriziniu laikotarpiu laikėsi beveik pastovus – 12 p.p. . Po krizės, 2010 metais, bankas ėmėsi didinti kapitalo bazę, vykdant papildomą kapitalo didinimo emisiją bei padidino kapitalo pakankumą iki beveik 16,5 p.p. . Nuo 2014 metų banko kapitalo pakankamumas buvo apie 19 – 20 p.p., kadangi bankas sugebėjo efektyviai valdyti patiriamą riziką bei taikė griežtesnes reguliavimo gaires nuo 2019 metų. Toliau moksliniame darbe pateikiama AB SEB banko kapitalo pakankumo lentelė (*4 lentelė*) nagrinėjamu laikotarpiu nuo 2006 iki 2021 metų.

4 lentelė

AB SEB banko kapitalo pakankamumas 2006 - 2021, %

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
10,16	9,85	12,09	12,94	16,43	12,94	13,37	15,51
2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
20,35	22,43	19,43	19,95	18,70	19,21	21,36	21,77

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

AB SEB bankas nagrinėjamu laikotarpiu išlaikė finansinį stabilumą. Nuosavas kapitalas išaugo per nagrinėjamus 16 metų, be to, įsiskolinimas centriniam bankui per šį laikotarpį sumažėjo net 4 kartus. Kaip buvo minėta aukščiau moksliniame darbe, dar 2010 metais bankas ėmėsi sparčiai didinti kapitalo bazę bei pilnai atstatė savo veiklą 2018 metais, kuomet jo įsipareigojimais CB tapo mažesni nei banko nuosavas kapitalas (žiūrėti 1 priedas).

Banko finansiniai rodikliai nagrinėjamu laikotarpiu buvo gana stabilūs, bankas sėkmingai siekė mažinti riziką, tačiau apsidraudimo finansavimu, pagal finansinius duomenis, galėjo naudotis tik nuo 2015 metų. Analizė dėl apsidraudimo finansavimo daryta, taikant metodinėje dalyje (31 psl.) pateiktą metodą. Toliau darbe pateikiama lentelė (5 lentelė), kurioje matomi AB SEB banko apsidraudimo finansavimo galimybė nagrinėjamu laikotarpiu.

5 lentelė

AB SEB banko apsidraudimo finansavimo galimybės 2006 – 2021 metais

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>y</i>	3,0	1,8	1,7	-2,9	0,9	2,8	1,5	3,1
<i>y>4</i>	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<i>y</i>	4,0	4,2	7,1	9,2	20,8	19,6	15,4	79,0
<i>y>4</i>	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

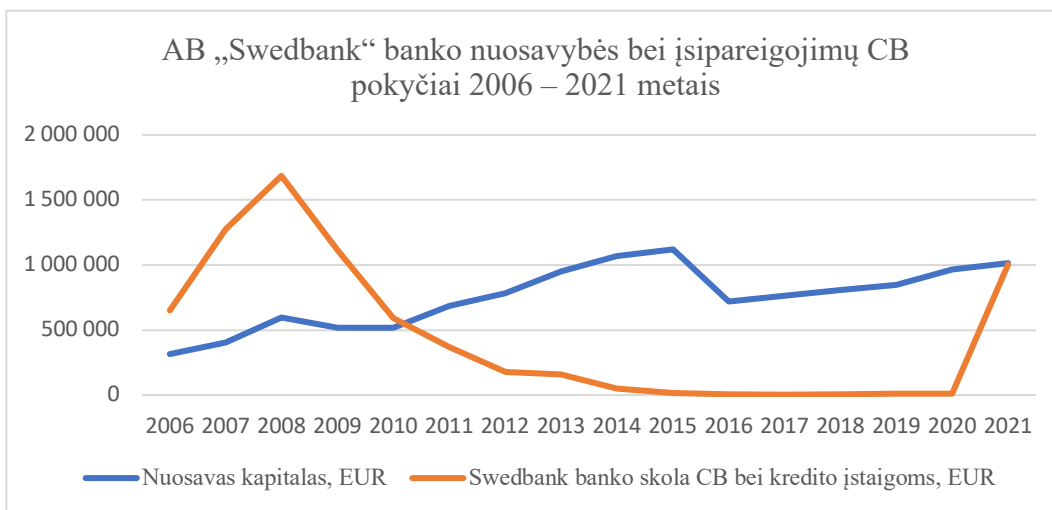
Kaip buvo minėta metodinėje dalyje (30 puslapis), turint pakankamą kapitalą rezerve, finansinės institucijos yra mažiau pažeidžiamos, tad gali naudotis apsidraudimo finansavimu. Matome iš lentelės (4 lentelė), kad AB SEB bankas nuo 2014 metų sukaupe aukštą pakankamo kapitalo

procentą (*daugiau nei 20 procentinių punktų*) bei nuo tų pačių metų turėjo galimybę naudotis apsidraudimo finansavimu (*5 lentelė*).

Sekantis nagrinėjamas bankas moksliniame darbe yra AB „Swedbank“ bankas. Šis bankas per krizinį laikotarpį ėmėsi skirtingų priemonių nei prieš tai nagrinėtas komercinis bankas, siekdamas sustiprinti savo kapitalo poziciją. Tačiau, panašiai kaip ir AB SEB bankas, „Swedbank“ bankas 2008 bei 2009 metais padidino savo kapitalą, išleisdamas naujas akcijas, kuriomis siekė pritraukti papildomą kapitalą. Negana to, „Swedbank“ bankas peržiūrėjo savo turto vertę bei atliko turto pervertinimą, siekdamas sumažinti turto vertės nuvertėjimo riziką ir pagerinti savo kapitalo padėtį. Vis dėlto, banko įsipareigojimai kriziniu laikotarpiu augo, tad, siekiant turėti apyvartinių lėšų investicijoms bei reikalingą kiekį kapitalo, banko įsipareigojimai CB taip pat augo. Toliau pateikiamas paveikslas (*5 pav.*) su AB „Swedbank“ banko nuosavo kapitalo bei įsipareigojimų Centriniam Bankui kreivėmis, siekiant parodyti finansinių rodiklių judėjimą nagrinėjamu laikotarpiu.

5 paveikslas

AB „Swedbank“ banko nuosavybės bei įsipareigojimų CB pokyčiai 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

Kaip matome iš banko nuosavybės bei įsipareigojimų centriniam bankui, AB „Swedbank“ banko skola CB 2008 metais išaugo beveik tris kartus, kas leidžia manyti, jog nagrinėjamas bankas patyrė likvidumo trūkumą bei sunkumus atlikti savo įsipareigojimus, kadangi prasidėjusi finansų krizė padidino AB „Swedbank“ banko rizikos lygį. Todėl bankai turėjo itin stebėti savo likvidumą ir kreiptis į CB, kad galėtų išlaikyti savo finansinį stabilumą. Po Didžiosios Recesijos, kuri, kaip minėta anksčiau moksliniame darbe, vyko 2007 – 2009 metais, banko skola CB buvo išaugusi, kol vėl 2014 metais pasiekė optimalų numatytą lygį, kas indikuoja apie besikeičiančią situaciją ekonomikoje bei

ankščiau darbe minėtus ekonominius ciklus, kuomet po ekonominio nuosmukio prasideda naujas etapas – atsigavimas. Tad, ši sumažėjusi skola centriniam bankui parodo AB „Swedbank“ stabilią finansinę veiklą. Vis dėlto, iš paveikslo (5 pav.) matome išaugusią skolą CB, kadangi 2021 metų birželį bankas dalyvavo tikslinėje ilgesnės trukmės refinansavimo operacijoje (TLTRO III), kurios metu buvo pasiskolinta 1 mlrd. EUR 3 (AB „Swedbank“ *Konsoliduota finansinė ataskaita, 2021*). Programos tikslas – paskatinti bankus skolinti namų ūkiams, verslo klientams bei mažoms įmonėms, nukentėjusioms nuo COVID – 19 proveržio, tad bankas šią paskolą gavo su itin mažomis palūkanomis (AB „Swedbank“ *Konsoliduota finansinė ataskaita, 2021*). Nors banko skola CB išaugo, šis neeilinis atvejis parodo, kad bankas yra finansiškai veiksnus, galintis prisiimti riziką dėl klientų gerovės.

Banko stabili veikla matoma paveiksle (5 pav.): nuosavo kapitalo augimas, kuris prasidėjo po Didžiosios Recesijos. AB „Swedbank“ stengėsi išlaikyti pakankamą nuosavo kapitalo lygį, jog taip būtų pajėgus padengti riziką bei turėti veiklos stabilumą. Nors 2016 metais banko nuosavas kapitalas nukrito apie 400 tūkst. EUR, šis kapitalo nuosmukis yra paaiškinamas išmokėtais dividendais bei išaugusiais įsipareigojimais klientams, kurie per metus nuo 2015 išaugo net 20% nuo 5,4 mln. EUR iki 6,5 mln. EUR (*Informacija apie mokėtinas sumas pateikta prieduose: Priedas 2*). Vis dėlto, net sumažėjus nuosavam kapitalui, bankas atitiko Centrinio banko numatytus kapitalo reikalavimus, kurie pateikiami lentelėje (lentelė 6).

6 lentelė

AB „Swedbank“ banko kapitalo pakankamumas 2006 - 2020, %

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
11,49	11,27	15,65	19,05	20,69	15,33	15,78	19,10
2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
30,20	38,90	22,10	22,5	19,90	20,90	26,1	23,4

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

AB „Swedbank“ bankas nagrinėjamu laikotarpiu taip pat išlaikė finansinį stabilumą, net geresnį nei prieš tai nagrinėtas komercinis AB SEB bankas. Jau 2011 metais „Swedbank“ banko nuosavas kapitalas viršijo įsipareigojimus centriniam bankui, kas rodo atsistatymą po patirtos krizės bei tvirtą augimą. Tad, toliau pateikiama lentelė (7 lentelė), kurioje matomos AB „Swedbank“ galimybės naudotis apsidraudimo finansavimu.

7 lentelė

AB „Swedbank“ banko apsidraudimo finansavimo galimybės 2006 – 2021 metais

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>y</i>	3,3	3,2	2,6	-5,8	0,9	15,5	16,3	65,2
<i>y>4</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<i>y</i>	128,9	109,9	273,7	669,8	1019,8	919,8	56,5	15,2
<i>y>4</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>

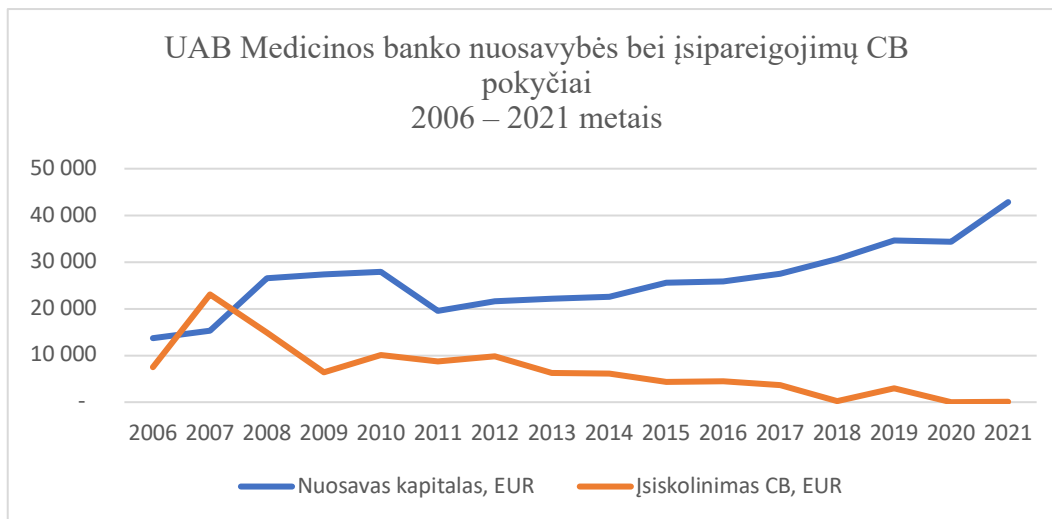
Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

Kriziniu laikotarpiu AB „Swedbank“ banko kapitalo pakankamumas nebuvo itin aukštas ir, kaip minima metodinėje dalyje (31 psl.) – turint žemą kapitalo pakankamumo lygį, nerekomenduojama naudotis apsidraudimo finansavimu. Bankas tokios galimybės krizės laikotarpiu neturėjo. Vis dėlto, AB „Swedbank“ bankas turėjo aukštą kapitalo pakankamumą jau nuo 2009 metų, tačiau apsidraudimo finansavimu galėjo naudotis tik nuo 2011 metų, kadangi 2009 ir 2010 metais įmonės grynasis pelnas buvo minusinis.

Trečias tyrime nagrinėjamas bankas yra UAB Medicinos bankas, kurio nuosavas kapitalas 2006 – 2021 metais išaugo kiek daugiau nei 3 kartus: nuo 13,7 tūkst. EUR iki 42,8 tūkst. EUR. Tai lėmė naujų rezervų sudarymas ir esamų rezervų atnaujinimas nagrinėjamu laikotarpiu nuo 2006 iki 2021 metų bei naujų akcijų išleidimas 2006 – 2016 metais. UAB Medicinos bankas sudarydamas naujus rezervus bei atnaujindamas jau esamus, parodė, kad bankas atsižvelgia į savo rizikų profilį ir yra pasiruošęs laikyti finansinį rezervą, kuris gali būti naudojamas rizikoms valdyti. Vis dėlto, bankas kasmet išleisdavo naujų akcijų emisijų dėl didelės skolos Lietuvos CB, kuri 2007 metais siekė 23 tūkst. EUR, kai 2006 tebuvo 7,5 tūkst. EUR. Tad, bankas ėmėsi įmanomų priemonių skolai mažinti ir tai pagrindė darė per naujų akcijų išleidimą. Be to, banko skola centriniam bankui buvo itin stipriai išaugusi dėl siekio tinkamai valdyti verslą krizės pradžioje 2007 metais. Po to, UAB Medicinos bankas su finansine veikla tvarkėsi sklandžiai, skolą Lietuvos centriniam bankui grąžino ir, kaip jau buvo minėta anksčiau moksliniame darbe, tai darė per naujų akcijų išleidimą į rinką, kurių kiekvienos nominali vertė nekito nagrinėja laikotarpiu bei siekė apie 145 EUR (500 litų). Toliau pateikiamas UAB Medicinos banko nuosavo kapitalo bei įsipareigojimų CB pokyčių paveikslas (6 pav.), siekiant vaizdžiai parodyti šių dviejų rodiklių kitimo kreivę nagrinėjamu laikotarpiu.

6 paveikslas

UAB Medicinos banko nuosavas kapitalas bei įsipareigojimai centriniam bankui 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

Šis paveikslas (6 pav.) parodo UAB Medicinos banko nuosavo kapitalo augimą nagrinėjamu laikotarpiu dėl aptartų veiksnių aukščiau moksliniame darbe, kurių ėmėsi nagrinėjamas bankas. Nors 2011 metais nuosavas kapitalas sumažėjo apie 30%, tačiau tai lėmė Europos bankininkystės sektoriaus restruktūrizavimo programa, kurią buvo privalu atlikti būtent 2011 metais, tad, UAB Medicinos bankas buvo priverstas įvykdyti pateiktas sąlygas, susijusias su kapitalo pakankamumu. Nors 2011 metais banko kapitalo pakankamumas buvo kritęs iki 12,46%, vis dėlto procentinis skaičius buvo didesnis nei numatytas ECB. Per dvejus metus nuo 2011, UAB Medicinos banko kapitalo pakankamumas išaugo net 3 procentiniais punktais ir siekė 15,40%. UAB Medicinos bankas kapitalo pakankamumą nagrinėjamu laikotarpiu išlaikė stabilų ir aukštesnį nei nustatyta Europos Centrinio Banko – 8 procentiniai punktai. Toliau pateikiama lentelė (8 lentelė), kurioje matomas UAB Medicinos banko kapitalo pakankamumas 2006 – 2021 metais.

8 lentelė

UAB Medicinos banko kapitalo pakankamumas 2006 – 2021, %

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
18,40	12,59	17,79	18,62	16,24	12,46	14,07	15,40
2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
12,10	14,13	13,60	15,40	16,80	17,63	19,81	19,49

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Trečioji tiriamoji įmonė išlaikė bene geriausią finansinę padėtį nagrinėjamu laikotarpiu. Banko nuosavas kapitalas buvo mažesnis už skolą CB tik 2007, kas parodo banko sugebėjimą sėkmingai valdyti riziką nagrinėjamu laikotarpiu. Vis dėlto, net išlaikius gerą finansinę padėtį nagrinėjamu laikotarpiu, bankas apsidraudimo finansavimu galėjo naudotis mažiausiai. Toliau pateikiama lentelė (9 lentelė), kuri vaizdžiai parodo Medicinos banko galimybes naudotis apsidraudimo finansavimu nagrinėjamu laikotarpiu.

9 lentelė

UAB Medicinos banko apsidraudimo finansavimo galimybės 2006 – 2021 metais

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>y</i>	4,1	2,8	1,3	1,0	-0,4	0,8	1,3	1,2
<i>y>4</i>	Taip	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<i>y</i>	-4,0	1,8	2,3	4,3	3,0	4,5	4,2	5,0
<i>y>4</i>	Ne	Ne	Ne	Taip	Ne	Taip	Taip	Taip

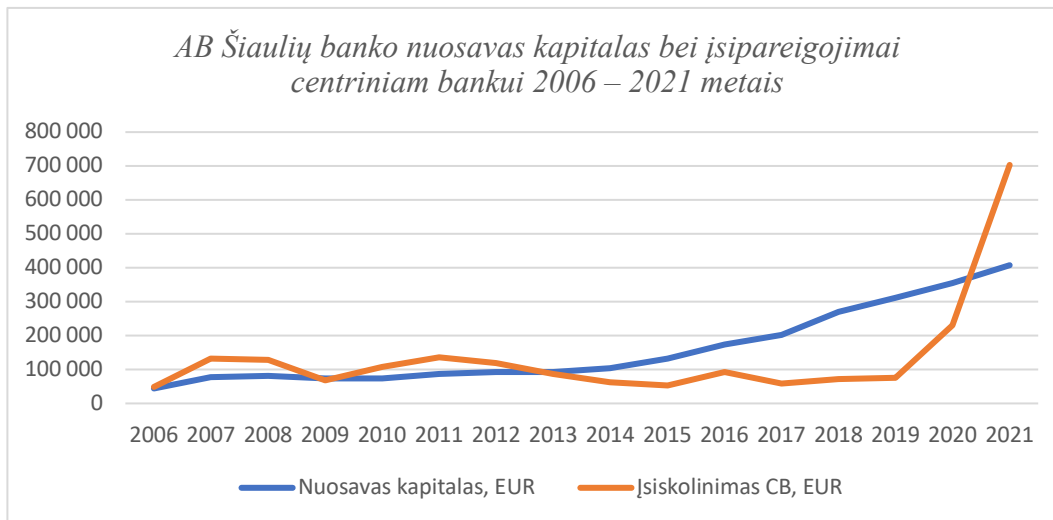
Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Nors UAB Medicinos banko kapitalo pakankamumas nagrinėjamu laikotarpiu buvo pakankamai aukštas, vis dėlto šis bankas apsidraudimo finansavimu galėjo naudotis tik 2006, 2017 bei nuo 2019 metų, kadangi banko palūkanų sąnaudos CB buvo didesnės nei banko grynasis pelnas (žiūrėti prieduose esančia 6 lentelę).

Paskutinis nagrinėjamas bankas yra AB Šiaulių bankas, kuris per daug nesiskiria nuo prieš tai minėtų. Kadangi bankas kriziniu metu patyrė sunkumų, nuo jų turėjo apsisaugoti bei garantuoti finansinį stabilumą. 2007 metais tris kartus išaugusi skola centriniam bankui rodo, kad tuo metu AB Šiaulių bankas turėjo finansinių sunkumų. Todėl buvo didinamas nuosavas kapitalas, kuris gali būti naudojamas patiriams nuostoliams dengti. Vienas iš būdų didinti nuosavą kapitalą, kurį taikė AB Šiaulių bankas, buvo naujai išleistų akcijų emisija. Be to, bankas atliko obligacijų emisiją ir tą kapitalą priskyrė savo nuosavam kapitalui. Tad, nuo 2006 iki 2008 metų Šiaulių banko nuosavas kapitalas pakilo beveik dvigubai: nuo 44 tūkst. EUR iki 82 tūkst. EUR. Paraleliai kilo banko įsiskolinimas Lietuvos centriniam bankui. Nuo 2006 per du metus, banko įsiskolinimai CB išaugo nuo 49 tūkst. EUR iki 129 tūkst. EUR dėl Didžiosios Recesijos, kuomet nagrinėjamas bankas patyrė finansinių sunkumų. Toliau moksliniame darbe pateikiamas paveikslas (7 pav.) AB Šiaulių banko 2006 – 2021 metų laikotarpiu, kuriame vaizdžiai parodomas banko nuosavo kapitalo bei įsipareigojimų CB pokytis.

7 paveikslas

AB Šiaulių banko nuosavas kapitalas bei įsipareigojimai centriniam bankui 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

Paveiksle matomas skolos centriniam bankui kritimas nuo 2011 iki 2015 metų, tai sąlygojo banko pelninga veikla bei ekonominis atsigavimas po krizės. Vis dėlto, banko įsipareigojimai centriniam bankui 2016 metais buvo išaugę beveik dvigubai nuo 53 tūkst. EUR iki 92 tūkst. EUR dėl sumažėjusių banko pajamų bei padidėjusių išlaidų. Nors 2020 išaugo Šiaulių banko skola CB, ji nėra siejama su banko finansiniais sunkumais, kadangi Šiaulių bankas 2020 bei 2021 metais, taip pat, kaip AB „Swedbank“ bankas dalyvavo tikslinėje ilgesnės trukmės refinansavimo operacijoje (TLTRO III) (AB Šiaulių banko Konsoliduota finansinė ataskaita, 2021).

Nagrinėjamas bankas sugebėjo įvykdyti Europos Centrinio Banko numatytus reikalavimus dėl kapitalo pakankamumo, tad toliau pateikiama lentelės (10 ir 11 lentelės), kuriose matomas kapitalo pakankamumo kitimas bei banko apsidraudimo galimybės nagrinėjamu laikotarpiu.

10 lentelė

AB Šiaulių banko kapitalo pakankamumas 2006 – 2021, %

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
13,80	15,07	15,08	13,90	14,06	13,05	12,81	11,40
2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
11,94	14,59	16,89	15,32	14,82	16,09	20,1	18,76

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

11 lentelė

AB Šiaulių banko apsidraudimo finansavimo galimybės 2006 – 2021 metais

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>y</i>	3,5	2,8	1,8	-1,4	-2,4	1,9	2,1	2,0
<i>y>4</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<i>y</i>	2,1	15,2	30,9	32,1	61,5	<i>n/t</i>	<i>n/t</i>	<i>n/t</i>
<i>y>4</i>	<i>Ne</i>	<i>Ne</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>	<i>Taip</i>	<i>n/t</i>	<i>n/t</i>	<i>n/t</i>

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

AB Šiaulių bankas susidūrė su ta pačia situacija kaip ir Medicinos bankas, kadangi Šiaulių banko kapitalo pakankamumas buvo ganėtinai aukštas nagrinėjamu laikotarpiu (10 lentelė), tačiau finansinės institucijos grynasis pelnas 2009 bei 2010 metais buvo neigiamas, o iki 2016 metų banko palūkanų sąnaudos CB buvo didesnės nei grynasis pelnas, tad iki 2016 metų bankas negalėjo naudotis apsidraudimo finansavimu.

Visuose tyrimo objektuose matoma viena tendencija, kuomet nuo 2011 iki 2014 – 2015 metų bankuose kyla nuosavas kapitalas bei mažėja įsiskolinimai centriniam bankui. Tad, aiškiai matomi ekonominiai ciklai, nagrinėti pirmoje mokslinio darbo dalyje, kuomet nuo 2011 metų euro zonoje vyravo geresnė ekonominė situacija, nei prieš tai buvusiu kriziniu laikotarpiu. Šis nuosavo kapitalo kylimas bei įsipareigojimų centriniam bankui kritimas aiškiai parodo ciklą tendenciją ekonomikoje, tad matomas atsigavimas po žemiausios buvusios pozicijos – Didžiosios Recesijos. Taip pat, nagrinėjamu laikotarpiu visų tiriamųjų kapitalo pakankamumas buvo aukštesnis nei nustatytas Europos Centrinio Banko, kas rodo bankų gebėjimą valdyti riziką bei užtikrinti finansų sistemos stabilumą. Aukštesnis kapitalo pakankamumas reiškia, kad bankai yra tvirtesni ir geriau pasiruošę susidoroti su netikėtomis rinkos sąlygomis ir nuostoliais. Tad, kapitalo pakankamumas gali rodyti, ar bankai yra pasiruošę krizinėms situacijoms.

Bankai su aukštesniu kapitalo pakankamumu yra mažiau linkę susidurti su sunkumais ekonomikos nuosmukio laikotarpiu ir yra geriau pasiruošę susidoroti su finansų krizėmis. Tad, kuo aukštesnį kapitalo pakankamumą turi įmonė (kapitalo pakankamumas turi būti ne žemesnis nei 8 procentiniai punktai) po krizės, tuo labiau ji yra linkusi naudotis apsidraudimo finansavimu, kadangi jie savo riziką apsidraudžia turimu kapitalu rezerve.

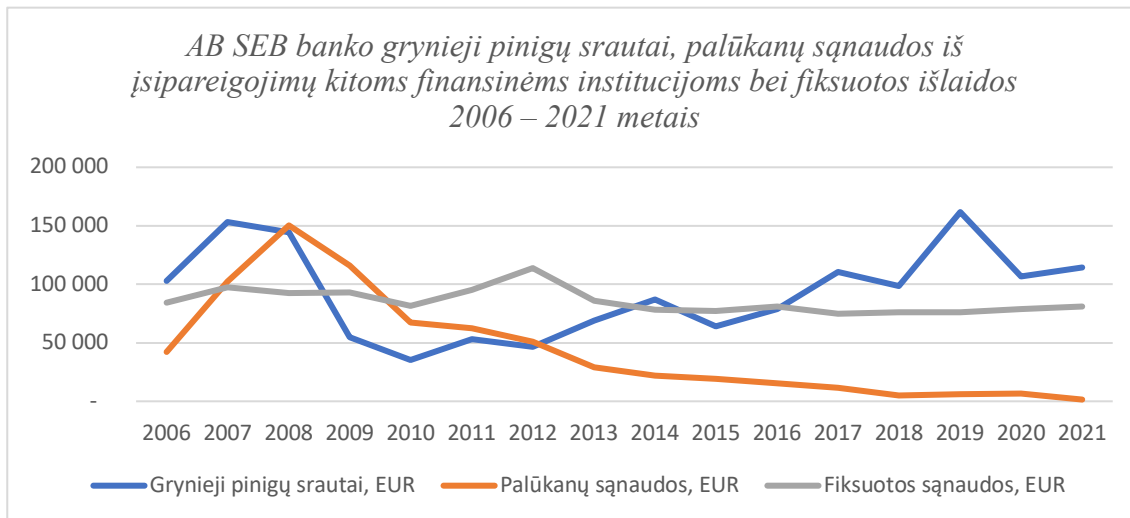
3.2. Spekuliacinio finansavimo galimybės Didžiosios Recesijos laikotarpiu ir po jos

Antrasis mokslinio darbo skyrius orientuotas į spekuliacinį finansavimą, kuriame, kaip jau buvo minėta metodinėje dalyje, vertinama tiriamųjų grynieji pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei įmonių fiksuotos išlaidos. Grynieji įmonės pinigai yra svarbus finansinis rodiklis, kai kalbama apie Minsky teoriją ir finansų stabilumą, kadangi, kaip jau buvo minėta anksčiau darbe, teorijoje remiamasi idėja, jog finansinės krizės yra neišvengiamos ir kad jų išsivystymas yra glaudžiai susijęs su finansų sistemų nestabilumu. Grynieji pinigai arba dar vadinami grynieji pinigų srautai yra vienas iš rodiklių, galinčių parodyti šio nestabilumo lygį. Būtent pinigų srautai laikomi svarbiais, nes jie gali rodyti įmonės finansinio nestabilumo lygį. Vis dėlto, šiame tyrime vertinami tik operacinių veiksmų srautai, kadangi tai tiesiogiai susiję su įmonės veiklos tęstinumu. Vertinant grynuosius pinigų srautus, derėtų atkreipti dėmesį į tai ar įmonė turi pakankamai grynųjų pinigų, kad patenkintų trumpalaikius finansinius įsipareigojimus bei yra finansiškai stabili. Kitu atveju, jei įmonės grynųjų pinigų srautai yra nepakankami, tai gali rodyti, kad įmonė neįvertina tinkamai rizikos, yra linkusi per daug skolintis, gali sukelti finansinę krizę.

Antrajame skyriuje pirmoji tiriamoji įmonė taip pat yra AB SEB bankas. Nuo 2007 iki 2009 metų banko sumokėtos palūkanos dėl įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms buvo itin išaugę. Nors dar 2006 metais šie įsipareigojimai siekė tik 42 tūkst. eurų, tačiau 2007 metais išaugo du su puse karto ir siekė 102 tūkst. eurų. Šis augimas nėra netikėtas, nes, kaip jau buvo minėta pirmoje tiriamojo darbo poskyryje, bankas patyrė finansinių sunkumų dėl buvusios tuometinės finansinės krizės. Tik nuo 2010 metų AB SEB banko palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms sumažėjo iki 67 tūkst. eurų ir siekė kiek didesnę nei mokėtiną lygį tiriamųjų metų pradžioje. Dėl finansinės krizės sumažėjo banko grynieji pinigų srautai, nes buvo sumažėjęs kreditingumas, tai darė tiesioginę įtaką banko indėlių ir kitų pajamų šaltinių sumažėjimui, kadangi fiksuotos išlaidos šiuo laikotarpiu drastiškai nesikeitė, kas akivaizdžiai rodo, jog bankas siekė išlaikyti savo darbuotojams darbo vietas. Fiksuotos AB SEB banko išlaidos galima sakyti, jog nesikeitė visu nagrinėjamu laikotarpiu nuo 2006 iki 2020 metų, su viena išlyga, kuomet 2012 metais išaugo dėl nematerialaus turto nurašymo išlaidų. Toliau pateikiamas paveikslas (8 pav.) su AB SEB banko grynųjų pinigų srautų, palūkanų sąnaudomis iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei fiksuotomis išlaidomis, siekiant vaizdžiai parodyti šių trijų tiriamųjų kitimą nagrinėjamu laikotarpiu.

8 paveikslas

AB SEB banko grynieji pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei fiksuotos išlaidos 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

Paveiksle esanti informacija parodo, kad AB SEB bankas nesinaudojo spekuliaciniu finansavimu bent jau kriziniu laikotarpiu, nes, norit juo pasinaudoti, skirtumas tarp grynujų pinigų srautų bei palūkanų sąnaudų kitoms finansinėms institucijoms turėtų būti didesnis už fiksuotas išlaidas. Šiuo atveju matome, kad nuo 2008 iki 2012 metų šis skirtumas yra minusinis, tad netenkina pagrindinės spekuliacinio finansavimo sąlygos. 2006, 2007 bei laikotarpyje nuo 2013 iki 2016 metų AB SEB bankas taip pat negalėjo pasinaudoti spekuliaciniu finansavimu, kadangi banko fiksuotos išlaidos buvo didesnė už grynujų pinigų srautų bei palūkanų mokėjimo skirtumą. Toliau pateikiama lentelė (12 lentelė), kuri parodo AB SEB banko grynujų pinigų srautų bei palūkanų mokėjimo skirtumą, kuris jau metodinėje dalyje buvo įvardintas, kaip x_1 , fiksuotas banko sąnaudas, kurios įvardintos kaip Q bei galimybę AB SEB bankui pasinaudoti spekuliaciniu finansavimu tiriamuoju laikotarpiu, kur „Taip“ reiškia, kad bankas turėjo galimybę pasinaudoti spekuliaciniu finansavimu, o „Ne“ – neturėjo.

12 lentelė

AB SEB banko spekuliacinio finansavimo vertinimas 2006 – 2021

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
x_1	60,464	51,228	(5,871)	(61,323)	(31,867)	(9,244)	(4,824)	39,655
Q	84,265	97,356	92,336	93,154	81,734	95,351	113,842	85,708
$Q < x_1$	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021

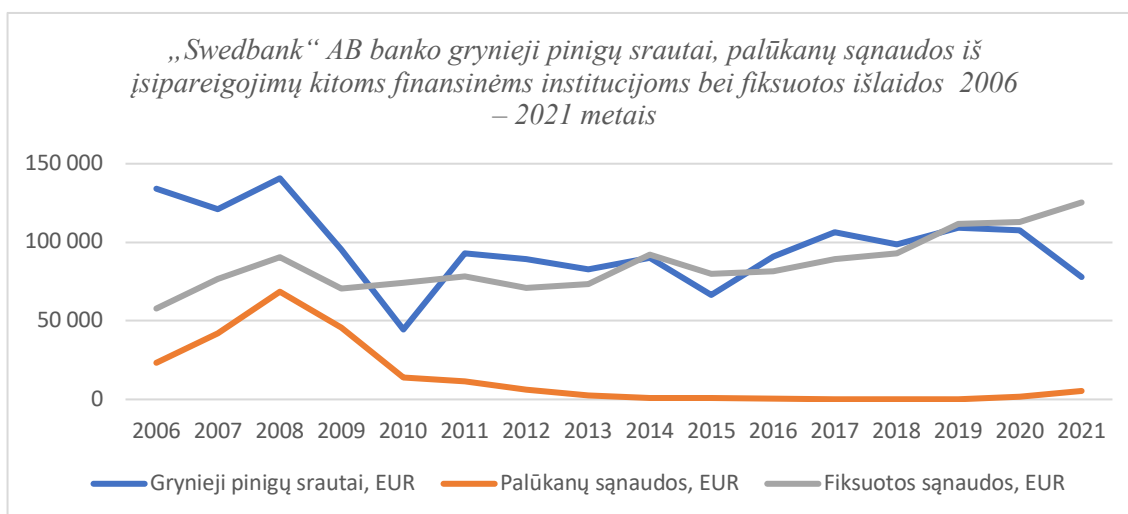
x_1	64,851	44,838	63,482	98,835	93,090	155,412	100,240	112,911
Q	78,118	77,117	80,913	74,829	76,092	76,153	79,094	80,989
$Q < x_1$	Ne	Ne	Ne	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Iš 8 lentelės matome, kad AB SEB bankas neturėjo galimybių naudotis spekuliaciniu finansavimu bent jau iki 2017, nes neatitiko reikalavimų, tačiau kiek kitokią situaciją turėjo antras tiriamasis „Swedbank“ AB. Esminis skirtumas yra tas, kad „Swedbank“ banko palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms buvo mažesnės. Dar 2006 metais šie įsipareigojimai buvo apie 23 tūkst. eurų, o kriziniu laikotarpiu 2008 metais siekė piką ir sudarė tik 68 tūkst. eurų. Tačiau tai buvo didžiausia suma per nagrinėjamą laikotarpį. „Swedbank“ bankas gebėjo tiksliau valdyti riziką, tad net banko skola 2008 metų gale buvo daugiau nei dvigubai mažesnė nei AB SEB banko tų pačių metų gale. „Swedbank“ banko fiksuotos sąnaudos nagrinėjamu laikotarpiu taip pat nekito drastiškai, siekė apie 70 – 90 tūkst. eurų per metus nagrinėjamu laikotarpiu. Tik 2019 metais banko fiksuotos sąnaudos išaugo dėl išaugusių sąnaudų, susijusių su IT darbais bei IT konsultacijomis, pirktomis iš grupės. Didžiausias matomas kitimas buvo grynųjų pinigų srautų, kuomet Recesijos pradžioje gryniesi pinigų srautai siekė apie 120 tūkst. eurų, o jau 2010 metais sumažėjo 3 kartais ir tesiekė 44 tūkst. eurų. Tad, apačioje pateikiamas paveikslas (9 pav.) su „Swedbank“ AB banko grynųjų pinigų srautų, palūkanų sąnaudomis iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei fiksuotomis išlaidomis, norit vaizdžiai perteikti šių tiriamųjų kitimą nagrinėjamu laikotarpiu nuo 2006 iki 2021 metų.

9 Paveikslas

„Swedbank“ AB banko gryniesi pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei banko fiksuotos išlaidos 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

Palūkanų sąnaudos visu nagrinėjamu laikotarpiu buvo mažesnės už fiksuotas išlaidas, tad, skirtumas tarp grynujų pinigų srautų bei palūkanų sąnaudų buvo didesnis už fiksuotas išlaidas, kas yra būtina, norint naudoti spekuliacinį finansavimą. Vis dėlto, 2008 – 2010 metais sumažėję grynujų pinigų srautai nebetenkino šios sąlygos, kadangi nesikeičiančios fiksuotos sąnaudos viršijo šį skirtumą. Panašus reiškinys matomas 2014 – 2015 metais, kuomet išaugo „kitos“ fiksuotos išlaidos, kurių suma viršijo grynuosius pinigų srautus, tad tais metais „Swedbank“ bankas negalėjo naudotis spekuliaciniu finansavimu, nes neatitiko reikalaujamų kriterijų, minėtų aukščiau darbe. Žemiau pateikiama detali lentelė (13 lentelė), kuri parodo apskaičiuotą x_1 , kas, kaip jau minėta, yra grynujų pinigų srautų bei palūkanų sąnaudų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumas, taip pat Q – fiksuotas išlaidas bei galimybę „Swedbank“ bankui naudotis spekuliaciniu finansavimu 2006 – 2021 metais

13 lentelė

„Swedbank“ AB banko spekuliacinio finansavimo vertinimas 2006 – 2021

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
x_1	110,970	79,124	72,157	49,790	30,605	81,449	83,092	80,374
Q	57,832	76,583	90,635	70,592	74,332	78,326	70,955	73,486
$Q < x_1$	Taip	Taip	Ne	Ne	Ne	Taip	Taip	Taip
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
x_1	89,170	65,637	90,621	106,288	98,584	109,325	107,775	77,837
Q	92,034	79,954	81,401	89,125	92,824	111,593	112,873	125,348
$Q < x_1$	Ne	Ne	Taip	Taip	Taip	Ne	Ne	Ne

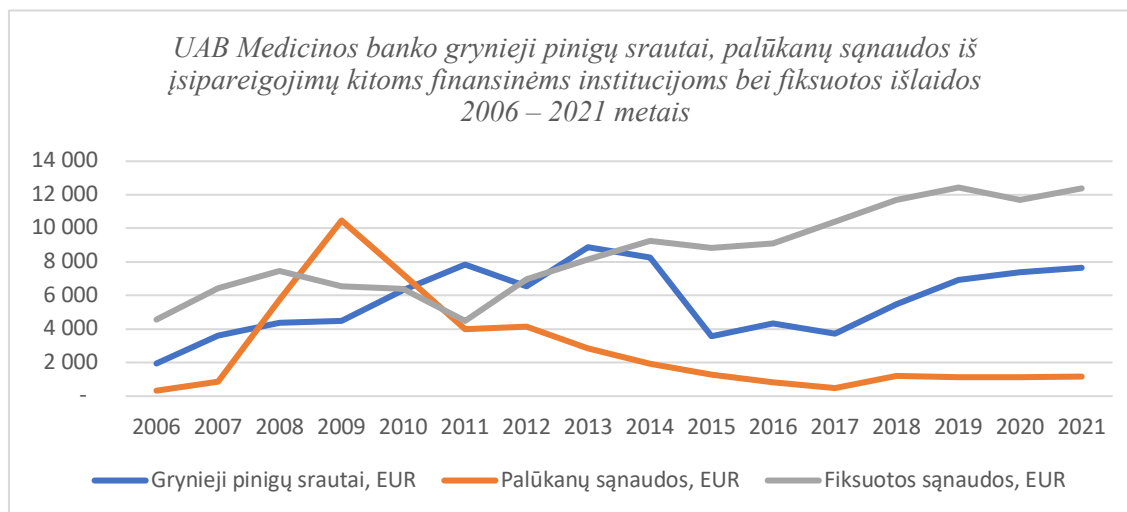
Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Medicinos bankas iš nagrinėjamų bankų itin išsiskiria, kadangi tyrimo rezultatai parode, jog tiriamasis bankas nei vienais metais negalėjo naudotis spekuliaciniu finansavimu, nes netenkino pagrindinės sąlygos: grynujų pinigų srautų ir palūkanų sąnaudų iš įsipareigojimo kitoms finansinėms institucijoms skirtumas privalo būti didesnis už fiksuotas išlaidas. Atkreipiamas dėmesys, kad banko įsiskolinimas 2008 – 2010 metais buvo išaugęs, tad palūkanų Medicinos bankas šiuo laikotarpiu sumokėjo daugiau nei įprasta. 2008 metais palūkanų buvo mokėta apie 6 tūkst. eurų, kai 2009 metais – kiek daugiau nei 10 tūkst. eurų. Tuo tarpu, grynieji pinigų srautai nagrinėjamu laikotarpiu tesiekė 4 – 6 tūkst. eurų, o fiksuotos išlaidos buvo stabilios ir siekė apie 6 tūkst. eurų. Tad, nors fiksuotos išlaidos nekito, o bankas gražino skolą ir palūkanų mokėjimus sumažino, grynieji pinigų srautai Medicinos banko yra itin maži ir stipriai nekintantys. Toliau pateikiamas paveikslas (10 pav.),

kuriame matomi banko grynieji pinigų srautai, palūkanos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei fiksuotos banko išlaidos 2006 – 2021 metais.

10 paveikslas

UAB Medicinos banko grynieji pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei banko fiksuotos išlaidos 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

Medicinos banko fiksuotos išlaidos beveik visu nagrinėjamu laikotarpiu buvo didesnės už banko grynuosius pinigų srautus. Negana to, kaip jau buvo minėta moksliniame darbe, banko palūkanų sąnaudos ne vienus metus viršijo pinigų srautus, tad Medicinos bankas netenkino nei vienos iš sąlygų, jog galėtų taikyti spekuliacinį finansavimą. Tad, toliau pateikiama lentelė (14 lentelė), parodanti apskaičiuotą x_1 – grynujų pinigų srautų bei palūkanų sąnaudų skirtumas, Q – fiksuotas išlaidas bei $Q < x_1$, kas parodo galimybę UAB Medicinos bankui naudotis spekuliaciniu finansavimu 2006 – 2021 metais.

14 lentelė

UAB Medicinos banko spekuliacinio finansavimo vertinimas 2006 – 2021

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
x_1	1,620	2,719	(1,388)	(5,978)	(934)	3,844	2,384	6,042
Q	4,546	6,437	7,450	6,559	6,397	4,483	6,981	8,153
$Q < x_1$	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
x_1	6,337	2,306	3,535	3,211	4,292	5,810	6,627	6,502
Q	9,259	8,845	9,101	10,394	11,702	12,437	11,702	12,389
$Q < x_1$	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne

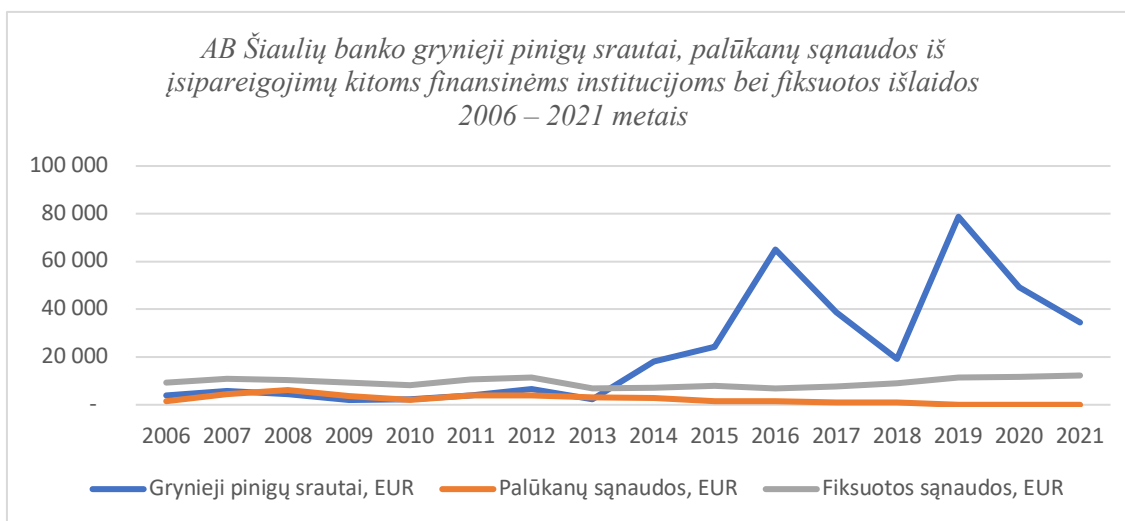
Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Paskutinis antro poskyrio nagrinėjamas bankas yra AB Šiaulių bankas, kuris tik dalį nagrinėjamo laiko galėjo naudotis spekuliaciniu finansavimu, kadangi tik nuo 2014 metų atitiko reikalavimus, minėtus aukščiau moksliniame darbe.

Banko fiksuotos išlaidos tiriamuoju laikotarpiu buvo gana stabilios, siekė apie 8 – 10 tūkst. eurų, tik 2013 sumažėjo iki 7 tūkst. eurų, kadangi sumažėjo „kitos“ veiklos sąnaudos, kurios po to išsilaikė iki 2017 metų. Įdomu tai, kad Šiaulių bankas yra vienintelis iš tiriamųjų, kuris laikotarpyje nuo 2019 iki 2021 metų neturėjo palūkanų sąnaudų. Šiaulių banko palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms nagrinėjamu laikotarpiu buvo nuoseklūs ir daugiausia siekė 6 tūkst. EUR krizinio laikotarpio pike – 2008 metais. Grynieji pinigų srautai taip pat buvo stabilūs iki 2014 metų, kuomet buvo pagerėjusi ekonominė banko veikla, kas matoma iš ankščiau minėto darbe kapitalo pakankamumo rodiklio, kuris taip pat išaugo nuo 2014 metų. Norint vaizdžiai parodyti šių kintamųjų sąryšį, toliau darbe pateikiamas paveikslas (11 pav.), kuriame matomi AB Šiaulių banko grynieji pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei fiksuotos išlaidos nagrinėjamu laikotarpiu nuo 2006 iki 2021 metų.

11 paveikslas

AB Šiaulių banko grynieji pinigų srautai, palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei banko fiksuotos išlaidos 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

Iki 2014 metų grynieji pinigų srautai buvo mažesni už fiksuotas sąnaudas, tad Šiaulių bankas negalėjo naudotis spekuliaciniu finansavimu, tačiau tik nuo 2014, kuomet išaugo grynieji pinigų srautai, bankas tenkino spekuliacinio finansavimo sąlygas. Tad, toliau pateikiama lentelė (15 lentelė), kuri parodo nagrinėjamo finansavimo galimybes 2006 – 2021 metais.

15 lentelė

AB Šiaulių banko spekuliacinio finansavimo vertinimas 2006 – 2020

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
x_1	2,301	1,519	(1,828)	(1,675)	253	(152)	2,740	(815)
Q	9,262	10,949	10,386	9,192	8,282	10,619	11,450	6,903
$Q < x_1$	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
x_1	15,352	22,672	63,540	37,733	18,355	78,749	49,288	34,359
Q	7,182	7,993	6,835	7,574	9,117	11,330	11,681	12,268
$Q < x_1$	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Tad, įvertinus tiriamų bankų pinigų srautus, palūkanų sąnaudas iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms bei fiksuotas išlaidas matome, kad nei vienas bankas negalėjo naudotis spekuliaciniu finansavimu laikotarpyje po krizės, kadangi netenkino spekuliacinio finansavimo sąlygų. Ekonomikoje tai yra palankus reiškinys, kadangi spekuliacinė elgsena būtent kriziniu laikotarpiu bei laikotarpiu po krizės iki ekonominio atsigavimo paskatina didesnę riziką, taip pat yra pervertinamos realios pelno galimybės. Medicinos bankas spekuliaciniu finansavimu neturėjo galimybės naudotis per visą nagrinėjamą laikotarpį nuo 2006 iki 2021 metų dėl to pačios priežasties – šio finansavimo sąlygų netenkinimas. Kita vertus, AB SEB bankas, AB „Swedbank“ bei AB Šiaulių bankas turėjo galimybę naudotis spekuliaciniu finansavimu bent vienais metais tiriamu laikotarpiu po krizės, kadangi jų pasirinktas valdymas generavo teigiamus pinigų srautus, kurie padengė fiksuotas išlaidas. Vertinant spekuliacinio finansavimo galimybę, tai yra teigiamas rezultatas, kadangi, naudojantis spekuliaciniu finansavimu yra skatinamos investicijos į naujas technologijas, verslo projektus bei verslo plėtrą, kas atsigaunančioje ekonomikoje prisideda prie ekonominio augimo. Todėl spekuliacinis finansavimas ir galimybė juo naudotis ekonominės suirutės metu duoda neigiamą rezultatą, tačiau atsigavimo cikle spekuliacinis finansavimas gali teigiamai prisidėti prie ekonominio pakilimo.

3.3. Ponzi finansavimo galimybės Didžiosios Recesijos laikotarpiu ir po jos

Trečiasis ir paskutinis mokslinio darbo tiriamasis poskyris yra skirtas įvertinti atrinktų bankų Ponzi finansavimo galimybes nagrinėjamu laikotarpiu nuo 2006 iki 2021 metų. Kadangi Ponzi finansavimas yra laikomas neteisėtu, nes jo metu yra pritraukiami nauji investuotojai, kad mokėtų pelną seniems investuotojams, taip yra sudaromas lyg finansinis „ratas“, kuris ekonomikoje

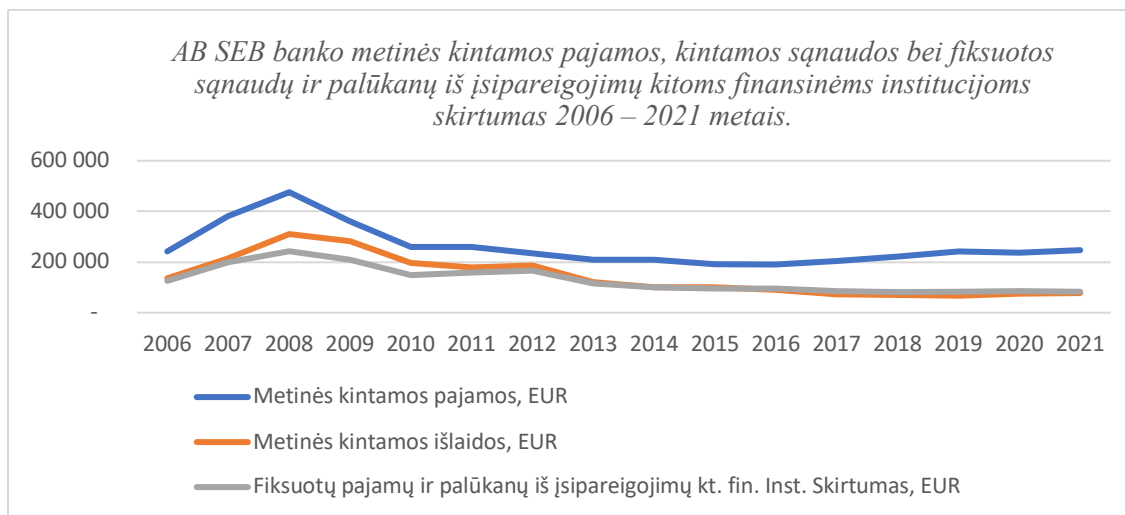
traktuojamas kaip apgavystė, tad vertinama tik galimybė bankams naudotis tokiu finansavimu. Darbe nėra teigiama, jog bankai Ponzi finansavimu nagrinėjamu laikotarpiu naudojami.

Metodinėje dalyje aprašomos dvi skirtingos galimybės, kurias tenkinant bankas galėtų naudotis Ponzi finansavimu. Pirmoji yra pateikta autorės sudarytame paveiksle (2 pav.), kuomet iš grynujų pinigų srautų atėmus palūkanų sąnaudas iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, gaunamas neigiamas skirtumas. Vis dėlto, šis būdas nebuvo pasirinktas, siekiant detalesnės analizės. Tyrimas dėl Ponzi finansavimo galimybės buvo darytas, įvertinant skirtumą tarp metinių pajamų bei metinių kintamų išlaidų, o šis skirtumas buvo lyginimas su metinių fiksuotų išlaidų bei palūkanų sąnaudų skirtumu. Pagal Ponzi finansavimą, metinėms fiksuotoms išlaidoms esant didesnėms už metinių pajamų ir kintamų sąnaudų skirtumą, įmonė turėtų užsidaryti. Gaunant atvirkštinį rezultatą – įmonė turi galimybę naudotis Ponzi finansavimu.

Pradedant nuo pirmosios nagrinėjamos įmonės – AB SEB banko, įmonės kintamos pajamos nagrinėjamu laikotarpiu nebuvo pakitusios nuo normos. Įprastinę veiklą atliekančio banko pajamos nagrinėjamu laikotarpiu buvo apie 200 – 300 tūkst. eurų. Vieninteliu laikotarpiu, kuomet banko kintamos pajamos buvo išaugusios, tai 2007 – 2008 metai, kuomet viena palūkanų pajamos viršijo 475 tūkst. eurų. Tačiau šį augimą galima paaiškinti, kuris buvo dėl didėjančių palūkanų normų skirtumo. Finansinė krizė sukėlė finansų rinkose nestabilumą, tad CB mažino pagrindinių palūkanų normas, skatindami ekonomikos augimą bei taip mažindami finansinį spaudimą. Šis CB įsikišimas galėjo sukurti palūkanų normų skirtumą, o tai leido bankams pasipelnyti iš palūkanų maržų ir padidinti palūkanų pajamas. Būtent palūkanų pajamų išaugimas 2008 metais matomas visose tiriamose įmonėse. Tačiau, AB SEB banko kintamos metinės išlaidos nagrinėjamu laikotarpiu buvo stabilios, kurios siekė apie 100 – 200 tūkst. eurų. Tad, pateikiamas paveikslas (12 pav.) su kintamomis metinėmis pajamomis, sąnaudomis bei fiksuotų išlaidų ir palūkanų sąnaudų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumu, siekiant vaizdžiai parodyti, kuriais nagrinėjamais metais metinių kintamų pajamų ir sąnaudų skirtumas buvo didesnis už fiksuotas sąnaudas.

12 paveikslas

AB SEB banko metinės kintamos pajamos, kintamos sąnaudos bei fiksuotos sąnaudų ir palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumas 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Metinių kintamų pajamų ir išlaidų skirtumas nebuvo didesnis už fiksuotų sąnaudų ir palūkanų, esančių iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, skirtumą iki 2013 metų. Tad, pagal Ponzi finansavimą, galime teigti, jog nuo 2006 iki 2013 metų bankas turėjo finansinių problemų ir tikimybę užsidaryti. Šiuo laikotarpiu bankas netenkino sąlygų, kurio yra privalomos, norint turėti Ponzi finansavimo galimybę. Tik nuo 2013 metų, bankas turėjo galimybę naudotis Ponzi finansavimu, nes jo finansiniai duomenys atitiko Ponzi finansavimo sąlygas. Tad, toliau pateikiama lentelė (16 lentelė), kuri aiškiai parodo, kuomet bankas galėjo naudotis Ponzi finansavimu.

16 lentelė

AB SEB banko Ponzi finansavimo vertinimas 2006 – 2021

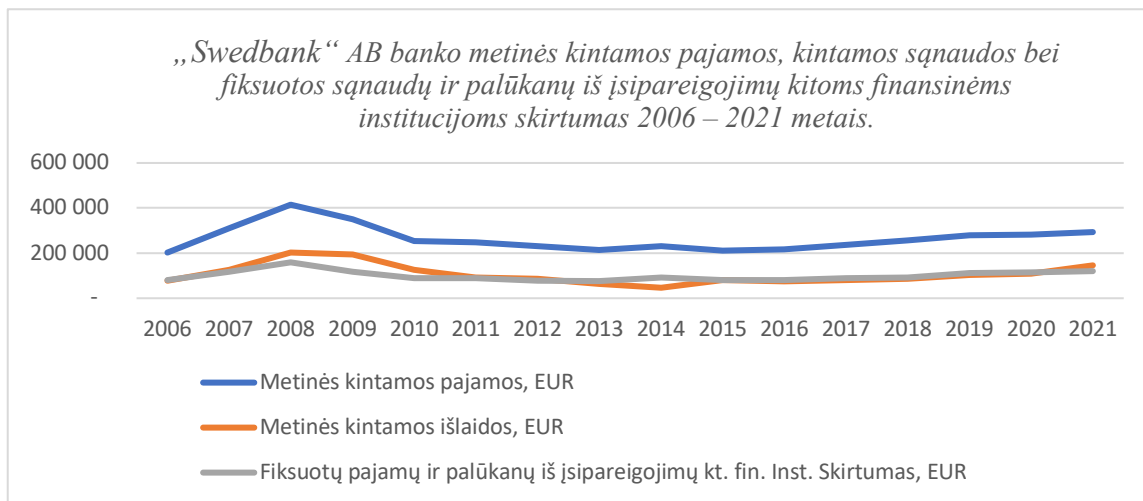
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
x_2	105,957	167,504	165,305	78,323	63,463	80,678	49,493	88,164
Q	126,607	199,448	242,677	209,319	148,897	157,795	164,960	114,891
$Q < x_2$	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
x_2	106,576	91,358	99,310	130,587	150,167	174,283	163,121	169,809
Q	100,194	96,344	96,284	86,292	81,330	82,474	85,549	82,473
$Q < x_2$	Taip	Ne	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

„Swedbank“ skiriasi nuo visų nagrinėjamų įmonių, kadangi tai yra vienintelis bankas, kuris turėjo galimybę naudotis Ponzi finansavimu visu nagrinėjamu laikotarpiu. „Swedbank“ banko metinių pajamų ir metinių kintamų išlaidų skirtumas visais metais nuo 2006 metų iki 2021 metų buvo didesnis už fiksuotų sąnaudų ir palūkanų sąnaudų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumą. Viena priežastis, kodėl matomas toks reiškinys; kintamos išlaidos laikotarpyje 2011 – 2018 metai nesiekė net 100 tūkst. eurų, kas rodo, jog bankas gebėjo reikiamai valdyti savo riziką. Kintamos pajamos išliko stabilios, nagrinėjamu laikotarpiu siekė apie 200 – 300 tūkst. eurų, tik 2008 metais buvo išaugę iki kiek daugiau nei 400 tūkst. eurų dėl jau anksčiau moksliniame darbe minėtos priežasties. Beje, „Swedbank“ fiksuotos sąnaudos nagrinėjamu laikotarpiu išliko stabilios ir, kaip jau buvo minėta anksčiau moksliniame darbe, siekė apie 70 – 90 tūkst. eurų, o palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms gerokai sumažėjo nuo 2013, kas parodo, jog šių dviejų kintamųjų skirtumas stipriai nekinta. Vis dėlto, bankas sugebėjo tinkamai valdyti savo veiklą ir riziką bei, pagal atliktą analizę, bankui nereikėjo baimintis dėl užsidarymo. Tad, toliau pateikiamas paveikslas (13 pav.), kuriame vaizdžiai matomas „Swedbank“ banko Ponzi finansavimo galimybės dėl minėtų sąlygų atitikimo.

13 paveikslas

„Swedbank“ AB banko metinės kintamos pajamos, kintamos sąnaudos bei fiksuotos sąnaudų ir palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumas 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Kaip jau buvo minėta aukščiau darbe, „Swedbank“ bankas buvo vienintelis, kuris turėjo galimybę nagrinėjamu laikotarpiu naudotis Ponzi finansavimu, tačiau vertėtų pabrėžti, kad tai nereiškia, jog bankas šiuo finansavimu naudojosi, kadangi, kaip jau buvo minėta anksčiau darbe,

Ponzi finansavimas laikomas neteisėtu. Tačiau, siekiant vaizdžiai pateikti „Swedbank“ banko vertinimą dėl Ponzi finansavimo galimybių, toliau pateikiama lentelė (17 lentelė).

17 lentelė

AB „Swedbank“ banko Ponzi finansavimo vertinimas 2006 – 2021

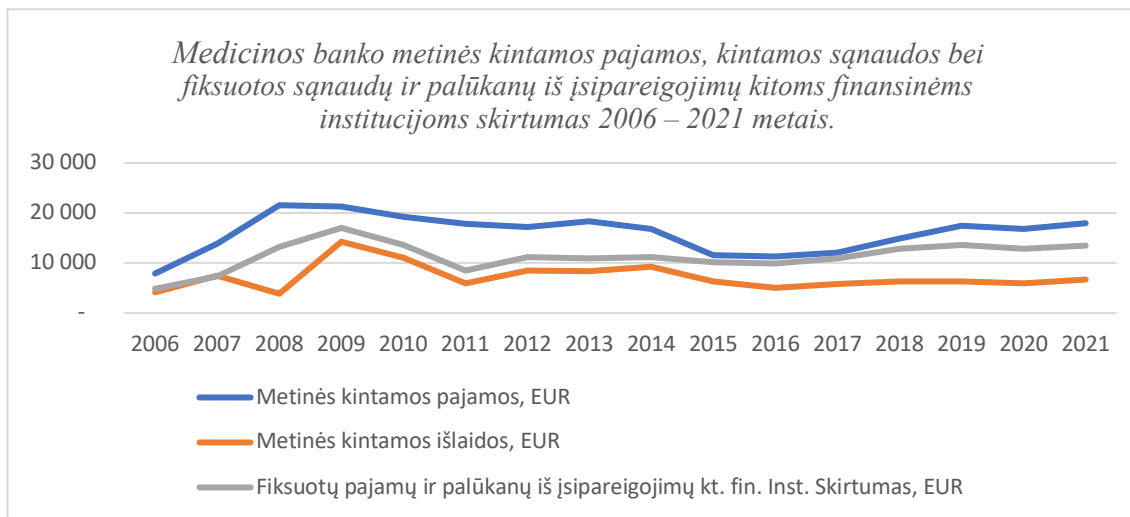
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
x₂	124,332	184,983	212,230	154,917	128,554	158,170	145,322	150,930
Q	80,948	118,455	159,196	116,154	88,203	89,778	77,272	76,036
Q < x₂	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
x₂	185,057	130,500	141,942	155,848	170,166	175,780	175,098	146,635
Q	92,939	80,991	81,731	89,277	92,928	111,711	113,679	121,127
Q < x₂	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

Sekantis nagrinėjamas bankas dėl Ponzi finansavimo galimybių yra Medicinos bankas. Įdomu tai, kad ką tik aptartas bankas „Swedbank“ šiuo finansavimu galėjo naudotis visu nagrinėjamu laikotarpiu, tačiau Medicinos bankas Ponzi finansavimu galėjo naudotis tik dvejais metais per visą nagrinėjamą laikotarpį. Tai buvo 2008 bei 2011 metai, kadangi tik tais metais įmonės fiksuotos sąnaudos buvo sumažėjusios beveik 40 % lygint su laikotarpiu nuo 2008 iki 2010 metų. Tad, 2007 bei 2011 metais įmonė atitiko reikalavimus, kuomet fiksuotos išlaidos buvo mažesnės už įmonės kintamas išlaidas. Kitu nagrinėjamu laikotarpiu įmonės fiksuotų išlaidų bei palūkanų sąnaudų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms suma buvo didesnė už metinių pajamų bei metinių kintamų išlaidų sumą, kadangi fiksuotų išlaidų didžiąją dalį sudarė reguliavimo ir atitikties išlaidos, nes bankas siekė atitikti saugumo, reguliavimo standartus. Toliau pateikiamas paveikslas (14 pav.), rodantis ryšį tarp Medicinos banko fiksuotų išlaidų bei metinių pajamų ir metinių kintamų išlaidų sumos.

14 paveikslas

Medicinos banko metinės kintamos pajamos, kintamos sąnaudos bei fiksuotos sąnaudų ir palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumas 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Tik 2008 bei 2011 metais įmonės kintamos išlaidos buvo mažesnės už kintamų pajamų ir kintamų sąnaudų sumą, kadangi buvo išaugusios metinės kintamos pajamos dėl padidėjusio kiekio išduodamų kreditų bei aukštesnės palūkanų normos. Kitu nagrinėjamu laikotarpiu šis sąryšis buvo atvirkštinis, kuomet banko fiksuotos išlaidos buvo didesnės už kintamų išlaidų bei kintamų pajamų sumą, tad bankas negalėjo naudotis Ponzi finansavimu. Tad, toliau pateikiama lentelė (18 lentelė), kuri parodo tyrimo rezultatą dėl Ponzi finansavimo galimybės iš Medicinos banko perspektyvos.

18 lentelė

Medicinos banko Ponzi finansavimo vertinimas 2006 – 2021

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
x₂	3,766	6,409	17,696	7,004	8,225	11,985	8,758	9,993
Q	4,872	7,311	13,207	17,032	13,650	8,474	11,138	10,988
Q < x₂	Ne	Ne	Taip	Ne	Ne	Taip	Ne	Ne
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
x₂	7,528	5,370	6,249	6,324	8,625	11,171	10,876	11,296
Q	11,173	10,118	9,918	10,893	12,898	13,566	12,823	13,540
Q < x₂	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Gautas rezultatas rodo, kad Medicinos bankas nagrinėjamu laikotarpiu galėjo būti šalia bankroto ribos, kadangi jo fiksuotos sąnaudos (Q) beveik visu nagrinėjamu laikotarpiu buvo didesnės

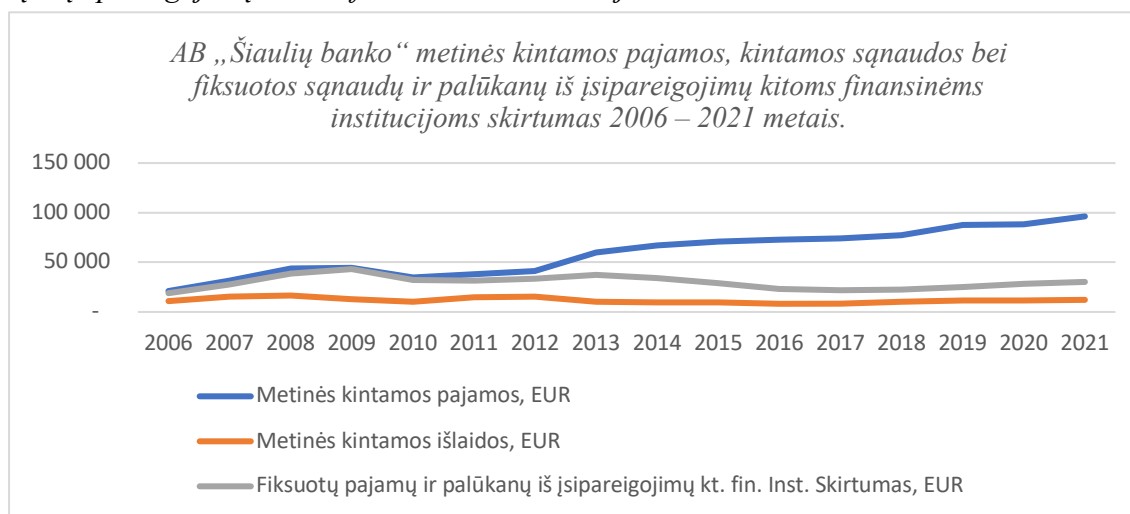
už kintamų išlaidų bei kintamų sąnaudų sumą. Tačiau, bankas vis dar veikia pelningai dėl sėkmingai pasirinktos veiklos strategijos bei tinkamai valdomos rizikos.

Paskutinis nagrinėjamas bankas dėl Ponzi finansavimo galimybės yra Šiaulių bankas, kuris iki 2013 metų neturėjo galimybės naudotis Ponzi finansavimu ir šią galimybę įgavo tik nuo 2013 iki nagrinėjamo laikotarpio pabaigos, kuomet atitiko reikiamas sąlygas. Tačiau, reikėtų pabrėžti, kad nors bankas turėjo tokią galimybę, tai neparodo, kad šia galimybe buvo pasinaudota. Šiaulių banko fiksuotos išlaidos nuo 2006 iki 2013 metų buvo virš 10 tūkst. eur, o 2008 metais siekė net 16,5 tūkst. eurų. Tuo tarpu banko kintamos metinės pajamos kasmet augo bei laikėsi apie 30 – 40 tūkst. eurų per metus nuo 2006 iki 2013 metų, kadangi bankas sunkiai tvarkėsi su Didžiąja Recesijos ir jos padaryta įtaka rinkai. Nuo 2014 banko metinės kintamos pajamos išaugo apie 40%, dėl naujų klientų pritraukimo bei verslo plėtros. Metinės kintamos išlaidos nuo 2013 metų išliko tokios pat ir siekė apie 30 tūkst. eurų. Beje, dėl banko tinkamai naudotos politikos bei plėtros, Šiaulių bankas sugebėjo laiku gražinti skolą centriniam bankui, tad palūkanų mokėjimai už įsiskolinimą CB laikotarpyje nuo 2013 metų vis mažėjo, kol galiausiai nuo 2019 metų mokėjimo už palūkanas bankas nebeturėjo.

Toliau pateikiamas paveikslas (15 pav.), vaizdžiai parodantis banko metines kintamas išlaidas, metines kintamas pajamas bei metinių fiksuotų išlaidų ir palūkanų sąnaudų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms sumą.

15 paveikslas

AB „Šiaulių banko“ metinės kintamos pajamos, kintamos sąnaudos bei fiksuotos sąnaudų ir palūkanų iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms skirtumas 2006 – 2021 metais



Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Siekiant dar detaliau parodyti galimybę Šiaulių bankui naudotis Ponzi finansavimu, pateikiama lentelė (19 lentelė) su kintamaisiais, kurie buvo lyginti, taikant apsibrėžtą skaičiavimą metodinėje dalyje.

19 lentelė

AB Šiaulių banko Ponzi finansavimo vertinimas 2006 – 2021

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
x_2	2,175	4,282	5,054	1,428	2,606	6,551	7,423	22,665
Q	10,849	15,280	16,555	12,854	10,370	14,588	15,377	9,967
$Q < x_2$	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Taip
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
x_2	32,633	41,897	49,605	51,661	54,661	62,373	60,454	65,801
Q	9,899	9,479	8,229	8,566	9,977	11,330	11,681	12,268
$Q < x_2$	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip	Taip

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

Įvertinus tiriamų bankų Ponzi finansavimo galimybę, galima teigti, kad vienintelis „Swedbank“ bankas turėjo galimybę naudotis šiuo finansavimu visu nagrinėjamu laikotarpiu nuo 2006 metų iki 2021. Tuo tarpu Šiaulių bankas iki 2013 metų negalėjo naudotis šiuo finansavimu, nes neatitiko reikalavimų, kuomet metinių kintamų pajamų bei metinių kintamų sąnaudų suma yra didesnė už metines fiksuotas sąnaudas. AB SEB bankas taip pat negalėjo naudotis Ponzi finansavimu dėl reikalavimų neatitikimo iki 2014 bei 2015 metais dėl priežasčių, pateiktų aukščiau moksliniame darbe. Medicinos bankas šiuo finansavimu nagrinėjamu laikotarpiu galėjo naudotis mažiausiai: tik 2008 bei 2011 metais. Vis dėlto, net jei ir buvo padaryta analizė dėl Ponzi finansavimo galimybės, tai neįrodo, kad pasirinkti tiriamieji šiuo finansavimu pasinaudojo, kadangi Ponzi finansavimas yra nelegalus ir grindžiamas apgaule: patiriami finansiniai nuostoliai, nesilaikoma įsipareigojimų, sumažėja investavimas ir efektyvi rinkų veikla dėl pasitikėjimo stokos.

Tiriamosios dalies tikslas buvo įvertinti apsidraudimo, spekuliacinį bei Ponzi finansavimo galimybes. Skaičiavimai parodė, kad apsidraudimo finansavimu galėjo naudotis bent kažkuriuo laikotarpiu visi pasirinkti tiriamieji. Turint aukštą kapitalo pakankamumo lygį ir naudojant šį finansavimą laikotarpyje po krizės galima geriau pasiruošti ateities rizikoms, kas teigiamai prisidėtų prie ekonomikos augimo. Naudojant apsidraudimo finansavimą, esant gerai ekonominei situacijai – ekonomika yra siekianti pusiausvyros. Analizės metu buvo išaiškinta, kad šia finansavimo rūšimi

kriziniu laikotarpiu negalėjo naudotis nei vienas bankas, kas teigiamai prisideda prie ekonomikos, kadangi yra nerekomenduojama naudotis apsidraudimo finansavimu kriziniame laikotarpyje.

Tuo tarpu spekuliaciniu finansavimu tam tikrais laikotarpiais, detaliai aptartais tiriamosios dalies antrajame poskyryje, galėjo naudotis tik trys iš keturių pasirinktų tiriamųjų. Spekuliaciniu finansavimu negalėjo naudotis Medicinos bankas, kadangi jis neatitiko reikalavimų, kurie yra iškeliami, norint panaudoti šį finansavimą. Šiaulių bankas spekuliaciniu finansavimu galėjo naudotis nuo 2014 metų, SEB bankas – nuo 2017 metų. „Swedbank“ bankas spekuliaciniu finansavimu negalėjo naudotis tik laikotarpyje nuo 2011 iki 2013 bei laikotarpyje nuo 2016 iki 2018 metų. Atsigaunančioje ekonomikoje spekuliacinis finansavimas gali teigiamai prisidėti prie ekonominio pakilimo, ekonominio nuosmukio metu – spekuliacinis finansavimas sukeltų tik dar didesnę riziką bei paskatintų „turto burbulų“ susidarymą.

Analizė dėl Ponzi finansavimo parodė, kad tik „Swedbank“ bankas turėjo galimybę naudotis visu tiriamuoju laikotarpiu Ponzi finansavimu. Šiaulių bankas tokią galimybę turėjo tik nuo 2013 metų, SEB bankas – 2014 bei laikotarpyje nuo 2016 iki 2019 metų, o Medicinos bankas tik 2008 bei 2011 metais. Ekonomikoje Ponzi finansavimas yra nelegalus, smukdantis ekonomiką bei keliantis finansinius neramumus. Ponzi finansavimas yra draudžiamas visose rinkose.

3.4. „Turto burbulų“ atsiradimas

Darbo tyrimas parodė, kad, esant ekonominiam nestabilumui, spekuliacinis finansavimas gali daryti įtaką turto burbulų susidarymui. Tai yra viena pagrindinių priežasčių, kuomet formuojasi finansinės krizės. Ši ryšį savo darbuose analizavo autoriai, nagrinėti pirmoje darbo dalyje: Luther ir Cohen (2014), Shefrin (2013), Shefrin ir Statman (2011), McCulley (2009), M. Leika, M. Valentinaitė (2007) bei M. Labonte (2007). Shefrin ir Statman turto burbulų formavimąsi nagrinėjo H. Minsky požiūriu, kuris yra išsamiai aptartas pirmojoje darbo dalyje. Autoriai pabrėžia, kad finansų sektoriaus naujovės yra greit augančios ir galiausiai sukuria nekilnojamo turto burbulus. Šie burbulai, sprogdami, gali sukelti ekonomikos nuosmukį ir finansinę krizę (Shefrin ir Statman, 2011). Taip pat, McCulley (2009) nagrinėjo Minsky hipotezę ir teigė, kad būsto burbulų susidarymas ekonominio nuosmukio metu, kuriam įtaką daro spekuliacinis finansavimas – prisideda prie finansinių krizių atsiradimo. Tuo tarpu, Shefrin (2013) išskyrė, kad nekilnojamojo turto burbulų susidarymas dėl Ponzi finansavimo privestų finansines institucijas prie bankroto. Tyrime buvo išsiaiškinta, kad Ponzi finansavimu pasirinktos įmonės galėjo naudotis mažiausiai.

Spekuliacinio finansavimo taikymas ekonominio nuosmukio metu prisidėtų prie finansinės krizės. Ponzi finansavimo taikymas taip pat prisidėtų prie finansinės krizės atsiradimo, tačiau, kaip jau buvo minėta – Ponzi finansavimas yra nelegalus. Todėl, ateities tyrimams būtų naudinga analizuoti finansinių institucijų apsidraudimo bei spekuliacinio finansavimo realų taikymą ir šių dviejų finansavimų įtaką ekonomikai.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

Verslo ciklą analizė yra svarbi ekonomikos tyrimų sritis, siekiant suprasti ir paaiškinti ekonominio augimo ir nuosmukio periodus. Smitas teigė, kad rinkos turi tvarkytis pačios, be vyriausybės įsikišimo. Turi būti gamybos laisvė, kadangi konkurenciją reguliuoja rinkos, o laisvoji rinka yra nuolat siekianti ekonominės pusiausvyros. Priešingai, Minsky teigė, kad yra būtina vyriausybei įsikišti į ekonomikos valdymą, siekiant išvengti ar sumažinti ekonominius nuosmukius. Be to, Minsky pabrėžia svarbą nuosavam kapitalui ir skolos susikaupimui, kuris gali sukelti ekonominį nestabilumą. Austrų verslo ciklą pagrindinė teorija: ekonomikos ciklai ir nuosmukiai yra susiję su laisvai išduodamomis paskolomis ir neteisingų investicijų augimo pasekmėmis. Teorija teigia, kad padidėjusi pinigų pasiūla ir palankios kredito sąlygos sukelia burbulus, kurie galiausiai sprogs ir sukelia ekonominį nuosmukį.

Kadangi ekonomika vystosi cikliškai, todėl ekonomikoje yra išskiriami keturi ekonominiai ciklai: trumpieji, vidutinės trukmės, sudėtinės vidutinės trukmės ir ilgieji. Atitinkamai jie trunka nuo 3 metų (trumpieji) iki 60 metų (ilgieji), priklausomai nuo ciklo rūšies. Pagrindinės finansinių krizių atsiradimo priežastys – hiperinfliacija, itin mažos palūkanos paskoloms, Tarptautinio Valiutos Fondo atmetimas refinansuoti valstybės skolą. Taip pat, nestabilus ekonomikos augimas bei kontrolės stoka finansų sistemoje.

Mokslinė literatūra nurodė, kad Didžiosios Recesijos priežastys – makroekonomikos nestabilumas, kuris sukėlė „burbulų“ formavimąsi įvairiose ekonomikos sferose. Taip pat, nepagrįsti paskolų suteikimai nekilnojamojo turto įsigijimui, nepaisant kreditingumo vertinimo bei minimalios nominalios ir realios palūkanų normos.

Minsky suformulavo hipotezę, kurioje išskyrė tris finansinius etapus: apsidraudimo, spekuliacinį bei Ponzi finansavimą. Visuose etapuose akcentuojamasi į įmonės įsipareigojimų padengimą. Apsidraudimo etape yra akcentuojamasi į realius bei numatomus pinigų srautus, grynąjį įmonės pelną bei kapitalo pakankumą, spekuliaciniame – į grynujų pinigų srautų bei palūkanų mokėjimų skirtumą, o gautas skaičius lyginamas su fiksuotomis įmonės išlaidomis. Spekuliaciniame finansavime paskolos sumos gražinimas nėra įtraukiamas. Tuo tarpu Ponzi finansavimo etapo metu dėmesys skiriamas metinėms kintamoms pajamoms bei metinėms kintamoms sąnaudoms, kurių skirtumas turi padengti metines fiksuotas išlaidas ir metines palūkanas iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms.

Vertinant Lietuvos situaciją pagal Minsky hipotezę, galime konstatuoti, kad apsidraudimo finansavimu galėjo naudotis visos pasirinktos įmonės tiriamuoju laikotarpiu. Ši finansavimo

priemonė, taikoma po krizės, leidžia geriau apsisaugoti nuo ateities rizikų, prisidedant prie ekonomikos augimo. Naudoti apsidraudimo finansavimą krizės metu yra neracionalu, nes šis finansavimas gali sukelti papildomas išlaidas ir mažinti finansinės įstaigos pelningumą. Analizė parodė, kad nei vienas bankas krizės laikotarpiu negalėjo naudotis apsidraudimo finansavimu. Ekonomikos atsigavimo metu spekuliacinis finansavimas gali turėti teigiamą poveikį ekonominiam augimui, tačiau ekonominio nuosmukio metu jis gali tik didinti riziką ir skatinti „turto burbulų“ formavimąsi. Spekuliaciniu finansavimu 2006 – 2021 metais galėjo naudotis tik trys iš keturių tiriamų bankų. Medicinos bankas neatitiko sąlygų, būtinų, norint naudotis šiuo finansavimu. Iš analizės dėl Ponzi finansavimo matyti, kad „Swedbank“ bankui buvo leista naudotis minėtu metodu per visą tiriamąjį laikotarpį. Šiaulių bankas šią galimybę turėjo nuo 2013 metų, SEB bankas – nuo 2014 metų ir laikotarpiu nuo 2016 iki 2019 metų. Medicinos bankas Ponzi finansavimu galėjo naudotis 2008 ir 2011 metais. Ekonomikos kontekste Ponzi finansavimas yra nelegalus ir gali sukelti ekonominį nuosmukį bei finansinius neramumus. Ši finansavimo praktika yra draudžiama visose rinkose.

Remiantis šio tyrimo išvadomis, siūloma įvertinti kitų finansinių institucijų, ypač tų, kurios patyrė bankrotą po krizės, galimybes naudotis apsidraudimo, spekuliaciniu bei Ponzi finansavimais, ir nustatyti šių veiksmų poveikį ekonomikai. Toks vertinimas turėtų apimti bankus, patyrusius finansinius sunkumus, siekiant išsiaiškinti, ar jų naudojimas minėtais finansavimo metodais galėjo turėti įtakos jų žlugimui ar ekonomikos nestabilumui. Toks tyrimas galėtų atskleisti gilesnį supratimą apie rizikos valdymo praktikas ir finansines strategijas, kurios gali lemti finansų institucijų nestabilumą.

SUMMARY

FINANCIAL CRISIS: CAUSES AND CONSEQUENCES FOR BUSINESSES

RADVILĖ ATKOČIŪNAITĖ

Master thesis

Finance and Banking

Vilnius University, Faculty of Economics and Business Administration

Supervisor – prof. Egidijus Bikas

Vilnius, 2024

SUMMARY

89 pages, 19 tables, 15 pictures, 145 references.

The main purpose of the thesis is to identify the primary causes that led to the emergence of the 2007 financial crisis and reveal the opportunities financial institutions had to engage in hedging, speculative, and Ponzi financing schemes.

The work consists of three main parts: the analysis of literature, the research and its results, conclusion and recommendations.

Literature analysis reviews the fundamental theories of Smith, Minsky, and the Austrian business cycle, examining their relationships with financial crises. Additionally, it investigates the cyclical nature of economics and its connection to financial crises. Literature analysis highlights the principal financial crises and their causes, including a detailed analysis of the Great Recession.

Following the literature analysis, the author conducted a study on the implementation of H. Minsky's hypothesis in the period from 2006 to 2021. This research aimed to examine four banks in Lithuania that commenced operations before the start of the study period and continue to operate. The study focused on evaluating these banks through the lens of H. Minsky's hypothesis. By analyzing the financial reports of these banks, the research investigated their ability to engage in hedging, speculative, and Ponzi financing methods.

The research undertaken disclosed that all the selected companies could use hedging financing during the study period. Using hedging financing post – crisis allows for better protection against future risks, contributing to economic growth. However, using hedging financing during a crisis is irrational due to the potential decrease in the financial institution's profitability. The study showed that none of the companies under examination could use hedging financing during the crisis. In times of economic recovery, speculative financing can positively impact economic growth, but during economic downturns, it may increase risk and promote the formation of asset bubbles. During the period under

study, only three out of the four examined companies could engage in speculative financing due to compliance with conditions. In the economic context, Ponzi financing is illegal and can lead to economic downturns and financial instability. This financing practice is prohibited in all markets. The research determined that the selected companies had the least opportunity to engage in Ponzi financing.

In the conclusions and recommendations, the main concepts from the literature analysis and the results of the conducted research are summarized. The author believes that the outcomes of this study could provide useful guidelines for evaluating the capabilities of other financial institutions, especially those that have experienced bankruptcy post – crisis, in their use of hedging, speculative, and Ponzi financing, and in determining the impact of these actions on the economy.

Literatūros sąrašas

- AB SEB (2006) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2006_SEB_VB_FS_lt.pdf](#)
- AB SEB (2007) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [seb_banko_2007_finansine_ataskaitomybe.pdf](#)
- AB SEB (2008) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [SEB_bankas_2008.pdf](#)
- AB SEB (2009) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [SEB_2009_FS_LT_FINAL_25_03_2010](#)
- AB SEB (2010) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [SEB_2010_FS_LT_final](#)
- AB SEB (2011) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2011_metu_konsoliduotu_finansiniu_ataskaitu_rinkinys.pdf\(seb.lt\)](#)
- AB SEB (2012) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [AB_SEB_bankas_FS_2012_kon_lt.pdf](#)
- AB SEB (2013) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [SEB_FS_2013_lt.pdf](#)
- AB SEB (2014) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [SEB_FS_2014_LT.pdf](#)
- AB SEB (2015) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [SEB_FS_2015_LT.pdf](#)
- AB SEB (2016) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [SEB_FS_2016_lt.pdf](#)
- AB SEB (2017) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [SEB_FS_2017_lt.pdf](#)

- AB SEB (2018) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [SEB_FS_2018_lt.pdf](#)
- AB SEB (2019) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [AB_SEB_bankas_Metinis_Pranesimas_ir_Audituotos_FA_2019.pdf](#)
- AB SEB (2020) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: https://www.seb.lt/sites/default/files/financial_reports/SEB_bankas_AB_FS_LT_2020_2021_0310_esigned.pdf
- AB SEB (2021) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: https://www.seb.lt/sites/default/files/financial_reports/2021_m_konsoliduotos_finansines_ataskaitos.pdf
- AB Šiaulių bankas (2006) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Microsoft Word - SB_FINANSINE_ATSKAITOMYBE_2006_CD.doc](#)
- AB Šiaulių bankas (2007) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Microsoft Word - end.doc \(sb.lt\)](#)
- AB Šiaulių bankas (2008) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Microsoft Word - mano2.doc \(sb.lt\)](#)
- AB Šiaulių bankas (2009) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Microsoft Word - FinStats2009_LT_v0309-paskutinis.doc \(sb.lt\)](#)
- AB Šiaulių bankas (2010) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [1-2010-metine-fin-ataskaita.pdf \(sb.lt\)](#)
- AB Šiaulių bankas (2011) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [1-2011-metine-fin-ataskaita-fix.pdf \(sb.lt\)](#)

- AB Šiaulių bankas (2012) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [1-2012-metine-fin-ataskaita-fix.pdf \(sb.lt\)](#)
- AB Šiaulių bankas (2013) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Metine informacija 2013 \(2\).pdf](#)
- AB Šiaulių bankas (2014) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2014 metine informacija \(2\).pdf](#)
- AB Šiaulių bankas (2015) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2015 Metine informacija \(2\).pdf](#)
- AB Šiaulių bankas (2016) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Priedas 1 Metine 2016 lt \(1\).pdf](#)
- AB Šiaulių bankas (2017) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Metinis pranesimas 2017 \(1\).pdf](#)
- AB Šiaulių bankas (2018) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2018-metine lt \(1\).pdf](#)
- AB Šiaulių bankas (2019) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2019-metine lt \(3\).pdf](#)
- AB Šiaulių bankas (2020) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: <https://www.sb.lt/uploads/media/60656f6ab37ca/metine-2020.pdf>
- AB Šiaulių bankas (2021) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: <https://www.sb.lt/uploads/media/6245468490794/metines-fa-lt-2021-su-auditoriaus-ismvada.pdf>
- Akerloif G. (1970) The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, Quarterly Journal of Economics 84, p. 488-500. Žiūrėta: 2022-10-23. Prieiga internetu: [https://books.google.lt/books?hl=lt&lr=&id=EQ5REAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA27&dq=Akerloif+G.+ \(1970\)+The+Market+for+Lemons:+Quality+Uncertainty+and+the+Market+Mechanism,+Quarterly+Journal+of+Economics+84,+p.+488-](https://books.google.lt/books?hl=lt&lr=&id=EQ5REAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA27&dq=Akerloif+G.+ (1970)+The+Market+for+Lemons:+Quality+Uncertainty+and+the+Market+Mechanism,+Quarterly+Journal+of+Economics+84,+p.+488-)

[500.&ots=KWSSmXtH_G&sig=3HR3zwVwZP4MGk7IHrv5AyC26AM&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false](https://www.thebalance.com/smoot-hawley-tariff-lessons-today-4136667)

- Amadeo K. (2017) What the Smooth Hawley Act Can Teach Protectionists Today. *The Balance*. Žiūrėta 2022-10-15. Prieiga internetu: <https://www.thebalance.com/smoot-hawley-tariff-lessons-today-4136667>
- Barakauskienė – Jakubauskienė N. (2011). LOGISTIC CAPITAL MANAGEMENT THEORIES AND THEORETICAL ASPECTS OF ECONOMIC GROWTH CYCLE. *Economics & Sociology; Ternopil Vol. 4*, Iss. 1, (2011): 33-45, 126. Žiūrėta 2022-10-15. Prieiga internetu: <https://www.proquest.com/openview/491e78231a004da72275781fdb9b6827/1?pq-origsite=gscholar&cbl=1416337>
- Barber, W. J. (2021). A history of economic thought. Wesleyan University Press. Žiūrėta 2022-10-15. Prieiga internetu: [https://books.google.lt/books?hl=lt&lr=&id=jrPAfY55IH4C&oi=fnd&pg=PA11&dq=Barber,+W.+J.+\(2021\).+A+history+of+economic+thought.+Wesleyan+Universit&ots=bHuyrDBtTk&sig=hzbguZZm0jSdSK-9iJMY820kHYU&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false](https://books.google.lt/books?hl=lt&lr=&id=jrPAfY55IH4C&oi=fnd&pg=PA11&dq=Barber,+W.+J.+(2021).+A+history+of+economic+thought.+Wesleyan+Universit&ots=bHuyrDBtTk&sig=hzbguZZm0jSdSK-9iJMY820kHYU&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false)
- Bartkus A. (2016) A NEW MODEL WITH REGIME SWITCHING ERRORS: FORECASTING GDP IN TIMES OF GREAT RECESSION. *Vilnius University, Lithuania*. DOI: <http://dx.doi.org/10.15388/Ekon.2016.2.10122>
- Basco, S. (2014). Globalization and financial development: A model of the Dot-Com and the Housing Bubbles. *Journal of International Economics*, 92(1), 78-94. Žiūrėta: 2022-10-15. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2013.10.008>
- Bauman T. (2018). DEBT IS SOWING THE SEEDS OF THE NEXT CRISIS. *Banyan Hill*. Žiūrėta: 2023-02-25. Prieiga internetu: <https://banyanhill.com/the-minsky-model/>
- Bhattacharya, S., Tsomocos, D. P., Goodhart, C., & Vardoulakis, A. (2011). Minsky's financial instability hypothesis and the leverage cycle. London School of Economics FMG Special Paper. Žiūrėta 2023-02-25. Prieiga internetu: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1773946>
- Beachy B. (2012) A financial crisis manual. *Global Development and Environment Institute*. Working paper No. 12 – 06. Žiūrėta 2022-10-18. Prieiga internetu: [\[PDF\] A Financial Crisis Manual Causes, Consequences, and Lessons of the Financial Crisis | Semantic Scholar](#)

- Bismans, F., & Mougeot, C. (2009). Austrian business cycle theory: Empirical evidence. *The Review of Austrian Economics*, 22(3), 241-257. Žiūrēta 2023-03-17. Prieiga internetu: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11138-009-0084-6>
- Bormotov M. (2009) Economic cycles: historical evidence, classification and explication. *Munich Personal RePEc Archive*. Žiūrēta 2022-10-14. Prieiga internetu: [Economic cycles: historical evidence, classification and explication. Munich Personal RePEc Archive \(uni-muenchen.de\)](https://www.econometricsociety.org/publications/munich-personal-repec-archives/economic-cycles-historical-evidence-classification-and-explication)
- Burns A. F. , Mitchell W. C. (1946) Measuring business cycles. New York, *National Bureau of Economic Research*.
- Caríssimo, C., Carvalho, E.G., Carvalho, F.L., & Aveline, C.E. (2022). Analysis of the Financial Fragility Hypothesis Applied to the Public Sector by Means of Structural Equations.
- De Soto H. (2006). Money, Bank Credit, and Economic Cycles. *Alabama: Ludwig von Mises Institute*.
- de Souza, J. P. A., Davis, L. E. & Hernandez, G. (2017). An empirical analysis of Minsky regimes in the US economy (No. 015495). Universidad Javeriana-Bogota.
- Ferrara M., Marcellino M., Mogliani M. (2015). Macroeconomic forecasting during the Great Recession: The return of non-linearity? *International Journal of Forecasting*. No. 31, p. 664-679.
- Financial Services Authority (2009). The Turner Review A regulatory response to the global banking crisis. Žiūrēta 2022-10-17. Prieiga internetu: [The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis \(actuaries.org\)](https://www.fsa.gov.uk/about-us/turner-review)
- Folsom W. B. (2010). *Comparing the Great Depression to the Great Recession*. Žiūrēta 2022-10-15. Prieiga internetu: <https://fee.org/articles/comparing-the-great-depression-to-the-great-recession/>
- Foster B. J. (2009) Adam's Fallacy and the Great Recession. MR online. Žiūrēta 2022-10-12. Prieiga internetu: <https://mronline.org/2009/07/20/adams-fallacy-and-the-great-recession/>
- Foster, J. B., & Magdoff, F. (2009). The great financial crisis: Causes and consequences. NYU Press.
- Friedman M., Schwartz J. A. (1963). A Monetary History of the United States, 1867–1960. *Princeton: Princeton University Press*.
- Garrison, R.W., & Robbins, L. (2006). The Austrian School.

- Goodhart C. A. E. (2008). The background to the 2007 financial crisis. *International Economics and Economic Policy*, volume 4, pages 331–346. Žiūrėta 2022-10-14. Prieiga internetu: [The background to the 2007 financial crisis | SpringerLink](#)
- Guerard J. B. (2022) *The Leading Economic Indicators and Business Cycles in the United States*. Žiūrėta 2022-10-07. Prieiga internetu: [Mr. Burns and Mr. Mitchell on Measuring Business Cycles \(springer.com\)](#)
- Guillot Duch J. (2008) Puota baigėsi: finansų krizės priežastys, pasekmės ir pamokos. *Euro parlamentas*. Žiūrėta 2022-10-17. Prieiga internetu: [03A-DV-PRESSE_FCS\(2008\)12-04\(43819\)_LT.pdf \(europa.eu\)](#)
- Hu, Y., & Oxley, L. (2018). Bubble contagion: Evidence from Japan's asset price bubble of the 1980-90s. *Journal of the Japanese and International Economies*, 50, 89-95.
- Jickling M. (2009) Causes of the Financial Crisis. *Congressional Research Service*. Žiūrėta 2022-10-10. Prieiga internetu: [Microsoft Word - RLWP35_CauseFinancialCrisis.doc \(cornell.edu\)](#)
- Kiyak D., Labanauskaitė D., Reichenbachas T. (2012) Finansų krizių tipai, jų palyginamoji analizė Lietuvoje. *Regional Formation and Development Studies*, No. 2 (7), p. 57 – 73.
- Knell, M. (2015). Schumpeter, Minsky and the financial instability hypothesis. *Journal of evolutionary Economics*, 25(1), 293-310.
- Konečná, A., Margutti, A., & Cardoso, A. M. D. S. C. Russian financial crisis of 2014.
- Labonte M. (2007) Asset Bubbles: Economic Effects and Policy Options for the Federal Reserve. *Library of Congress. Congressional Research Service*.
- Lakštutienė A. (2008) Correlation of the Indicators of the Financial system and Gross Domestic Product in European Union Countries. *Engineering economics*. No. 3 (58), p. 7 – 8.
- Legrand Dal – Pont M., Hagemann H. (2007). Business Cycles in Juglar and Schumpeter*. *The History of Economic Thought*. Žiūrėta 2022-10-12. Prieiga internetu: [Besomi.pdf \(unil.ch\)](#)
- Leika M. (2008) Finansų sistemos stabilumas – Centrinio banko tikslas. *Pinigų studijos*, Nr. 1, p. 68 – 83.
- Leika M., Valentinaitė M. (2007) Būsto kainų kitimo veiksniai ir bankų elgsena vidurio ir rytų Europos šalyse. *Pinigų studijos*. Nr. 2, p. 5 – 23.

- Lucas E. R. (1981). *Studies in Business-Cycle Theory*. *The MIT Press*, Cambridge.
- Luther, W. J., & Cohen, M. (2014). An empirical analysis of the Austrian business cycle theory. *Atlantic Economic Journal*, 42(2), 153-169.
- Mackevičius R. (2012) *Ekonominių ciklų logistinė analizė*. *Vilniaus Universitetas*, Vilnius
- Marshall J. (2017) *The Argentine Financial Crisis: Causes and Lessons Learned*. *BRIEFPOLICY PERSPECTIVES*. Žiūrėta 2022-11-10. Prieiga internetu: [The Argentine Financial Crisis: Causes and Lessons Learned – Policy Perspectives \(policy-perspectives.org\)](https://www.policy-perspectives.org/)
- McCulley, P. (2009). The shadow banking system and Hyman Minsky's economic journey. Insights into the global financial crisis, 257-68.
- Mencino C., Nikolov K., Rubio – Ramirez J., Suarez J., Supera D. (2021) How much capital should banks hold? Žiūrėta 2023-04-27. Prieiga internetu: [How much capital should banks hold? \(europa.eu\)](https://www.europa.eu/)
- Miller, R. A. (2018). Minsky's financial instability hypothesis and the role of equity: The accounting behind hedge, speculative, and Ponzi finance. *Journal of Post Keynesian Economics*, 41(1), 126-138.
- Minsky H.P. (1993) Schumpeter and finance. In: Biasco S, Roncaglia A, Salvati M (eds) *Market and institutions in economic development: essays in honour of Paulo Sylos Labini*. *St. Martin's Press, New York*, p. 103–115.
- Minsky, H.P. (1992). *The Financial Instability Hypothesis*. *Macroeconomics eJournal*.
- Mishkin, F. S. (1990). *Asymmetric information and financial crises: a historical perspective*.
- Modelski G., Thomson W. R. (1987) *Testing Cobweb Models of the Long Cycle*. *Exploring Long Cycles*. Boulder: *Lynne Rienner Publishers*.
- Mulligan, R. F. 2013. "A sectoral analysis of the financial instability hypothesis." *The Quarterly Review of Economics and Finance* 53(4): 450–59.
- Murota, R. I. (2007). Monetary Expansion and Productive Public Expenditure in Cash-in Advance Economy. *The Japanese Economic Review*. Vol. 58, No. 2, June 2007. Žiūrėta 2022-10-20.

- Prieiga internetu: [MONETARY EXPANSION AND PRODUCTIVE PUBLIC EXPENDITURE IN A CASH-IN-ADVANCE ECONOMY* \(wiley.com\)](#)
- Murphy W. E. (2008) Alternative mortgages : causes and policy implications of troubled mortgage resets in the subprime and Alt-A markets. *Library of Congress. Congressional Research Service*.
- Myint, H. (1977). Adam Smith's theory of international trade in the perspective of economic development. *Economica*, 44(175), 231-248.
- Nichols A., Mitchell J., Lindner S. (2013) Consequences of Long-Term Unemployment. *The Urban Institute*. Žiūrėta 2022-10-22. Prieiga internetu: [Consequences of Long-Term Unemployment \(urban.org\)](#)
- Niemira M. P., Klein P. A. (1994) Forecasting Financial and Economic Cycles. *John Wiley & Sons, Inc.*
- Pabedinskas A. (2016) Finansinių krizių įtaka ekonomikai: JAV atvejo analizė. *Tiltas į ateitį*, Nr. 1 (10), p. 184 – 189.
- Palley, T. I. (1994). Debt, aggregate demand, and the business cycle: an analysis in the spirit of Kaldor and Minsky. *Journal of Post Keynesian Economics*, 16(3), 371-390.
- Pasaulio banko duomenys. GDP growth (annual %). Žiūrėta 2022-10-16. Prieiga internetu: [GDP growth \(annual %\) - European Union | Data \(worldbank.org\)](#) ir [GDP growth \(annual %\) | Data \(worldbank.org\)](#)
- Pasaulio banko duomenys. Inflation, consumer prices (annual %). Žiūrėta 2022-10-16. Prieiga internetu: <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?end=2010&start=2005>
- Pasaulio banko duomenys. Unemployment, total (% of total labor force). Žiūrėta 2022-10-22. Prieiga internetu: <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?end=2012&start=1991>
- Pastor, G., & Damjanovic, T. (2001). The Russian financial crisis and its consequences for Central Asia. Available at SSRN 880206.
- PIECH, Krzysztof. (2004) The Evolution of World Economic Recessions – Their Regularities and Consequences for Central and East European Countries_ Development. Žiūrėta 2022-10-14. Prieiga internetu: [The Evolution of World Economic Recessions – Their Regularities and](#)

- Pill H. (2001) The Mexican Debt Crisis of 1982. *Harvard Business School Case 701-111*.
- Račickas E., Benetytė R. (2012) Globalių finansinių krizių raidos apžvalga. Vol. 8, No. 5, 190 – 196.
<https://hdl.handle.net/20.500.12259/128778>
- Romer C. D. (1992) Remeasuring business cycles. Massachusetts, *National Bureau of Economic Research*. Žiūrėta 2022-10-08. Prieiga internetu: [delivery.php \(ssrn.com\)](#)
- Romer C. D. (2018) *Business Cycles*. The Library of Economics and Liberty. Žiūrėta 2022-10-10. Prieiga internetu: [Business Cycles - Econlib](#)
- Salerno, J. T. (2011). A reformulation of Austrian business cycle theory in light of the financial crisis. Available at SSRN 1974196.
- „Swedbank“, AB (2006) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2006_metine_ataskaita.pdf \(swedbank.lt\)](#)
- „Swedbank“, AB (2007) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Hansa07LTv3.indd \(swedbank.lt\)](#)
- „Swedbank“, AB (2008) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2008_metine_ataskaita.pdf \(swedbank.lt\)](#)
- „Swedbank“, AB (2009) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2009_metine_ataskaita.pdf \(swedbank.lt\)](#)
- „Swedbank“, AB (2010) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: https://www.swedbank.lt/static/pdf/about/finance/reports/2010_metine_ataskaita.pdf
- „Swedbank“, AB (2011) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2011_metine_ataskaita.pdf \(swedbank.lt\)](#)
- „Swedbank“, AB (2012) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2012_metine_ataskaita.pdf \(swedbank.lt\)](#)

- „Swedbank“, AB (2013) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [„SWEDBANK“, AB](#)
- „Swedbank“, AB (2014) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [„SWEDBANK“, AB](#)
- „Swedbank“, AB (2015) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Annual Report \(swedbank.lt\)](#)
- „Swedbank“, AB (2016) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Annual Report \(swedbank.lt\)](#)
- „Swedbank“, AB (2017) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Annual Report \(swedbank.lt\)](#)
- „Swedbank“, AB (2018) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: https://www.swedbank.lt/static/pdf/about/finance/reports/2018_metine_ataskaita.pdf
- „Swedbank“, AB (2019) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: https://www.swedbank.lt/static/pdf/about/finance/reports/2019_metine_ataskaita.pdf
- „Swedbank“, AB (2020) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: https://www.swedbank.lt/static/pdf/about/finance/reports/2020_metine_ataskaita.pdf
- „Swedbank“, AB (2021) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: https://www.swedbank.lt/static/pdf/about/finance/reports/2021_metine_ataskaita.pdf
- Šarkinas R., (2008) Pasaulio finansų krizės pamokos Lietuvai. *Pinigų studijos*. Nr. 2, p. 93 – 96. Žiūrėta 2022-10-16. Prieiga internete: [PS-2008-2.pmd \(lb.lt\)](#)
- Shawn A. S. (1947) *Burns and Mitchell on business cycles*. The journal of political economy. Žiūrėta 2022-10-11. Prieiga internetu: https://www.jstor.org/stable/1826221#metadata_info_tab_contents

- Shefrin, H. (2013). Assessing the contribution of Hyman Minsky's perspective to our understanding of economic instability. Available at SSRN 2311045.
- Shefrin H., Statman M. (2011) Behavioral Finance in the Financial Crisis: Market Efficiency, Minsky, and Keynes. *Santa Clara University*
- Shefrin, H., & Statman, M. (2011). Behavioral finance in the financial crisis: market efficiency, Minsky, and Keynes. Santa Clara University, November.
- Shumpeter J. A. (1954) History of Economic Analysis. *London, George Allen & Unwin.*
- Skominas V. (2000) Mikroekonomika. Vilnius, Enciklopedija. ISBN 9986-433-24-X.
- Solomou S. (1998) Economic cycles. Long cycles and business cycles since 1870. *Manchester University Press, Manchester and New York.*
- Stepukonis A. (2014) Pasaulinė naujųjų amžių sistema: Lietuva gėstančio kapitalizmo sąlygomis. *Kultūra ir visuomenė*. Nr. 1, p. 141 – 164.
- Sullivan A. , Sheffrin S. M. (2006) *Economics: Principles in action*. *Pearson Prentice Hall*
- Sumner S. (2015) What would Milton Friedman Have Thought of the Great Recession? *American Journal of Economics and Sociology*. Vol. 74, No. 2, p. 209 – 235,
<https://doi.org/10.1111/ajes.12097>
- Torres Filho, E. T., Martins, N. M., & Miaguti, C. Y. (2019). Minsky's financial fragility: an empirical analysis of electricity distribution firms in Brazil (2007–2015). *Journal of Post Keynesian Economics*, 42(1), 144-168.
- Tylecote A. (1992) The long wave in the world. The present crisis in historical perspective. *London.*
- von Hayek, F. A. (2012). Prices and Production and Otherworks. Bubok.
- UAB Medicinos bankas (2006) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2006-12-31_mb_lt\(1\).pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2007) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2007-12-31_mb_lt\(1\).pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2008) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2008_mb_lt.pdf](#)

- UAB Medicinos bankas (2009) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2009_ataskaita_lt\(1\).pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2010) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2010-metu_-finansine_ataskaita.pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2011) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [metine_lt_2011\(3\).pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2012) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [metine_ataskaita_2012_lt.pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2013) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Medicinos_banko_ir_konsoliduota_banko_grupes_2013_m._finansine_ataskaita\(4\).pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2014) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Medicinos-bankas-2014-Lt\(3\).pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2015) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [Medicinos-bankas_Atskiros_ir_konsoliduotos_banko_finansinės_ataskaitos_2015_m\(2\).pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2016) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [MB_Atskiros_ir_konsoliduotos_banko_finansines_ataskaitos_2016_m.pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2017) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2018-03-01 MB_finansine_ataskaita_audituota\(1\).pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2018) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [MB_finansine_ataskaita_audituota.pdf](#)
- UAB Medicinos bankas (2019) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: [2019_metų_finansinės_ataskaitos\(3\).pdf](#)

UAB Medicinos bankas (2020) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: <https://www.medbank.lt/lt/apie-banka/finansines-ataskaitos>

UAB Medicinos bankas (2021) Konsoliduota finansinė ataskaita. Balansas, pinigų srautų ataskaita bei pelno nuostolio ataskaita. Prieiga internetu: <https://www.medbank.lt/lt/apie-banka/finansines-ataskaitos>

Wagner, R. E. (1999). Austrian cycle theory: saving the wheat while discarding the chaff. *The Review of Austrian Economics*, 12(1), 65-80.

Whalen CJ (2001) Integrating Schumpeter and Keynes: Hyman Minsky's theory of capitalist development. *J Econ Issues* 35:805–823

Žėkas M., Žigienė G. (2009). Ekonomikos ciklų įtaka VP portfelio formavimui. *Vadyba. Mokslo tiriamieji darbai*, 14 (2), p. 59–66.

PRIEDAI

1 priedas

AB SEB banko duomenys, naudoti tyrimo pirmoje dalyje

Metai	Nuosavas kapitalas	Nuosavas kapitalas, EUR	Skolintas kapitalas	Skolintas kapitalas EUR	Klientams mokėtinos sumos	Klientams mokėtinos sumos, EUR	Įsiskolinimas CB ir kredito įstaigoms	Įsiskolinimas CB ir kredito įstaigoms, EUR
2006	1,494,951	433,319	19,664,995	5,699,999	9,652,757	2,797,901	7,947,818	2,303,715
2007	2,004,512	581,018	25,991,110	7,533,655	10,560,254	3,060,943	12,545,769	3,636,455
2008	2,242,900	650,116	27,287,252	7,909,348	10,208,909	2,959,104	15,156,610	4,393,220
2009	1,527,744	442,824	25,431,270	7,371,383	9,673,732	2,803,980	13,650,723	3,956,731
2010	1,863,461	540,134	20,699,883	5,999,966	9,644,674	2,795,558	9,295,615	2,694,381
2011	2,141,778	620,805	23,335,795	6,763,999	12,158,994	3,524,346	9,176,873	2,659,963
2012	2,275,339	659,519	20,308,288	5,886,460	12,393,390	3,592,287	6,791,475	1,968,543
2013	2,608,644	756,129	20,989,640	6,083,954	13,225,129	3,833,371	7,177,824	2,080,529
2014	2,734,786	792,692	20,554,956	5,957,958	15,432,315	4,473,135	4,390,793	1,272,694
2015	802,096	802,096	6,063,238	6,063,238	4,769,626	4,769,626	1,092,934	1,092,934
2016	795,220	795,220	6,726,198	6,726,198	5,156,898	5,156,898	1,370,839	1,370,839
2017	765,404	765,404	6,955,100	6,955,100	5,416,837	5,416,837	1,398,638	1,398,638
2018	767,292	767,292	7,092,248	7,092,248	6,289,807	6,289,807	673,399	673,399
2019	779,408	779,408	7,761,866	7,761,866	7,017,124	7,017,124	559,070	559,070
2020	873,146	873,146	9,362,574	9,362,574	8,585,169	8,585,169	646,495	646,495
2021	943,039	943,039	10,124,618	10,124,618	9,782,953	9,782,953	208,767	208,767

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

2 priedas

AB SEB banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant apsidraudimo galimybes

Metai	Pelnas	Pelnas, EUR	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, EUR	y	Apsidraudimo finansavimas y > 4
2006	285,533	82 763	146 080	42 342	3,0	Netiesa
2007	288,181	83 531	352 219	102 092	1,8	Netiesa
2008	347,728	100 791	518 675	150 341	1,7	Netiesa
2009	(1,546,185)	(448 170)	400 769	116 165	(2,9)	Netiesa
2010	(12 058)	(3 495)	231 712	67 163	0,9	Netiesa
2011	379 762	110 076	215 432	62 444	2,8	Netiesa
2012	87 577	25 385	176 356	51 118	1,5	Netiesa
2013	212 311	61 539	100 683	29 183	3,1	Netiesa
2014	225 608	65 394	76 161	22 076	4,0	Netiesa
2015	62,084	62 084	19 227	19 227	4,2	Tiesa
2016	94,485	94 485	15 371	15 371	7,1	Tiesa
2017	93,674	93 674	11 463	11 463	9,2	Tiesa
2018	103,546	103 546	5 238	5 238	20,8	Tiesa
2019	117,693	117 693	6 321	6 321	19,6	Tiesa
2020	93,254	93 254	6 455	6 455	15,4	Tiesa
2021	115,806	115 806	1 484	1 484	79,0	Tiesa

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

3 priedas

„Swedbank“ AB banko duomenys, naudoti tyrimo pirmoje dalyje

Metai	Nuosavas kapitalas	Nuosavas kapitalas, EUR	Skolintas kapitalas	Skolintas kapitalas EUR	Klientams mokėtinos sumos	Klientams mokėtinos sumos, EUR	Įsiskolinimas CB ir kredito įstaigoms	Įsiskolinimas CB ir kredito įstaigoms, EUR
2006	1,086,916	315,048	12,988,169	3,764,687	10,195,284	2,955,155	2,236,626	648,297
2007	1,400,929	406,066	17,989,134	5,214,242	12,492,857	3,621,118	4,405,397	1,276,927
2008	2,057,328	596,327	17,833,312	5,169,076	10,974,582	3,181,038	5,814,166	1,685,266
2009	1,787,494	518,114	16,340,461	4,736,366	11,680,154	3,385,552	3,837,556	1,112,335
2010	1,783,905	517,074	15,484,034	4,488,126	12,604,276	3,653,413	2,047,405	593,451
2011	2,355,010	682,612	15,533,253	4,502,392	13,108,239	3,799,490	1,278,466	370,570
2012	2,701,450	783,029	16,200,112	4,695,685	14,815,508	4,294,350	606,520	175,803
2013	3,276,610	949,742	16,141,849	4,678,797	14,937,758	4,329,785	541,457	156,944
2014	1,067,820	1,067,820	5,187,279	5,187,279	5,005,706	5,005,706	50,996	50,996
2015	1,119,928	1,119,928	5,525,602	5,525,602	5,398,550	5,398,550	13,267	13,267
2016	721,152	721,152	6,605,638	6,605,638	6,470,919	6,470,919	7,088	7,088
2017	764,767	764,767	7,042,118	7,042,118	6,927,606	6,927,606	3,367	3,367
2018	808,164	808,164	8,522,683	8,522,683	8,411,609	8,411,609	5,888	5,888
2019	848,771	848,771	9,676,828	9,676,828	9,551,184	9,551,184	11,055	11,055
2020	963,184	963,184	13,043,822	13,042,822	12,265,635	12,265,635	9,612	9,612
2021	1,013,150	1,013,150	15,717,798	15,717,798	14,144,489	14,144,489	1,006,142	1,006,142

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

4 priedas

„Swedbank“ AB banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant apsidraudimo galimybes

Metai	Pelnas	Pelnas, EUR	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, EUR	y	Apsidraudimo finansavimas y > 4
2006	179,487	52,025	79,748	23,115	3,3	Netiesa
2007	314,314	91,106	144,459	41,872	3,2	Netiesa
2008	380,175	110,196	236,535	68,561	2,6	Netiesa
2009	(1,063,978)	(308,399)	157,191	45,563	-5,8	Netiesa
2010	(3,589)	(1,040)	47,854	13,871	0,9	Netiesa
2011	571,105	165,538	39,509	11,452	15,5	Tiesa
2012	334,198	96,869	21,794	6,317	16,3	Tiesa
2013	564,921	163,745	8,798	2,550	65,2	Tiesa
2014	399,307	115,741	3,123	905	128,9	Tiesa
2015	112,980	32,748	1,037	1,037	109,9	Tiesa
2016	89,981	26,081	330	330	273,7	Tiesa
2017	101,659	29,466	152	152	669,8	Tiesa
2018	105,950	30,710	104	104	1,019,8	Tiesa
2019	108,418	31,426	118	118	919,8	Tiesa
2020	89,687	25,996	1,617	1,617	56,5	Tiesa
2021	75,132	21,777	5,275	5,275	15,2	Tiesa

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

5 priedas

UAB Medicinos banko duomenys, naudoti tyrimo pirmoje dalyje

Metai	Nuosavas kapitalas	Nuosavas kapitalas, EUR	Skolintas kapitalas	Skolintas kapitalas EUR	Klientams mokėtinos sumos	Klientams mokėtinos sumos, EUR	Įsiskolinimas CB ir kredito įstaigoms	Įsiskolinimas CB ir kredito įstaigoms, EUR
2006	47,289	13,707	379,305	109,943	251,840	72,997	26,027	7,544
2007	52,603	15,247	654,959	189,843	440,874	127,790	79,601	23,073
2008	91,753	26,595	654,195	189,622	501,645	145,404	51,367	14,889
2009	94,628	27,428	709,962	205,786	603,296	174,868	22,118	6,411
2010	96,089	27,852	757,691	219,621	67,767	19,643	34,706	10,060
2011	67,415	19,541	731,462	212,018	653,145	189,317	30,177	8,747
2012	74,607	21,625	814,635	236,126	726,086	210,460	33,971	9,847
2013	76,451	22,160	803,350	232,855	719,081	208,429	21,597	6,260
2014	77,622	22,499	789,993	228,983	761,510	220,728	21,235	6,155
2015	25,538	25,538	221,732	221,732	213,945	213,945	4,310	4,310
2016	25,817	25,817	239,280	239,280	232,702	232,702	4,435	4,435
2017	27,465	27,465	258,703	258,703	252,920	252,920	3,600	3,600
2018	30,599	30,599	297,531	297,531	290,733	290,733	228	228
2019	34,590	34,590	321,781	321,781	311,398	311,398	3,036	3,036
2020	34,373	34,373	320,961	320,961	310,431	310,431	1	1
2021	42,846	42,846	351,320	351,320	355,985	355,985	101	101

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

6 priedas

UAB Medicinos banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant apsidraudimo galimybes

Metai	Pelnas	Pelnas, EUR	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, EUR	y	Apsidraudimo finansavimas y > 4
2006	3,537	1,025	1,128	327	4,1	Tiesa
2007	5,560	1,612	3,016	874	2,8	Netiesa
2008	5,990	1,736	19,862	5,757	1,3	Netiesa
2009	362	105	36,132	10,473	1,0	Netiesa
2010	(34,844)	(10,100)	25,025	7,254	(0,4)	Netiesa
2011	(24,340)	(7,055)	13,769	3,991	(0,8)	Netiesa
2012	4,139	1,200	14,344	4,158	1,3	Netiesa
2013	2,381	690	9,783	2,836	1,2	Netiesa
2014	(32,806)	(9,509)	6,603	1,914	(4,0)	Netiesa
2015	1,032	1,032	1,273	1,273	1,8	Netiesa
2016	1,077	1,077	817	817	2,3	Netiesa
2017	1,647	1,647	499	499	4,3	Tiesa
2018	2,435	2,435	1,196	1,196	3,0	Netiesa
2019	3,991	3,991	1,129	1,129	4,5	Tiesa
2020	3,607	3,607	1,121	1,121	4,2	Tiesa
2021	4,647	4,647	1,151	1,151	5,0	Tiesa

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

7 priedas

AB Šiaulių banko duomenys, naudoti tyrimo pirmoje dalyje

Metai	Nuosavas kapitalas	Nuosavas kapitalas, EUR	Skolintas kapitalas	Skolintas kapitalas EUR	Klientams mokėtinos sumos	Klientams mokėtinos sumos, EUR	Įsiskolinimas CB ir kredito įstaigoms	Įsiskolinimas CB ir kredito įstaigoms, EUR
2006	152,190	44,113	1,195,843	346,621	921,499	267,101	167,956	48,683
2007	269,693	78,172	1,743,529	505,371	1,205,909	349,539	454,671	131,789
2008	282,881	81,994	1,766,804	512,117	1,259,755	365,146	445,945	129,259
2009	254,037	73,634	1,805,428	523,312	1,528,840	443,142	237,315	68,787
2010	256,147	74,246	2,078,507	602,466	1,672,394	484,752	369,091	106,983
2011	297,608	86,263	2,433,958	705,495	1,894,167	549,034	470,900	136,493
2012	318,856	92,422	2,612,610	757,278	2,165,852	627,783	408,568	118,426
2013	321,225	93,109	4,929,603	1,428,870	4,530,021	1,313,050	301,206	87,306
2014	361,608	104,814	5,197,766	1,506,599	4,888,184	1,416,865	214,001	62,029
2015	132,513	132,513	1,525,344	1,525,344	1,436,712	1,436,712	53,383	53,383
2016	172,943	172,943	1,650,696	1,650,696	1,495,478	1,495,478	92,079	92,079
2017	201,959	201,959	1,788,007	1,788,007	1,648,817	1,648,817	57,884	57,884
2018	269,110	269,110	1,952,628	1,952,628	1,846,790	1,846,790	71,320	71,320
2019	311,351	311,351	2,158,467	2,158,467	2,036,674	2,036,674	75,534	75,534
2020	355,563	355,563	2,632,105	2,632,105	2,349,021	2,349,021	231,270	231,270
2021	407,581	407,581	3,511,893	3,511,893	2,681,586	2,681,586	703,271	703,271

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

8 priedas

AB Šiaulių banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant apsidraudimo galimybes

Metai	Pelnas	Pelnas, EUR	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, EUR	y	Apsidraudimo finansavimas y > 4
2006	13,651	3,957	5,474	1,587	3,5	Netiesa
2007	27,248	7,898	14,944	4,332	2,8	Netiesa
2008	17,525	5,080	21,284	6,169	1,8	Netiesa
2009	(30,114)	(8,729)	12,634	3,662	(1,4)	Netiesa
2010	(24,149)	(7,000)	7,206	2,089	(2,4)	Netiesa
2011	12,812	3,714	13,693	3,969	1,9	Netiesa
2012	14,872	4,311	13,547	3,927	2,1	Netiesa
2013	10,727	3,109	10,572	3,064	2,0	Netiesa
2014	10,604	3,074	9,371	2,716	2,1	Netiesa
2015	21,151	21,151	1,486	1,486	15,2	Tiesa
2016	41,677	41,677	1,394	1,394	30,9	Tiesa
2017	30,890	30,890	992	992	32,1	Tiesa
2018	52,011	52,011	860	860	61,5	Tiesa
2019	53,103	53,103	-	-	n/a	n/a
2020	43,095	43,095	-	-	n/a	n/a
2021	56,005	56,005	-	-	n/a	n/a

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

9 priedas

AB SEB banko duomenys, naudoti tyrimo antroje dalyje

Metai	Grynieji pinigų srautai	Grynieji pinigų srautai, EUR	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, EUR	Fiksuotos išlaidos	Fiksuotos išlaidos, EUR
2006	354,682	102,806	146,080	42,342	290,715	84,265
2007	528,956	153,321	352,219	102,092	335,878	97,356
2008	498,419	144,469	518,675	150,341	318,559	92,336
2009	189,203	54,841	400,769	116,165	321,383	93,154
2010	121,772	35,296	231,712	67,163	281,981	81,734
2011	183,540	53,200	215,432	62,444	328,962	95,351
2012	159,714	46,294	176,356	51,118	392,756	113,842
2013	237,492	68,838	100,683	29,183	295,692	85,708
2014	299,898	86,927	76,161	22,076	269,507	78,118
2015	64,065	64,065	19,227	19,227	77,117	77,117
2016	78,853	78,853	15,371	15,371	80,913	80,913
2017	110,298	110,298	11,463	11,463	74,829	74,829
2018	98,328	98,328	5,238	5,238	76,092	76,092
2019	161,733	161,733	6,321	6,321	76,153	76,153
2020	106,695	106,695	6,455	6,455	79,094	79,094
2021	114,395	114,395	1,484	1,484	80,989	80,989

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

10 priedas

AB SEB banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant spekuliacinio finansavimo galimybes

Metai	$X_1, ((\text{Pinigų srautai} - \text{Palūkanų mokėjimai}) > 0)$	Q (fiksuotos išlaidos)	$Q < x_1$
2006	60,464	84,265	Netiesa
2007	51,228	97,356	Netiesa
2008	(5,871)	92,336	Netiesa
2009	(61,323)	93,154	Netiesa
2010	(31,867)	81,734	Netiesa
2011	(9,244)	95,351	Netiesa
2012	(4,824)	113,842	Netiesa
2013	39,655	85,708	Netiesa
2014	64,851	78,118	Netiesa
2015	44,838	77,117	Netiesa
2016	63,482	80,913	Netiesa
2017	98,835	74,829	Tiesa
2018	93,090	76,092	Tiesa
2019	155,412	76,153	Tiesa
2020	100,240	79,094	Tiesa
2021	112,911	80,989	Tiesa

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

11 priedas

„Swedbank“ AB banko duomenys, naudoti tyrimo antroje dalyje

Metai	Grynieji pinigų srautai	Grynieji pinigų srautai, EUR	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, EUR	Fiksuotos išlaidos	Fiksuotos išlaidos, EUR
2006	462,595	134,086	79,748	23,115	199,521	57,832
2007	417,437	120,996	144,459	41,872	264,210	76,583
2008	485,476	140,718	236,535	68,561	312,691	90,635
2009	328,966	95,352	157,191	45,563	243,542	70,592
2010	153,440	44,475	47,854	13,871	256,447	74,332
2011	320,507	92,901	39,509	11,452	270,224	78,326
2012	308,463	89,410	21,794	6,317	244,794	70,955
2013	286,087	82,924	8,798	2,550	253,527	73,486
2014	310,758	90,075	3,123	905	317,516	92,034
2015	66,674	66,674	1,037	1,037	79,954	79,954
2016	90,951	90,951	330	330	81,401	81,401
2017	106,440	106,440	152	152	89,125	89,125
2018	98,688	98,688	104	104	92,824	92,824
2019	109,443	109,443	118	118	111,593	111,593
2020	109,392	109,392	1,617	1,617	112,873	112,873
2021	83,112	83,112	5,275	5,275	125,348	125,348

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

12 priedas

„Swedbank“ AB banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant spekuliacinio finansavimo galimybes

Metai	$X_1, ((\text{Pinigų srautai} - \text{Palūkanų mokėjimai}) > 0)$	Q (fiksuotos išlaidos)	Q < x1
2006	110,970	57,832	Tiesa
2007	79,124	76,583	Tiesa
2008	72,157	90,635	Netiesa
2009	49,790	70,592	Netiesa
2010	30,605	74,332	Netiesa
2011	81,449	78,326	Tiesa
2012	83,092	70,955	Tiesa
2013	80,374	73,486	Tiesa
2014	89,170	92,034	Netiesa
2015	65,637	79,954	Netiesa
2016	90,621	81,401	Tiesa
2017	106,288	89,125	Tiesa
2018	98,584	92,824	Tiesa
2019	109,325	111,593	Netiesa
2020	107,775	112,873	Netiesa
2021	77,837	125,348	Netiesa

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

13 priedas

UAB Medicinos banko duomenys, naudoti tyrimo antroje dalyje

Metai	Grynieji pinigų srautai	Grynieji pinigų srautai, EUR	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, EUR	Fiksuotos išlaidos	Fiksuotos išlaidos, EUR
2006	6,717	1,947	1,128	327	15,682	4,546
2007	12,397	3,593	3,016	874	22,206	6,437
2008	15,074	4,369	19,862	5,757	25,701	7,450
2009	15,508	4,495	36,132	10,473	22,628	6,559
2010	21,803	6,320	25,025	7,254	22,069	6,397
2011	27,032	7,835	13,769	3,991	15,468	4,483
2012	22,569	6,542	14,344	4,158	24,083	6,981
2013	30,628	8,878	9,783	2,836	28,127	8,153
2014	28,467	8,251	6,603	1,914	31,945	9,259
2015	3,579	3,579	1,273	1,273	8,845	8,845
2016	4,352	4,352	817	817	9,101	9,101
2017	3,710	3,710	499	499	10,394	10,394
2018	5,488	5,488	1,196	1,196	11,702	11,702
2019	6,939	6,939	1,129	1,129	12,437	12,437
2020	7,748	7,748	1,121	1,121	11,702	11,702
2021	7,653	7,653	1,151	1,151	12,389	12,389

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

14 priedas

UAB Medicinos banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant spekuliacinio finansavimo galimybes

Metai	$X_1, ((\text{Pinigų srautai} - \text{Palūkanų mokėjimai}) > 0)$	Q (fiksuotos išlaidos)	Q < x1
2006	1,620	4,546	Netiesa
2007	2,719	6,437	Netiesa
2008	(1,388)	7,450	Netiesa
2009	(5,978)	6,559	Netiesa
2010	(934)	6,397	Netiesa
2011	3,844	4,483	Netiesa
2012	2,384	6,981	Netiesa
2013	6,042	8,153	Netiesa
2014	6,337	9,259	Netiesa
2015	2,306	8,845	Netiesa
2016	3,535	9,101	Netiesa
2017	3,211	10,394	Netiesa
2018	4,292	11,702	Netiesa
2019	5,810	12,437	Netiesa
2020	6,627	11,702	Netiesa
2021	6,502	12,389	Netiesa

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

15 priedas

AB Šiaulių banko duomenys, naudoti tyrimo pirmoje dalyje

Metai	Grynieji pinigų srautai	Grynieji pinigų srautai, EUR	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms	Palūkanų sąnaudos iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms, EUR	Fiksuotos išlaidos	Fiksuotos išlaidos, EUR
2006	13,413	3,888	5,474	1,587	31,954	9,262
2007	20,184	5,850	14,944	4,332	37,773	10,949
2008	14,976	4,341	21,284	6,169	35,831	10,386
2009	6,855	1,987	12,634	3,662	31,713	9,192
2010	8,080	2,342	7,206	2,089	28,572	8,282
2011	13,170	3,817	13,693	3,969	36,636	10,619
2012	23,000	6,667	13,547	3,927	39,503	11,450
2013	7,760	2,249	10,572	3,064	23,814	6,903
2014	62,335	18,068	9,371	2,716	24,779	7,182
2015	24,158	24,158	1,486	1,486	7,993	7,993
2016	64,934	64,934	1,394	1,394	6,835	6,835
2017	38,725	38,725	992	992	7,574	7,574
2018	19,215	19,215	860	860	9,117	9,117
2019	78,749	78,749	-	-	11,330	11,330
2020	49,288	49,288	-	-	11,681	11,681
2021	34,359	34,359	-	-	12,268	12,268

Šaltinis: Sudarytas autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje

16 priedas

AB Šiaulių banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant spekuliacinio finansavimo galimybes

Metai	$X_1, ((\text{Pinigų srautai} - \text{Palūkanų mokėjimai}) > 0)$	Q (fiksuotos išlaidos)	Q < x1
2006	2,301	9,262	Netiesa
2007	1,519	10,949	Netiesa
2008	(1,828)	10,386	Netiesa
2009	(1,675)	9,192	Netiesa
2010	253	8,282	Netiesa
2011	(152)	10,619	Netiesa
2012	2,740	11,450	Netiesa
2013	(815)	6,903	Netiesa
2014	15,352	7,182	Tiesa
2015	22,672	7,993	Tiesa
2016	63,540	6,835	Tiesa
2017	37,733	7,574	Tiesa
2018	18,355	9,117	Tiesa
2019	78,749	11,330	Tiesa
2020	49,288	11,681	Tiesa
2021	34,359	12,268	Tiesa

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

17 priedas

AB SEB banko duomenys, naudoti tyrimo trečioje dalyje

Metai	Metinės pajamos	Metinės pajamos, EUR	Metinės kintamos išlaidos	Metinės kintamos išlaidos, EUR	Metinės fiksuotos išlaidos	Metinės fiksuotos išlaidos, EUR	Palūkanų sąn. iš įsipareigojimų kitoms fin. institucijoms	Palūkanų sąn. iš įsipareigojimų kitoms fin. institucijoms, EUR
2006	832,408	241,278	(466,855)	(135,320)	290,715	84,265	146,080	42,342
2007	1,317,821	381,977	(739,933)	(214,473)	335,878	97,356	352,219	102,092
2008	1,641,623	475,833	(1,071,320)	(310,528)	318,559	92,336	518,675	150,341
2009	1,246,847	361,405	(976,631)	(283,081)	321,383	93,154	400,769	116,165
2010	899,603	260,754	(680,656)	(197,292)	281,981	81,734	231,712	67,163
2011	898,541	260,447	(620,203)	(179,769)	328,962	95,351	215,432	62,444
2012	812,052	235,377	(641,302)	(185,885)	392,756	113,842	176,356	51,118
2013	722,161	209,322	(417,996)	(121,158)	295,692	85,708	100,683	29,183
2014	718,525	208,268	(350,838)	(101,692)	269,507	78,118	76,161	22,076
2015	192,196	192,196	(100,838)	(100,838)	77,117	77,117	19,227	19,227
2016	190,376	190,376	(91,066)	(91,066)	80,913	80,913	15,371	15,371
2017	203,234	203,234	(72,647)	(72,647)	74,829	74,829	11,463	11,463
2018	221,168	221,168	(71,001)	(71,001)	76,092	76,092	5,238	5,238
2019	241,511	241,511	(67,228)	(67,228)	76,153	76,153	6,321	6,321
2020	237,664	237,664	(74,543)	(74,543)	79,094	79,094	6,455	6,455
2021	247,012	247,012	(77,203)	(77,203)	80,989	80,989	1,484	1,484

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

18 priedas

AB SEB banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant Ponzi finansavimo galimybes

Metai	X ₂ (metinės pajamos + metinės kintamos sąnaudos)	Q (fiksuotos išlaidos + metinės palūkanas iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms)	Q > x ₂
2006	105,957	126,607	Ne
2007	167,504	199,448	Ne
2008	165,305	242,677	Ne
2009	78,323	209,319	Ne
2010	63,463	148,897	Ne
2011	80,678	157,795	Ne
2012	49,493	164,960	Ne
2013	88,164	114,891	Ne
2014	106,576	100,194	Taip
2015	91,358	96,344	Ne
2016	99,310	96,284	Taip
2017	130,587	86,292	Taip
2018	150,167	81,330	Taip
2019	174,283	82,474	Taip
2020	163,121	85,549	Taip
2021	169,809	82,473	Taip

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

19 priedas

„Swedbank“ AB banko duomenys, naudoti tyrimo trečiojo dalyje

Metai	Metinės pajamos	Metinės pajamos, EUR	Metinės kintamos išlaidos	Metinės kintamos išlaidos, EUR	Metinės fiksuotos išlaidos	Metinės fiksuotos išlaidos, EUR	Palūkanų sąn. iš įsipareigojimų kitoms fin. institucijoms	Palūkanų sąn. iš įsipareigojimų kitoms fin. institucijoms, EUR
2006	698,787	202,547	(269,843)	(78,215)	199,521	57,832	79,748	23,115
2007	1,068,162	309,612	(429,972)	(124,630)	264,210	76,583	144,459	41,872
2008	1,431,585	414,952	(699,390)	(202,722)	312,691	90,635	236,535	68,561
2009	1,207,616	350,034	(673,154)	(195,117)	243,542	70,592	157,191	45,563
2010	873,642	253,230	(430,131)	(124,676)	256,447	74,332	47,854	13,871
2011	859,382	249,096	(313,697)	(90,927)	270,224	78,326	39,509	11,452
2012	800,976	232,167	(299,615)	(86,845)	244,794	70,955	21,794	6,317
2013	742,262	215,148	(221,554)	(64,219)	253,527	73,486	8,798	2,550
2014	799,060	231,612	(160,614)	(46,555)	317,516	92,034	3,123	905
2015	210,431	210,431	(79,931)	(79,931)	79,954	79,954	1,037	1,037
2016	215,941	215,941	(73,999)	(73,999)	81,401	81,401	330	330
2017	237,595	237,595	(81,747)	(81,747)	89,125	89,125	152	152
2018	256,176	256,176	(86,010)	(86,010)	92,824	92,824	104	104
2019	279,838	279,838	(104,058)	(104,058)	111,593	111,593	118	118
2020	283,119	283,119	(108,021)	(108,021)	114,679	114,679	1,617	1,617
2021	292,104	292,104	(145,469)	(145,469)	121,127	121,127	5,275	5,275

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

20 priedas

„Swedbank“ AB banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant Ponzi finansavimo galimybes

Metai	X ₂ (metinės pajamos + metinės kintamos sąnaudos)	Q (fiksuotos išlaidos + metinės palūkanas iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms)	Q > x ₂
2006	124,332	80,948	Taip
2007	184,983	118,455	Taip
2008	212,230	159,196	Taip
2009	154,917	116,154	Taip
2010	128,554	88,203	Taip
2011	158,170	89,778	Taip
2012	145,322	77,272	Taip
2013	150,930	76,036	Taip
2014	185,057	92,939	Taip
2015	130,500	80,991	Taip
2016	141,942	81,731	Taip
2017	155,848	89,277	Taip
2018	170,166	92,928	Taip
2019	175,780	111,711	Taip
2020	175,098	114,679	Taip
2021	146,635	121,127	Taip

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

21 priedas

UAB Medicinos banko duomenys, naudoti tyrimo trečioje dalyje

Metai	Metinės pajamos	Metinės pajamos, EUR	Metinės kintamos išlaidos	Metinės kintamos išlaidos, EUR	Metinės fiksuotos išlaidos	Metinės fiksuotos išlaidos, EUR	Palūkanų sąn. iš įsipareigojimų kitoms fin. institucijoms	Palūkanų sąn. iš įsipareigojimų kitoms fin. institucijoms, EUR
2006	27,276	7,906	(14,282)	(4,140)	15,682	4,546	1,128	327
2007	47,896	13,883	(25,784)	(7,474)	22,206	6,437	3,016	874
2008	74,410	21,568	(13,360)	(3,872)	25,701	7,450	19,862	5,757
2009	73,368	21,266	(49,204)	(14,262)	22,628	6,559	36,132	10,473
2010	66,481	19,270	(38,106)	(11,045)	22,069	6,397	25,025	7,254
2011	61,703	17,885	(20,354)	(5,900)	15,468	4,483	13,769	3,991
2012	59,472	17,238	(29,258)	(8,481)	24,083	6,981	14,344	4,158
2013	63,253	18,334	(28,777)	(8,341)	28,127	8,153	9,783	2,836
2014	58,132	16,850	(32,161)	(9,322)	31,945	9,259	6,603	1,914
2015	11,639	11,639	(6,269)	(6,269)	8,845	8,845	1,273	1,273
2016	11,288	11,288	(5,039)	(5,039)	9,101	9,101	817	817
2017	12,093	12,093	(5,769)	(5,769)	10,394	10,394	499	499
2018	14,914	14,914	(6,289)	(6,289)	11,702	11,702	1,196	1,196
2019	17,524	17,524	(6,353)	(6,353)	12,437	12,437	1,129	1,129
2020	16,875	16,875	(5,999)	(5,999)	11,702	11,702	1,121	1,121
2021	18,000	18,000	(6,704)	(6,704)	12,389	12,389	1,151	1,151

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

22 priedas

UAB Medicinos banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant Ponzi finansavimo galimybes

Metai	X ₂ (metinės pajamos + metinės kintamos sąnaudos)	Q (fiksuotos išlaidos + metinės palūkanas iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms)	Q > x ₂
2006	3,766	4,872	Ne
2007	6,409	7,311	Ne
2008	17,696	13,207	Taip
2009	7,004	17,032	Ne
2010	8,225	13,650	Ne
2011	11,985	8,474	Taip
2012	8,758	11,138	Ne
2013	9,993	10,988	Ne
2014	7,528	11,173	Ne
2015	5,370	10,118	Ne
2016	6,249	9,918	Ne
2017	6,324	10,893	Ne
2018	8,625	12,898	Ne
2019	11,171	13,566	Ne
2020	10,856	12,823	Ne
2021	11,296	13,540	Ne

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

23 priedas

AB Šiaulių banko duomenys, naudoti tyrimo trečioje dalyje

Metai	Metinės pajamos	Metinės pajamos, EUR	Metinės kintamos išlaidos	Metinės kintamos išlaidos, EUR	Metinės fiksuotos išlaidos	Metinės fiksuotos išlaidos, EUR	Palūkanų sąn. iš įsipareigojimų kitoms fin. institucijoms	Palūkanų sąn. iš įsipareigojimų kitoms fin. institucijoms, EUR
2006	72,772	21,093	(65,269)	(18,919)	31,954	9,262	5,474	1,587
2007	109,909	31,858	(95,137)	(27,576)	37,773	10,949	14,944	4,332
2008	150,237	43,547	(132,801)	(38,493)	35,831	10,386	21,284	6,169
2009	153,917	44,614	(148,990)	(43,186)	31,713	9,192	12,634	3,662
2010	120,491	34,925	(111,499)	(32,319)	28,572	8,282	7,206	2,089
2011	130,968	37,962	(108,368)	(31,411)	36,636	10,619	13,693	3,969
2012	141,667	41,063	(116,058)	(33,640)	39,503	11,450	13,547	3,927
2013	206,892	59,969	(128,697)	(37,303)	23,814	6,903	10,572	3,064
2014	230,833	66,908	(118,250)	(34,275)	24,779	7,182	9,371	2,716
2015	70,614	70,614	(28,717)	(28,717)	7,993	7,993	1,486	1,486
2016	72,823	72,823	(23,218)	(23,218)	6,835	6,835	1,394	1,394
2017	73,810	73,810	(22,149)	(22,149)	7,574	7,574	992	992
2018	77,417	77,417	(22,756)	(22,756)	9,117	9,117	860	860
2019	87,644	87,644	(25,271)	(25,271)	11,330	11,330	-	-
2020	88,533	88,533	(28,079)	(28,079)	11,681	11,681	-	-
2021	96,280	96,280	(30,479)	(30,479)	12,268	12,268	-	-

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje.

24 priedas

AB Šiaulių banko duomenų skaičiavimai, naudoti vertinant Ponzi finansavimo galimybes

Metai	X ₂ (metinės pajamos + metinės kintamos sąnaudos)	Q (fiksuotos išlaidos + metinės palūkanas iš įsipareigojimų kitoms finansinėms institucijoms)	Q < x ₂
2006	2,175	10,849	Ne
2007	4,282	15,280	Ne
2008	5,054	16,555	Ne
2009	1,428	12,854	Ne
2010	2,606	10,370	Ne
2011	6,551	14,588	Ne
2012	7,423	15,377	Ne
2013	22,665	9,967	Taip
2014	32,633	9,899	Taip
2015	41,897	9,479	Taip
2016	49,605	8,229	Taip
2017	51,661	8,566	Taip
2018	54,661	9,977	Taip
2019	62,373	11,330	Taip
2020	65,067	11,681	Taip
2021	69,951	12,268	Taip

Šaltinis: Skaičiuota autorės, remiantis finansinėmis ataskaitomis, pateiktomis oficialiame banko puslapyje