

VILNIAUS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO ADMINISTRAVIMO FAKULTETAS
FINANSŲ KATEDRA

Eimantas Jurevičius
Ekonomikos programa

MAGISTRO DARBAS

**FINANSŲ KRIZĖS ATSIKADIMO PRIEŽASTYS IR JOS
PROGNOZAVIMAS ATEIČIAI**

**CAUSES OF THE FINANCIAL CRISIS AND ITS
FORECASTING FOR THE FUTURE**

Leidžiama ginti _____
(parašas)

Magistrantas _____
(parašas)

Katedros vedėjas prof. dr. **A. Paškevičius**

Darbo vadovas _____
(parašas)

Doc. dr. **Viktorija Cohen**

Darbo įteikimo data:

Registracijos Nr.

Vilnius 2020

TURINYS

ĮVADAS	3
1. Finansų krizės teoriniai aspektai	6
1.1 Finansinių krizių tipai	8
1.1.1 Bankų krizės.....	9
1.1.2 Spekuliaciniai burbulai ir jų sproginiai	10
1.1.3 Valiutos krizės.....	12
1.1.4 Užsienio ir vidaus skolų krizės	13
1.2 Krizės atsiradimo priežastys ir finansinių rodiklių pasikeitimai jos metu.....	14
1.2.1 Makroekonominiai ir mikroekonominiai recesijos požymiai.....	15
1.2.2 Bendrosios ekonominio nuosmukio priežastys.....	16
1.3 2008 metų krizės atsiradimo priežastys ir finansiniai rodikliai.....	17
2. Dabartinės ekonomikos situacijos pasaulyje tyrimas	27
2.1 Pasaulio ekonomikos perspektyvos ateičiai	28
2.1.1 Didėjantis pasaulio BVP augimas	28
2.1.2 Centrinų bankų vykdomos politikos ir auganti infliacija	33
2.1.3 Pasaulyje didėjantis politinis nepasitikėjimas mažina investicijų skaičių.....	35
2.1.4 Neigiamas tarptautinės prekybos ginčų poveikis pasaulio ekonomikai	37
2.2 COVID-19 sukeltos ekonominės pasekmės.....	41
2.3 Veiksmai siekiant sušvelninti COVID-19 ekonominę žalą	44
3. 2008 metų finansinės krizės ekonominių rodiklių lyginamoji analizė su dabartiniais bei recesijos tikimybės nustatymas	47
3.1 Tyrimo metodologija	47
3.1 2008 metų finansinės krizės ekonominių rodiklių lyginamoji analizė su dabartiniais rodikliais	49
3.2 2008 metų finansinės krizės ekonominių rodiklių su dabartiniais rodikliais koreliacinė analizė	56
3.2 Finansinės krizės sušvelninimo planai.....	61
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS	64
LITERATŪROS SĄRAŠAS	67
SUMMARY	72

IVADAS

Santrauka. Pagrindinis šio darbo tikslas yra nustatyti, kokie panašūs yra šių dienų finansiniai rodikliai su 2008 m. recesijos laikotarpiu. Išanalizuoti jų panašumą ir skirtumus, gavus rezultatus apibūdinti, kokie stiprūs yra artėjančio nuosmukio signalai. Ši magistro darbą sudaro keturios pagrindinės dalys: literatūros analizė, metodologinis tyrimas, finansinių rodiklių tyrimas ir jo rezultatų lyginimas, tarpusavio ryšio nustatymas, išvados ir rekomendacijos.

Temos aktualumas. Globalinės krizės ne tik sugriovė nekilnojamojo turto ir finansų rinkas, bet ir daugelį pasaulio valstybių įtraukė į recesiją, kuriai įveikti reikalingos didelės ir ne pavienės valstybės pastangos.

Tema yra ypač aktuali šiuo laikotarpiu, kadangi dabartiniai įvykiai vykstantys pasaulyje sulėtino ekonomiką globaliai, ypač sparčiai auga nedarbingumo lygis (JAV balandžio mėn siekė 14.7%), didėjantis politikos netikrumas (ypač Kinijoje) suletėjęs BVP augimas ir traptautinė prekyba daugelių šalių priartins į recesijos laikotarpį. Ištikus šiems įvykiams daugelis šalių privalėtų skolintis iš tarptautinių institucijų tam, kad išgelbėtų šalyje veikiančius komercinius bankus, kurie patirs didelius nuostolius dėl recesijos. Kilus krizei, daugybė žmonių praranda lėšas, investuotas ne tik į vertybinius popierius, bet ir į nekilnojamąjį turtą, nedarbo lygis taip pat auga šuoliais. Todėl išaiškinus buvusios krizės atsiradimo priežastis, bus galima jas pritaikyti ateityje kaip perspėjimo ženklus.

Ši tema yra labai aktuali ir reikalauja nuodugnesnio ekonominio tyrimo, todėl norint tinkamai ištirti bei įvertinti finansinių krizių atsiradimo priežastis yra tikslinga atlikti ankstesnių krizių ir dabartinių ekonominių rodiklių tyrimą. Tuomet bus galima pamatyti pirmuosius išpėjamuosius ženklus, kurie parodo apie artėjančią recesiją.

Darbo problema – neaišku, ar dabartiniai makroekonominiai rodikliai turi panašumu su ankstesnės krizės.

Darbo objektas – makroekonominiai rodikliai, atspindžiantys ekonomikos būklę

Darbo tikslas – nustatyti panašumus ir atlikti lyginamąją analizę tarp dabartiniu finansinių rodiklių ir rodiklių, kurie buvo atsirandant 2008 metų finansinei krizei. Įvertinti gautus rezultatus ir tikimybę dėl artėjančios recesijos pasaulyje.

Darbo tikslui pasiekti išskirti **uždaviniai**:

1. Išanalizuoti ir susisteminti mokslinius straipsnius apie finansines krizes ir jų atsiradimo priežastis.
2. Aprašyti 2008 m. ekonominės krizės atsiradimo eigą ir jos ekonominiu rodiklių pasikeitimus kurie bus naudojami analizės dalyje.
3. Išanalizuoti dabartinius ekonominius rodiklius ir nustatyti pandemijos poveikį ekonomikai.
4. Taikant lyginamąją analizę nustatyti recesijos tikimybę;
5. Apibendrinti pagrindinius atlikto tyrimo rezultatus bei pateikti atitinkamas išvadas ir pasiūlymus.;

Darbo metodologija. Atlikta mokslinės literatūros analizė, kuria buvo siekiama išaiškinti krizės atsiradimo priežastis, kokios klaidos buvo daromos, priemonės kurių imtasi sustabdyti finansinę krizę, siekiama palyginti dabartinius finansinius aspektus su praeities prieš kriziniais duomenimis, tokiu būdu įvertinti kokia tikimybė, jog netolimoje ateityje pasaulį ištiks finansų krizė. Apibendrinimo metodas pasirinktas siekiant susieti teisinius, socialinius bei ekonominius aspektus su finansinės krizės atsiradimo priežastimi. Lyginamosios analizės metodas padėjo atlikti analizuotų mokslinių darbų lyginamąją analizę vertinant finansinės krizės atsiradimo priežastis. Scenarijų konstravimo metodas pasirinktas siekiant atlikti spekuliacijoms apie ateities ekonominės padėties. Šio metodo pagalba buvo siekiama atskleisti labiausiai tikėtinus įvykių raidos variantus bei juos įvertinti išskiriant realiausią ateities scenarijų.

Darbo nuoseklumas – darbas skirstomas į tris pagrindines dalis.

Pirmojoje darbo dalyje pateikiama mokslinės literatūros, kurioje nagrinėjama finansinė krizė, jos požymiai, atsiradimo rūšys, finansinių rodiklių ypatumai bei padarytų klaidų ir sužvelninimo veiksnių apžvalga. Analizuojant 2008 metų finansinę krizę daugiausia buvo remiamasi užsienio autorių moksliniais tyrimais bei straipsniais. Šių šaltinių pagalba buvo aiškiai apibrėžta finansinės krizės sąvoka, jos ekonominiai ypatumai bei pagrindinės atsiradimo priežastys. Daugiausia dėmesio buvo skiriama šalių bandymams susitvarkyti su recesija, analizuojami įvairių užsienio autorių moksliniai darbai bei išvalgos, kurios padėjo išskirti pagrindines krizės atsiradimo priežastis bei nustatyti galimus jos sustabdymo ar sužvelninimo scenarijus.

Antrojoje darbo dalyje pateikiama dabartinio pasaulio finansiniai rodikliai bei susidariusios pandemijos įtaka jiems. Matomi ekonominių rodiklių kritimo tendencijos kaip ir per

ankstesnę ekonomikos krizę. Bandoma nustatyti kokią žalą dabartiniai ekonomikai padarys COVID-19 viruso pandemija ir kaip ilgai ją užšaldys. Taip pat aprašomi veiksmai, kurie galėtų sušvelninti keliamus nuostolius.

Paskutinėje darbo dalyje pateikiama pasauliniai finansiniai rodikliai kurie įtakoja ekonomikos būklę. Atliekama jų lyginamoji analizė imant 2008 m. recesijos laikotarpį ir jį lyginant su dabartiniais 2020 m. finansiniais rodikliais. Aprašomi analizės rezultatai, išskiriami gauti panašumai ir skirtumai tarp pasirinktų laikotarpių. Remiantis gautais duomenimis sudaromas koreliacinio koeficiento panašumu tyrimas, kurio stengiamasi nustatyti kokio stiprumo ryšys sieja 2008 m. krizės laikotarpio finansiniai rodikliai ir 2020 m. dabartiniai duomenys. Naudojant atlikto tyrimo rezultatus bei kitus statistinius duomenis vertinami dabartiniai rodikliai kurie perspėja apie artėjančią recesiją, sudaromi jos sušvelninimo planai. Šiame skyriuje daugiausiai buvo remiamasi tarptautinio valiutos fondo ir FRED duomenų bazės duomenimis.

Tyrimo apribojimai. Atliekant tyrimą yra susiduriama su duomenų trūkumu: analizuojamas gana ilgas laiko periodas nuo 2007 iki 2020 metų ir tyrimas vyksta globalus, susiduriama su informacijos apribojimų, kadangi vienos šalys nesėke reikiamos informacijos arba nėra prieigos prie jos. Dėl dabartinės pandemijos finansiniai rodikliai keičiasi gana drastiškai per itin trumpa laika. Šie tyrimo apribojimai gali reikšti tam tikrą rezultatų paklaidą.

Tyrimo originalumas ir reikšmingumas. Tiek užsienio, tiek Lietuvos ekonomikos mokslo atstovų nuolat stebi ekonomine situaciją pasaulyje ir savo šalyje. Kadangi dabartinė pasaulinė padėtis yra ekonomikos suletėjime šis tyrimas yra itin reikšmingas, siekiant pastebėti kokia laukia artėjanti situacija. Apie ekonomine krize rašo nemažai autorių, vienus populiariausiu galima išskirti: Andrew Ross Sorkin, Jess Walter, Paul Krugman, kurie aprašo apie ankstesnes pasaulį ištikusias recesijas. Todėl atliekamo magistro originalumas pasireiškia tuo, jog pasitelkiant mokslinę literatūrą ir dabartiniais finansiniais rodikliais stengiamasi pastebėti kokie yra artėjančios recesijos signalai lyginant ir stebint panašus tarp ankstesnių finansinių krizių.

1. FINANSŲ KRIZĖS TEORINIAI ASPEKTAI

Finansų krizė – tai ekonominė situacija, susijusi su panika bankų sektoriuje, apimanti reikšmingus gamybos ir finansinio sektoriaus nuostolius, sukianti sumaištį tarptautinėse finansų rinkose, akcijų rinkų nuosmukius, finansinius burbulus, valiutines krizes ar užsienio paskolų pasitraukimą, tai lemia staigų ekonomikos aktyvumo mažėjimą ir gali sukelti ekonominę recesiją. (Račickas, 2010) Finansų krizės metu turto kainos smarkiai mažėja, verslas ir vartotojai nesugeba sumokėti skolų, o finansų įstaigoms trūksta likvidumo. Finansinė krizė dažnai siejama su panika, kuri neretai kyla banko valdymų metu, kai investuotojai perduoda turtą ar išima pinigus iš taupomųjų sąskaitų, nes bijo, kad to turto vertė sumažės, jei liks finansų įstaigoje. Kitos situacijos, kurios gali būti vadinamos finansine krize, yra spekuliatyvaus finansinio burbulų sprogdimas, akcijų rinkos krizė, valstybės įsipareigojimų neįvykdymas arba valiutos krizė. Finansų krizė gali apsiriboti bankais arba išplisti visoje regiono ar viso pasaulio ekonomikoje.

Istoriškai finansinių krizių apibrėžimai literatūroje skyla į dvi stovyklas – monetaristų apibrėžimai versus labiau eklektiški apibrėžimai (Mačiulis, 2007). Monetaristų mokyklos siauras apibrėžimas finansines krizes susieja su bankininkystės sektoriaus panikomis. Kilus panikai bankiniame sektoriuje, pinigų pasiūla sumažėja, o tai sulėtina bendrą ekonominę veiklą. Įvertinus tai, kad dabartiniame pasaulyje finansinės rinkos tarpusavyje labai susiję, kilus panikai viename bankiniame sektoriuje, ji gali persimesti į kitą. Tai vadinamos „pseudo-finansinės krizės“. Per pseudo-finansines krizes valdžios intervencija nebūtinai būna žalinga, jei tik tai veda į ekonomikos efektyvinimą ir pasmerktos žlugti įmonės išgelbėjamos.

Apibendrintą sisteminės finansinės krizės apibrėžimą pateikia Minsky ir Kindleberger. Šiame apibrėžime finansinė krizė įtraukia įvairias krizių kategorijas, staigų turto kainų mažėjimą, finansinių ir nefinansinių institucijų žlugimus, defliacija, žlugimai užsienio valiutų rinkose ar bet kokia šių požymių kombinacija. Autorius finansinę krizę apibūdina kaip įvykį, kuomet žlunga finansinės rinkos, kartu iškreipdamos racionalių finansų sistemos veikimo principus, tokiu būdu finansinės institucijos nesugeba efektyviai finansuoti geriausių projektų (Mishkin, 1996).

Kita autorių grupė finansinę krizę aprašo kaip finansinių rinkų kintamumo epizodai pažymėti žymių nelikvidumo problemų bei bankrotų tarp finansų rinkos dalyvių ir (arba) oficialios intervencijos, kad suvaldytų šias pasekmes (Bordo, 2001). Visuose finansinių krizių apibrėžimuose aptariamas įvairių rūšių nestabilumas, susijęs tiek su monetarine, tiek su finansine

sistema. Kalbant apskritai, galima teigti, kad finansinė krizė, tai staigus pasitikėjimo sumažėjimas valdžios, centrinių bankų, visos bankinės sistemos ir tarptautinių institucijų galimybėmis vykdyti savo įsipareigojimus. Tokia plati sąvoka kaip „finansinė krizė“ savyje slepia siauresnius apibrėžimus. Finansinę krizę galima skirstyti į: 1) bankininkystės krizės, 2) valiutų krizės, 3) sukeltų spekuliacijų burbulų sproginiai, 4) valstybės ir užsienio skolos krizės. Visos šios finansinės krizės formos dažnai „dengia“ vieną kitą.

Sisteminės finansinės krizės susilpnina rinkas bei jų gebėjimą funkcionuoti efektyviai ir gali turėti didelius nepalankius padarinius tiek ekonomikai, tiek tarptautiniam ekonominiam saugumui. Būtent neigiamos grėsmių pasekmės verčia rūpintis tam tikrų objektų saugumu, t. y. daro saugumo problemas aktualiomis. Kita vertus, negalint iš anksto objektyviai įvertinti galimos žalos ir pasikliaujant tik interpretacijomis, tikėtina, kad ir grėsmės bus suvokiamos interpretatyviai (Janeliūnas, 2007). Visgi vienas pagrindinių globalios finansinės krizės bruožų yra objektyvios žalos sukėlimas, tačiau būtina atkreipti dėmesį, kokį poveikį tarptautiniam ekonominiam saugumui ji gali sukelti.

Krizė pasižymi nenuspėjamu vystymusi, tačiau, prieš jai prasidedant, visada yra pastebimi apie tai pranešantys pavojaus signalai. Laiku juos pastebėjus galima tinkamai pasiruošti artėjančios nepageidaujamos situacijos pasitikimui ar net nuslopinimui (Coombs, 1999). Tai turėtų būti organizacijos vadovybės užduotis. Svarbus veiksnys krizinių situacijų pasiruošimui yra , valdžios suvokimas apie krizių neišvengiamumą bei nuolatinis tokios žinios priminimas organizacijai. Tai veda prie reikiamų priemonių ruošimo, nuolatinio jų tikrinimo ir atnaujinimo įvertinant esamą situaciją. Krizės valdymo planą turėtų sudaryti: tikslai, būtini paaiškinimai ir apibrėžimai, užduotys, nubrėžtos atsakomybių ribos organizacijos darbuotojams.

Finansinės krizės paprastai ištinka po vidutinio laikotarpio ekonomikos pakilimo ciklo, kuris paprastai nėra ilgesnis nei vienas dešimtmetis. Tačiau taip pat yra galimų ilgalaikių pokyčių per kelis dešimtmečius, kurie sukuria trapumą ekonomikai. Tai įvyksta, kai ekonominių vienetų skolų pajamų kvotos ilgėja per ilgą laikotarpį (Hein / Dodig, 2014). Atsižvelgiant į tai, kad skolų kvotos jau yra didelės, vidutinės trukmės pakilimas yra didesnis. Taigi ciklas su sisteminė finansų krize turi būti laikomas ypač giliu. Tai taip pat gali panaikinti ilgalaikį plėtros režimą. Didžioji recesija tikriausiai yra istorinė istorija tokios ilgalaikės „pertraukos“ vystymosi režime pavyzdys.

1.1 Finansinių krizių tipai

Finansinės krizės gali būti nuspėjamos pagal tam tikrus ženklus. Žinoma, sunkiai įmanoma konkrečiai nustatyti, kada krizė sukrės finansų pasaulį, bet stebint rinkas galima nustatyti tam tikrus pavojaus ženklus: staigus nekilnojamojo turto vertės pasikeitimas, labai palankios trumpalaikio kreditavimo sąlygos, krentantys bankų pelnai, vertybinių popierių spekuliaciniai burbulai ir panašūs finansinės rinkos nestabilumai. Pagal tai yra išskiriami pagrindiniai finansinių krizių tipai (1 pav.): bankų krizės, spekuliaciniai burbulai ir jų sprogymas, valiutos krizės ir užsienio ir vidaus skolos.

Bankų krizės	Plataus masto
masiškas indėlių atsiėmimas sukelia bankų likvidumo problemas, daugybė žmonių praranda santaupas, draudimo institucijoms nebėra pajėgios vykdyti savo funkcijų	nuosmukis, trunkantis ilgiau nei du ketvirčius, tampa recesija, jam užtrukus metus, prasideda depresija. Kai daugelį pasaulio valstybių vienu metu ištinka nuosmukis, prasideda krizė
Finansinės krizės tipai	
Spekuliaciniai burbulai	Valiutų krizės
siekis nupirkti VP dėl trumpalaikio pelno, didelis vertybinių popierių ar nekilnojamojo turto perkamumas, numatant kainų kilimą ir dideles pajamas, suformuoja rinkos burbulus, kurie sukelia rinkų griūtį	tai valiutos kurso sumažėjimas kitų valiutų bei aukso atžvilgiu arba devalvacija dėl infliacijos ar mokėjimo balanso deficito, daugelis puola keisti savo šalies valiutą į užsienio stabilias valiutas kas įtakoja finansų krizę

1 pav. Finansinių krizių tipai

(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis E. Račicku ir R. Benetyte (2012m.)

Yra išskiriami keturi pagrindiniai finansinių krizių tipai: bankų krizės, spekuliaciniai burbulai, valiutos krizė, plataus masto finansinė krizė (1 pav.). Globalios finansinės krizės paprastai yra priskiriamos plataus masto finansinėms krizėms, kurios dėl globalizacijos poveikio ištinka dažniausiai. Ekonominis nuosmukis, trunkantis ilgiau nei du ketvirčius, vadinamas recesija. Kai recesija užtrunka metus ar ilgiau, prasideda gilus ekonomikos nuosmukis arba depresija. Kartais, kai ekonomika kyla arba smunka labai lėtai, šalį apima stagnacija. Kai daugelį pasaulio valstybių vienu metu ištinka vienas iš paminėtų ūkio nuosmukių arba sąstingių, kyla plataus masto

finansinė krizė. Visas pagrindines paskutinių šimtmečių globalias finansų krizes galima priskirti plataus masto krizei.

1.1.1 Bankų krizės

Calomiris ir Gorton (1991) bankų krizę apibrėžia kaip situaciją, kai skolintojai iš visų ar daugelio bankų sistemos bankų staiga pareikalauja konvertuoti jų skolas į grynuosius pinigus tokiu mastu, kad bankai sustabdo grynujų pinigų išdavimą. Autoriai pabrėžia, kad tokia situacija turi pasireikšti visuose arba daugumoje bankų, o ne viename (tokiu atveju situacija vadinama banko apgultimi.). Jeigu tai pasireiškia visuose ar daugumoje bankų, tai galima vadinti krize tada, kai visi bankai kolektyviai nusprendžia turimų įsipareigojimų nekonvertuoti į grynuosius pinigus. Taigi tokia situacija signalizuoja, jog bankai negali laiku grąžinti savo įsipareigojimų.

Bankų krizės yra gana dažnos, tačiau turbūt mažiausiai suprantamos krizių rūšys. Bankai yra iš esmės trapūs, todėl juos prižiūri indėlininkai. Be to, atskiri bankai gali greitai pasklisti visoje bankų sistemoje. Nors visuomenės saugumo tinklai - įskaitant indėlių draudimą - gali sumažinti bankų krizės riziką, atsiranda iškraipymų, kurie iš tikrųjų gali padidinti krizės tikimybę. Instituciniai trūkumai taip pat gali pakelti krizės riziką. Pavyzdžiui, bankai yra labai priklausomi nuo teisinės ir teisinės informacijos aplinkos, kad galėtų priimti protingus sprendimus dėl investavimo ir imtųsi paskolų. Su institucine silpnybe rizika gali būti dar didesnė. Nors bankų krizės ištiko jau daugybę kartų ir demonstravo keletą bendrų modelių elgsenų, jų laiką empiriškai sunku nustatyti.

Tuo tarpu (Heffernan 2005), remdamasis monetaristais, finansų krizę siaurai apibrėžia kaip susietą su bankine krize, ir kai bankų sistemos stabilumas susvyruoja, finansinė infrastruktūra be centrinio banko įsikišimo gali žlugti.

Finansų institucijos iš prigimties yra trapios, todėl jų problemas galima koordinuoti įvairiai. Dėl jų vaidmens keičiant terminus ir sukuriant likvidumą, finansinės įstaigos veikia su labai nestabiliais balansais. Vadinasi, bankininkystė ir kitos panašios finansinio tarpininkavimo formos gali būti nesaugios įmonės. Trapumas paverčia koordinavimą pagrindiniu iššūkiu finansų rinkose. Koordinavimo problemos atsiranda, kai investuotojai ir (arba) institucijos imasi veiksmų, tokių kaip likvidumo ar kapitalo pašalinimas, vien dėl baimės, kad ir kiti imasi panašių veiksmų. Atsižvelgiant į šį trapumą, krizė gali lengvai įvykti, kai dėl savaime suprantamo įsitikinimo yra pašalinamas didelis likvidumo ar kapitalo kiekis - taip nutinka, nes investuotojai baiminasi, kad

tai įvyks. Maži sukrėtimai, ar jie būtų tikri ar finansiniai, gali virsti sumaištimi rinkose ir netgi finansine krize. Paprastas koordinavimo problemos pavyzdys yra banko vykdoma veikla. Tai, kad bankai skolinasi trumpam laikui, o skolina ilgam yra truzizmas. Toks procesas tenkina vartotojų ir skolininkų pageidavimus, tačiau tai daro bankus pažeidžiamus staigaus likvidumo poreikiui. Tai įvyksta, kai didelis klientų skaičius atsiima savo indėlius, nes, jų manymu, bankas yra ar gali tapti nemokiu. Tokioje situacijoje yra pasiekiamas pagreitis, todėl savaime išsipildo pranašystės (arba iškreiptas grįžtamasis ryšys): kuo daugiau žmonių atsiima savo indėlius, tuo labiau padidėja įsipareigojimų neįvykdymo tikimybė, ir tai skatina tolesnį pasitraukimą. Tai gali destabilizuoti banką iki bankroto, nes jis negali pakankamai greitai likviduoti turto, kuris reikalingas padengti trumpalaikius įsipareigojimus.

Šie trūkumai jau seniai buvo pripažinti, todėl ir rinkos, ir institucijos, ir politikos formuotojai sukūrė daugybę „susidorojimo“ mechanizmų (Dewatripoint ir Tirole, 1994). Rinkos drausmė skatina institucijas apriboti pažeidžiamumą. Tarpininkai tvirtai priėmė rizikos valdymo strategijas, kad sušvelnintų jų trapumą. Be to, mikrolygio rizikos ribojimo reguliavimas su vykdyma priežiūra sumažina rizikingą atskirų finansų institucijų elgesį ir gali padėti užtikrinti stabilumą. Indėlių draudimas gali pašalinti mažų indėlininkų rūpesčius, taip pat sumažinti koordinacijos problemas. Skolintojai, turintys paskutinę galimybę (Centriniai bankai), gali užtikrinti trumpalaikį likvidumą bankams padidėjusio finansinio streso laikotarpiams. Politikos intervencija į viešuosius sektorius, pavyzdžiui, valstybinės garantijos, kapitalo parama gali sušvelninti sisteminę riziką, kai ištiks finansinė suirutė.

1.1.2 Spekuliaciniai burbulai ir jų sproginiai

Staigus turto kainų padidėjimas, kartais vadinamas burbulu, dažnai sekamas sproginio, kartojasi šimtmečius. Fundamentaliais veiksniais nepaaiškinamas spartus kainų kilimas pasaulio praktikoje. Spekuliacinis burbulas yra staigus ir status kainų kilimas pvz., turto, akcijų, obligacijų, būsto, prekių ar kriptovaliutų. Burbulą dažniausiai skatina aukšta spekuliatyvi paklausa, dėl kurios kainos gerokai viršija pagrindines vertybes Turto kainos kartais parodo, kuo skiriasi jų sudaryti modeliai nuo numatytų standartinių modelių su tobulomis finansų rinkomis.

Anot (Azbainis, 2009), dažniausiai pasitaikančią burbulo sąvokos sampratą pateikė profesorius J.E Stiglitzas. Jo teigimu, didelių kainų priežastis yra tik ta, kad investuotojai mano,

kad pardavimo kaina bus didelė ir ateityje ir ji nesusijusi su fundamentaliais faktoriais. Tačiau tame pačiame straipsnyje yra ir kita šios sąvokos samprata „kainos didelės, nes manoma, kad kainos didės ir ateityje“ ir tai keičia esminius fundamentalius rodiklius, kuriais galima pagrįsti išliekančią didelę turto kainą.

Kai kurie turto kainų burbulai yra gerai žinomi. Dažnai istorijoje minimi pavyzdžiai - Olandijos tulpių manija 1634–1637 m., Prancūzų Misisipės burbulas 1719–1720 m. ir Pietų jūros burbulas Jungtinėje Karalystėje 1720 m. (Garber, 2000). Kai kuriais iš šių laikotarpių tam tikro turto kainos labai greitai išaugo per trumpą laikotarpį. Šie atvejai yra kraštutiniai, tačiau nėra unikalūs. Paskutinėje finansų krizėje būsto kainos daugelyje šalių buvo atvaizduojamos, naudojant U formos modelį. Jau kurį laiką buvo kuriami oficialūs modeliai, kuriais bandoma paaiškinti turto kainų burbulus. Kai kurie iš šių modelių svarsto, kaip individualus racionalus elgesys gali sukelti kolektyvinį elgesį, neteisingą kainodarą, o tai savo ruožtu gali sukelti burbulus. Kiti pasikliauja esamais mikroekonominiais iškraipymais, o tai gali lemti netinkamą kainų nustatymą. Kai kurie priima „neracionalumą“ iš investuotojų pusės. Nors yra ir paralelių - norint paaiškinti turto kainų padidėjimą, dažniau reikia atsižvelgti į skirtingus veiksnius nei kad paaiškinti pačius burbulus.

Kiekvienas autorius pateikia gana savitą kainų „burbulo“ apibrėžimą (Vainienė, 2005), burbulas yra pats save maitinantis procesas, kai rinkos dalyvių kainų kilimą lūkesčius sustiprina tų lūkesčių paskatintas paklausos (ir kainų) didėjimas. Sunku nustatyti, kada kainų kilimas jau laikytinas burbulu, nes situacija, kad esama burbulo, nustatoma tik tuomet, kai burbulas sprogs, t.y. kainos sparčiai krinta.

Sprogimai gali atsirasti ir dėl mažų sukrėtimų. Turto kainos gali mažėti dėl pagrindinių vertybių pokyčių ar požiūrio. Pasikeitimai tarptautinėse finansinėse ir ekonominėse sąlygose taip pat gali sumažinti turto vertę. Tai tarsi finansinių išteklių, skirtų nekilnojamajam turtui įsigyti, infliacija – psichologinis motyvas įsigyti nekilnojamąjį turtą būtent šiandien, nes rytoj jis bus brangesnis (Belinskaja/Rutkauskas, 2007). Kanalai, kuriais toks mažas turto kainų kritimas gali sukelti krizę, yra gerai suprantami dabar. Pavyzdžiui, atsižvelgiant į informacijos asimetriją, nedidelis šokas gali sukelti rinkoje išalą. Tuomet gali atsirasti neigiamas grįžtamasis ryšys, kai turto kainos greitai krenta žemyn. Visų pirma, dėl staigaus kainų kritimo atsiranda greiti pardavimai, kuomet finansų įstaigos dėl žemos turto vertės sunkiai pritraukia trumpalaikį finansavimą. Taip pat tokie staigūs sustojimai gali sukelti priverstinį turto pardavimą ir likvidavimą, ko pasekoje ir toliau mažėja kainos, o padariniai jaučiami realioje ekonomikoje.

1.1.3 Valiutos krizės

Valiutos krizė. Valiutos krizės dažnai suprantamos kaip staigus valiutos kurso mažėjimas, fiksuoto valiutos kurso atsisakymas ar staigus jo pakeitimas, kai valiutos kursas sumažėja 25 % ar daugiau procentų (Deksnytė, 2010; Lakehal, 2010). Tačiau, R. Kuodžio ir kt. (2005) nuomone, valiutos krize galima laikyti ir stiprų spaudimą fiksuotam valiutos kursui, nes dažnai tai padaro net dar didesnę žalą nei paprastas valiutos nuvertėjimas. Šalis, gindama savo fiksuotą valiutos kursą, gali būti priversta didinti palūkanų normas, imtis tiesioginių intervencijų valiutų rinkoje ar kapitalo kontrolės šalyje. O tai gali lemti šalies ekonominės situacijos pablogėjimą – padidėjusias palūkanas verslui bei fiziniams asmenims. Valiutų krizės gali kilti dėl daugelio priežasčių: dėl užsienio atsargų naudojimo finansuojant biudžeto deficitą, spekuliacinių atakų prieš fiksuotą valiutos kursą, mokėjimo balanso problemų, nepasitikėjimo šalies ekonomika, užsienio kapitalo pasitraukimo, didelės valdžios užsienio skolos (Kuodis, 2005; Montes, 1998). Staiga nukritus valiutos kursui ekonomika gali susidurti su problemomis: BVP kritimas, bankinio sektoriaus problemos.

Valiutų krizių teorijos, dažnai tiksliau išdėstytos nei kitų rūšių krizės, laikui bėgant iš dalies pasikeitė, nes pasikeitė tokių krizių pobūdis. Visų pirma, literatūra išaugo nuo dėmesio sutelkimo vien tik į pagrindines valiutų krizių priežastis o dažniau nagrinėja daugialypės pusiausvyros apimtis ir finansinių kintamųjų vaidmenis, ypač balanso pokyčius, sukeliančius valiutų krizes. Valiutų krizėms paaiškinti paprastai naudojamos trys modelių kartos, kurios įvyko per pastaruosius keturis dešimtmečius.

Pirmosios kartos modeliai, daugiausia motyvuoti aukso kainos kritimu, Svarbus nominalus inkaras prieš kintant valiutų kursams aštuntajame dešimtmetyje, dažnai buvo taikomas valiutos devalvacijai Lotynų Amerikoje ir kitose besivystančiose šalyse (Claessens, 1991) . Šie modeliai yra iš Krugman (1979) ir Flood kartu su Garber (1984) pradinių straipsnių, todėl vadinami „KFG“ modeliais. Jie rodo, kad staigus spekuliacinis išpuolis prieš fiksuotą arba susietą valiutą gali atsirasti dėl racionalaus investuotojų, kurie teisingai numato, elgesio, kad vyriausybė turi perviršinį deficitą, finansuojamą iš centrinio banko kreditų. Investuotojai valiutą išlaiko tol, kol tiki, jog valiutos kursas atsistatys ir tikisi likti nepažeisti, tačiau jie pradeda ją išmesti, kai visi jų įsitikinimu ji nebegali sugrįžti į pradine savo vertę. Tai priverčia centrinę banką greitai prarasti savo likvidų turtą, tuomet valiuta žlunga.

Antrosios kartos modeliai pabrėžia daugialypės pusiausvyros svarbą. Šie modeliai rodo, kad abejojama, ar vyriausybė nori išlaikyti savo valiutos kursą, tasgali sukelti daugialypę pusiausvyrą ir valiutų krizes (Obstfeld ir Rogoff, 1986). Šiuose modeliuose, savaime išsipildančios pranašystės yra įmanomos, kai priežastis kodėl investuotojai puola valiutą yra tiesiog tai, kad jie tikisi, kad kiti investuotojai užpuls valiutą. Kaip aptarta atakos pirmosios kartos modeliuose gali virsti krize, o politikos pokyčiai reaguojant į galimą išpuolį (net jei ši politika suderinama su makroekonominiais pagrindais) gali sukelti išpuolį ir būti krizės priežastimi. Antros kartos modelius iš dalies motyvuoja tokie epizodai kaip Europos valiutų kurso mechanizmo krizė, į kurią pateko tokios šalys kaip JK spaudimas 1992 m. ir baigėsi devalvacija.

Trečiosios kartos krizių modeliai tiria, kaip greitai blogėja balansai susijusie su turto kainų svyravimais, įskaitant valiutų kursus, kurie gali sukelti valiutos krizes. Šiuos modelius daugiausia motyvuoja dešimtojo dešimtmečio pabaigos Azijos krizės. Šio atveju Azijos šalių makroekonominis disbalansas prieš krizę buvo nedidelis - fiskalinė padėtis dažnai turėjo perteklių, o einamosios sąskaitos deficitą atrodė įmanoma valdyti, tačiau pažeidžiamumas, susijęs su finansiniu ir įmonių sektoriais, buvo didelis. Modeliai parodo kaip balanso neatitikimas šiuose sektoriuose gali sukelti valiutų krizę. Pavyzdžiui, Changas ir Velasco (2000) parodo, kaip vietiniai bankai turi dideles skolas užsienio valiuta, tai gali sukelti bankų valiutų krizę.

1.1.4 Užsienio ir vidaus skolų krizės

Užsienio skolų krizių ir įsipareigojimų nevykdymo teorijos yra glaudžiai susijusios su tomis, kurios paaiškina valstybės skolinimąsi. Pirmiausia valstybė norėdama skolintis turi atitikti kreditingumo reitingus ir vykdyti prisiimtus finansinius įsipareigojimus. Atliekant šalies vertinimą yra atsižvelgiama į daugybę kriterijų kurie apima ekonomika, politika bei finansinius rodiklius. Veiksniai į kuriuos atsižvelgiama atliekant vertinimą:

- Makroekonominiai šalies rezultatai;
- Viešuosius finansus, į kuriuos įeina valstybės skolos;
- Išorės finansus, kurie apima užsienio prekybos balansą, kapitalo srautus;
- Ekonomikos struktūros bruožus, tai parodo makroekonomio stabilumo, viešųjų finansų ir politinę riziką.

Tarpusavio sankcijos kyla dėl grasinimo nutraukti būsimą skolinimą, jei šalis nevykdo įsipareigojimų. Be priegigos (amžinai ar tam tikrą laiką), šalis nebegali sušvelninti pajamų sukrėtimų, naudodamasi tarptautinėmis finansinėmis priemonėmis rinkose. Šios išlaidos gali priversti šalį tęsti skolų mokėjimą, nors nėra jokių tiesioginių išlaidų, susijusių su įsipareigojimų nevykdymu. Tarpšakinės sankcijos gali atsirasti dėl nesugebėjimo uždirbti užsienio valiutos, nes prekybos partneriai taiko sankcijas arba kitaip vadinant išbraukė šalį iš tarptautinių rinkų, vėl visam laikui ar kuriam laikui. Abi išlaidos gali paremti tam tikrą vyriausybės skolinimo apimtį. (Panizza, Sturzenegger ir Zettelmeyer 2009 apžvalgoms). Šie modeliai reiškia, kad dėl to gali kilti negalėjimas ar nenoras mokėti. Paskatos, su kuriomis susiduria vyriausybės grąžindamos skolas, skiriasi nuo tų, kurios skirtos korporacijos ir namų ūkio vidaus kontekste. Jie taip pat skiriasi pagal modelius. Jei šalis nevykdo savo įsipareigojimų, tai galimybė pasiskolinti dar kartą yra mažai, ko gero, vienas iš atvejų yra tada, kai prekybos sąlygos yra geros ir tikimasi, kad tokios ir išliks (Kletzer ir Wright, 2000).

Apskritai, giliausias skolų krizių priežastis yra sunku atskirti nuo artimiausių priežasčių. Daugelį pažeidžiamumų, didinančių skolų krizės riziką, gali lemti veiksniai susijusios su finansine integracija, politine ekonomika ir institucine aplinka. Atidarant kapitalo srautus gali priversti šalis, turinčias ištvėringą vyriausybę ir silpnai prižiūrimas finansų sektorius, sulaukti labiau pažeidžiamų sukrėtimų. McKinnon ir Pill (1996) aprašo kad tai gali sukelti moralinę riziką ir netinkamą priežiūrą kartu su neribotais kapitalo srautais krizėms, kai bankai patiria valiutų riziką. Skolos krizės taip pat gali būti susijusios su staigiais ekonomikos sustojimais, valiutų ar bankų krizės (ar įvairios kombinacijos), todėl sunku nustatyti pradinę priežastį. Taigi empiriniams priežasčių nustatymo tyrimams kyla įprastos problemos. Nors ir naudojant trumpalaikius (užsienio valiuta) įsiskolinumus, kaip krizės prognozuotoja, gali veikti, pavyzdžiui, bet tai pagrindinė krizės priežastis. Apskritai sunku nustatyti gilesnes priežastis tai atspindi tai, kad skolų krizės taip pat egzistavo per visą istoriją.

1.2 Krizės atsiradimo priežastys ir finansinių rodiklių pasikeitimai jos metu

Recesijų pobūdis ir priežastys yra akivaizdūs ir neaiškūs. Recesija iš esmės yra verslo nesėkmių, kurios realizuojamos vienu metu, grupė. Firmos yra priverstos persikirstyti išteklius,

sumažinti gamybą, apriboti nuostolius ir paprastai atleisti darbuotojus. Tai yra aiškios ir matomos nuosmukių priežastys. Augančioje ekonomikoje, kurioje užimtumo lygis yra aukštas, bankai labiau linkę skolinti vartotojams ir įmonėms pagrįstas palūkanų normas ir laisvas grąžinimo sąlygas. Kai ekonomika pradės nykti, bankai ir kitos skolinimo įstaigos sugriežtins skolinimo politiką, apsunkindamos skolinimąsi būsto pirkimo tikslams ar verslo plėtrą. Liberali skolinimo politika gali pradėti ekonomikos krizę, kai skolininkai negali leisti paskolų sąlygų, kuomet ekonomika susitraukia. 2008 m. Ekonominės krizės metu dėl laisvo skolinimo Jungtinių Valstijų hipotekos rinkoje daugelis namų savininkų pateko į bėdą, kai pasibaigė jų palūkanų normos ir jos buvo pakoreguotos. Daugelis asmenų nebegalėjo sau leisti savo namų, buvo išdalinti milžiniški kiekiai areštų, tai sukūrė visos JAV ekonomikos pasitikėjimą (Blundell/Atkinson, 2008).

Aukštas nedarbo lygis gali kilti dėl veikiančios ekonominės krizės arba būti viena iš jos priežasčių. Ekonominė krizė gali kilti, kai aukštos palūkanų normos, ribotas skolinimas ir sumažėjusios vartotojų išlaidos lemia, kad įmonės privalės atleisti darbuotojus norėdamos išgyventi ekonomikos nuosmukį. Tai virsta nemalonia mažėjimo spirale, nes bedarbiai vartotojai neišlaidauja, daro dar didesnę poveikį įmonėms ir lemia daugiau atleidimų. Didėjančią nedarbą taip pat galima pastebėti, kai įmonės perkelia darbo vietas į kitas šalis. Ši nedarbo rūšis yra nuolatinio pobūdžio ir gali sukelti ilgalaikį ekonominį nestabilumą.

Aplinkos krizė taip pat gali paskatinti ekonominę krizę. Uraganai, paplitę potvyniai, vabzdžių užkrėtimai ir pasėlių ligos gali paveikti maistą, kurį valgome, ir kainas, kurias mokame maisto prekių parduotuvėje. Kylančios maisto kainos gali paveikti vartotojų išlaidų įpročius ir pradėti mažėjimo ciklą, kuris mažina verslo pajamas ir lemia nedarbą (Leake, 2009).

1.2.1 Makroekonominiai ir mikroekonominiai recesijos požymiai

Standartinis makroekonominis nuosmukio apibrėžimas yra du ketvirčius iš eilės neigiamas BVP augimas. Privatus verslas, kuris plėtėsi iki nuosmukio, mažina gamybą ir bando sušvelninti sistemines rizikos pasekmes. Tikėtina, kad sumažės išmatuojami išlaidų ir investicijų lygiai, o dėl bendros paklausos nuosmukio gali atsirasti natūralus kainų spaudimas. BVP mažėja, o nedarbo lygis didėja, nes įmonės atleidžia darbuotojus, kad sumažintų išlaidas. Mikroekonominiu lygmeniu įmonės patiria nuosmukio metu mažėjančias maržas. Mažėjant pajamoms, gautoms iš pardavimų ar investicijų, įmonės siekia sumažinti savo mažiausiai efektyvią veiklą. Firma gali nustoti gaminti

mažos maržos produktus arba sumažinti kompensacijas darbuotojams. Ji taip pat gali iš naujo derėtis su kreditoriais, kad gautų laikiną lengvatą palūkanoms. Deja, mažėjančios maržos verslus dažnai verčia atleisti mažiau produktyvius darbuotojus.

Šalies ekonominį aktyvumą nusako tokie makroekonominiai rodikliai, kaip bendrasis vidaus produktas (BVP), nacionalinės pajamos, gyventojų užimtumas, kainų lygis ir pan. Šie dydžiai nuolat kinta: išaugusį ekonominį aktyvumą keičia mažėjantis aktyvumas. Ekonominio aktyvumo svyravimams apibūdinti vartojama konjunktūros sąvoka. Pasak Lothar Wildmann (2007), žodis „konjunktūra“ nusako ekonomikos būseną, ūkio raidą. Ekonominio aktyvumo svyravimams būdingas tam tikras reguliarumas, todėl jie vadinami konjunktūros ciklais, o juos nusakančios teorijos – konjunktūros teorijomis

1.2.2 Bendrosios ekonominio nuosmukio priežastys

Apskritai pagrindinės ekonomikos nuosmukio teorijos yra nukreiptos į finansinius, psichologinius ir realius ekonominius veiksmus, kurie gali sukelti verslo nesėkmių, kurios sudaro nuosmukį, kaskadą. Kai kurios teorijos nagrinėja ilgalaikes ekonomines tendencijas, kurios sudaro pagrindus nuosmukiui tais metais, po kurių ji kilo, ir kai kurios nagrinėja tik iškart matomus veiksmus, atsirandančius recesijos pradžioje (R. Kuodis). Daugybė ar visi šie įvairūs veiksniai gali būti susiję su bet koku nuosmukiu. Kaip parodė 2008m. JAV finansinė krizė, finansiniai veiksniai neabejotinai gali prisidėti prie ekonomikos nuosmukio. Per didelis kredito ir skolų, susijusių su rizikingomis paskolomis ir ribiniais skolininkais, perviršis gali sukelti didžiulį rizikos kaupimą finansų sektoriuje. Padidėjęs pinigų ir kreditų pasiūla ekonomikoje dėl Federalinių rezervų sistemos ir bankų sektoriaus gali nukreipti šį procesą į kraštutinumus, paskatindamas rizikingus turto kainų burbulus. O visi padariniai gali būti perkelti į tikrąją ekonomiką. JAV dolerių leidimas priklauso Federalinei JAV rezervų sistemai, kuri yra privati organizacija. Kadangi dolerių išleista per daug, tai galima sakyti, kad už virtualius pinigus galima įsigyti likvidaus turto. Kad neįvyktų dolerio nuvertėjimas, tai doleris patalpintas virtualiose prekėse. Investuotojams yra aiškinama, kad svarbiausia yra paketo vertė, o jie, uždirbdami 1 milijoną ir daugiau, vėl ir vėl investuoja savo uždirbtus pinigus, vėliau sunkiai uždirbti pinigai tokioje rinkoje pavirsta į virtualius. Iš fondų rinkos atėmę virtualios rinkos akcijų vertę, gautume realią akcijų vertę, o tai yra fondų rinkos dugnas, reiškiantis realų įmonės pelningumą. (Grinius, 2008)

Dar blogiau, kai dirbtinai sumažintos palūkanų normos pakilimo laikotarpiu, vedančiu į nuosmukį, gali iškreipti verslo ir vartotojo santykių struktūrą priimant verslo projektus, investicijas ir vartojimo sprendimus, kurie jautriai reaguoja į palūkanų normą, pvz., Sprendimą pirkti didesnę namą ar rizikingą ilgalaikio verslo plėtra, atrodo, daug patraukliau, nei turėtų būti. Galutinė šių sprendimų nesėkmė, kai normos kinta, kad atspindėtų realybę, yra pagrindinė verslo nesėkmė, kurios sudaro nuosmukį, išdaigos komponentas. Ekonomistai dažnai cituoja psichologinius veiksnius, susijusius su jų indėliu į nuosmukį. Dėl pernelyg didelio investuotojų pertekliaus pakilimo metais, kai ekonomika pasiekia kulminaciją, ir abipusio nuosmukio ir niūrumo pesimizmas, kuris prasideda po rinkos krizės, mažina realių ekonominių ir finansinių veiksnių poveikį, kuomet rinka svyruoja. Be to, kadangi visi ekonominiai veiksmai ir sprendimai tam tikru mastu yra nukreipti į ateitį, subjektyvūs investuotojų, verslo atstovų ir vartotojų lūkesčiai visada yra susiję su ekonomikos nuosmukio pradžia ir sklaida. Realūs ekonominių pagrindų pokyčiai, ne tik finansinės sąskaitos ir investuotojų psichologija, taip pat labai prisideda prie nuosmukio. Kai kurie ekonomistai nuosmukius paaiškina tik dėl realių ekonominių sukrėtimų, tokių kaip tiekimo grandinių sutrikimai ir žala, kurią jie gali sukelti įvairiausiam verslui. Smūgiai, darantys įtaką pagrindinėms pramonės šakoms, tokioms kaip energetika ar transportas, gali turėti tokį platų poveikį, kad daugeliui ekonominės veiklos rūšių verslų tuo pačiu metu reikia atidėti ir atšaukti investavimo ir nuomos planus, o tai daro didelį poveikį darbuotojams, vartotojams ir akcijų rinkai.

Kai kuriuos realius ekonominius veiksnius taip pat galima susieti su finansų rinkomis. Kadangi rinkos palūkanų normos parodo ne tik finansinio likvidumo sąnaudas įmonėms, bet ir vartotojų, indėlininkų bei investuotojų laiko pasirinkimą atsižvelgiant į dabartinį ir būsimą vartojimą, dirbtinis centrinio banko palūkanų normos slopinimas klestėjimo metais prieš recesijos iškraipymą, ne tik finansų rinkose, bet ir realiuose verslo ir vartojimo sprendimuose.

1.3 2008 metų krizės atsiradimo priežastys ir finansiniai rodikliai

Didžioji recesija, ekonomikos nuosmukis, kuri JAV ištiko 2007–2008 m. ir greitai išplito į kitas šalis. Nuo 2007 m. Pabaigos iki 2009 m. vidurio jis buvo ilgiausias ir giliausias ekonomikos nuosmukis daugelyje šalių, įskaitant JAV, nuo Didžiosios depresijos (1929–1939 m.).

Finansų krizė, smarkiai sumažėjęs likvidumas pasaulio finansų rinkose, prasidėjo 2007 m., kuomet sprogo JAV būsto paskolų burbulas. Nuo 2001 m. nuosekliai mažinant bazinę palūkanų normą (kurią bankai taiko „pagrindiniams“ arba „žemos rizikos klientams“), bankai galėjo išduoti hipotekos paskolas mažesnėmis palūkanų normomis milijonams klientų, kurie paprastai jiems nebūtų buvę tinkami ir dėl to atsirandantys pirkimai smarkiai padidino naujo būsto paklausą, todėl namų kainos dar labiau pakilo. Kai 2005 m. galutinai pradėjo kilti palūkanų normos, net ir aukštos kvalifikacijos paskolos gavėjų būsto paklausa sumažėjo, todėl namų kainos krito. Iš dalies dėl aukštesnių palūkanų normų dauguma aukštos rizikos paskolos gavėjų, kurių didžioji dauguma laikė reguliuojamos palūkanų normos hipotekas, nebegalėjo leisti paskolų. Taip pat jie negalėjo išsigelbėti, kaip anksčiau galėjo, skolindamiesi už padidėjusią savo namų vertę arba parduodami namus pelningai. Iš tiesų, daugelis skolininkų, tiek pagrindinių, tiek antrinio lygio paskolų savininkai, atsidūrė „povandeniniame vandenyje“, tai reiškia, kad jie buvo daugiau skolingi už savo paskolas, nei jų namai buvo verti. Padidėjus paskolų skaičiui, bankai nutraukė skolinimą rizikingiems klientams, o tai dar labiau sumažino paskolų skaičių, paklausą ir kainas.

Nors dėl tikslų finansų krizės priežasčių ekonomistai ginčijasi, vis dėlto sutariama dėl svarbių veiksnių, bet ekspertai nesutaria dėl jų santykinės svarbos.

Pirma, Federalinis rezervų bankas, centrinis JAV bankas, tikėdamasis lengvo nuosmukio, kuris prasidėjo 2001 m., sumažino federalinių fondų normą, palūkanų normą, kurią bankai taiko vieni kitiems už naktines federalinių fondų paskolas, t.y. likučiai, laikomi federalinių atsargų banke, nuo 2000 m. gegužės mėn. iki 2001 m. gruodžio mėn. 11 kartų, nuo 6,5 proc. iki 1,75 proc. Šis reikšmingas sumažėjimas leido bankams pratęsti vartojimo kreditą žemesne pagrindine norma ir paskatino juos skolinti net rizikingos arba itin didelės rizikos klientams, nors ir didesnėmis palūkanomis vartotojai pasinaudojo pigiu kreditu norėdami įsigyti ilgalaikio vartojimo prekių, pavyzdžiui, prietaisų, automobilių ir ypač nekilnojamo turto. Dešimtojo dešimtmečio pabaigoje buvo sukurtas „būsto burbulas“ dėl per didelių spekuliacijų, spartus būsto kainų padidėjimas iki lygio, kuris gerokai viršija jų pagrindinę ar vidinę vertę.

Antra, dėl devintajame dešimtmetyje prasidėjusių bankų įstatymų pakeitimų bankai galėjo siūlyti hipotekos paskolas klientams, sudarytus naudojant vienkartinį mokėjimą (neįprastai didelius mokėjimus, kurie turi būti atlikti paskolos laikotarpio pabaigoje arba beveik pasibaigus), arba reguliuojamas palūkanų normas. (palūkanų normos, kurios išlieka fiksuotos palyginti žemu dydžiu pradiniam laikotarpiui, o vėliau kinta, paprastai atsižvelgiant į federalinių fondų kursą).

Kol būsto kainos toliau didėjo, rizikingi skolininkai galėjo apsisaugoti nuo didelių hipotekų įmokų refinansuodami, skolindamiesi dėl padidėjusios savo namų vertės arba parduodami namus pelningai ir sumokėdami hipoteką. Įsipareigojimų neįvykdymo atveju bankai galėjo atgauti turta ir parduoti jį daugiau nei pradinės paskolos suma. Taigi subprincipinis skolinimas buvo pelninga investicija daugeliui bankų. Atitinkamai, daugelis bankų agresyviai rinko antrines paskolas aukšto lygio paskolas klientams, turintiems prastą kreditą ar mažai turto, žinodami, kad šie skolininkai negali sau leisti gražinti paskolų, ir dažnai juos klaidina dėl susijusios rizikos. Dėl to hipotekų dalis tarp visų būsto paskolų padidėjo nuo maždaug 2,5 proc. iki beveik 15 proc. per metus nuo 1990 m. pabaigos iki 2004–2007 m.

Trečia, prisidėjimas prie rizikingo skolinimo augimo buvo plačiai paplitusi pakeitimo vertybiniais popieriais praktika, kai bankai sujungė šimtus ar net tūkstančius hipotekų ir kitų, mažiau rizikingų vartojimo skolų formų ir pardavė jas (ar jų dalis) kapitalo rinkose. Vertybiniai popieriai (obligacijos) kitiems bankams ir investuotojams, įskaitant rizikos draudimo fondus ir pensijų fondus. Obligacijos, kurias sudaro hipotekos, tapo žinomos kaip garantuoti vertybiniai popieriai, suteikiantys pirkėjams teisę į palūkanų ir pagrindinių paskolų sumų dalį. Buvo laikoma, kad paskolų pardavimas yra geras būdas bankams padidinti savo likvidumą ir sumažinti rizikingų paskolų riziką, o jų pirkimas buvo vertinamas kaip geras būdas bankams ir investuotojams pajvairinti savo portfelius ir užsidirbti pinigų. Nuo 2000-ųjų pradžios namų kainoms tęsiantis meteorologiniam kilimui, paskolų pirkimas išpopuliarėjo ir atitinkamai padidėjo jų kainos kapitalo rinkose.

Ketvirta, 1999 m. depresijos laikų Stiklo Steagallo įstatymas (1933 m.) Buvo iš dalies panaikintas, leidžiant bankams, vertybinių popierių įmonėms ir draudimo bendrovėms patekti į vienas kito rinkas ir susijungti, taip susiformavus bankams, kurie buvo „per dideli, kad žlugtų.“ Be to, 2004 m. vertybinių popierių ir biržos komisija susilpnino grynojo kapitalo poreikį ir tai paskatino bankus investuoti dar daugiau pinigų į nekilnojamo turto paskolas. Nors vertybinių popierių komisijos sprendimas davė didžiulį pelną bankams, jis taip pat sukėlė riziką jų portfeliams, nes buvo numanoma, kad bus tęsiamas būsto burbulas.

Penkta, ir paskutinė, ilgas pasaulinio ekonomikos stabilumo ir augimo laikotarpis, kuris iš karto prasidėjo prieš krizę, prasidėjęs devintojo dešimtmečio viduryje ir pabaigoje, nuo tada žinomas kaip „didysis nuosaikumas“, įtikinęs daugelį JAV bankų vadovų, vyriausybės pareigūnų ir ekonomistų, kad didelis ekonominis nepastovumas buvo praeitis. Tas įsitikinęs požiūris kartu su

ideologiniu klimatu, akcentuojančiu reguliavimo panaikinimą ir finansų firmų gebėjimą valdyti patiemis, privertė beveik visas jas nepaisyti artimų krizės požymių arba atleisti nuo jų, o bankininkų atveju - tęsti neapgalvotą skolinimą, skolinimąsi ir pakeitimo vertybiniais popieriais praktika.

Federalinis rezervų bankas (toliau FED) įžengė į naują erą, praktiškai sumažindamas orientacinę palūkanų normą iki nulio ir paskelbdamas, kad kovos su recesija, siurbdamas dideles pinigų sumas įmonėms ir vartotojams, plečiant naujų skolinimo programų spektrą. Žengdamas daugiau nei tikėtasi, centrinis bankas sumažino federalinių fondų normos iki 0,09 proc 2008m. Ir privertė Jungtines Valstijas prie nulinio tarifo politikos, kurią Japonija metų metus naudojo savo kovoje su defliacija. Nors perėjimas nuo 1 proc. prie nulinės palūkanų normos yra svarbus istorinis etapas, jis yra daugiausia simbolinis. Lėšų norma, kuri daro įtaką tam, ką bankai imasi už skolinimąsi savo rezervams vieni kitiems, pastarosiomis dienomis jau buvo nukritusi iki beveik nulio, nes bankai jau ir taip nenoriai vykdė verslą. Daug didesnę praktinę reikšmę turintis FED atvirai paskelbė, kad atspausdins tiek pinigų, kiek reikia išaldytų kreditų rinkoms atgaivinti ir kovoti su tuo, kas formuojasi kaip blogiausias šalies ekonomikos nuosmukis po Antrojo pasaulinio karo. Iš tikrųjų FED pradeda veikti kaip bankų ir kitų skolintojų pakaitalas ir elgiasi labiau kaip pats bankas. Šios priemonės apima didelių kiekių hipotekos obligacijų, ilgesnio laikotarpio išdo obligacijų, įmonių skolų ir net vartojimo paskolų pirkimą.

Žlugus aukštos rizikos paskolų rinkai, daugelis bankų pateko į rimtas bėdas, nes nemaža jų turto dalis buvo jų obligacijos, sukurtos iš neužtikrintų paskolų, kartu su mažiau rizikingomis vartotojų skolų formomis. Iš dalies dėl to, kad buvo sunku atsekti paskolas, kurių net nebuvo suteikta, net institucijai, kuriai jos priklausė, bankai pradėjo abejoti vienas kito mokumu, dėl to buvo išaldytas tarpbankinis kreditas, dėl kurio susilpnėjo bet kurio banko galimybės pratęsti kreditą. finansiskai sveikiems klientams, įskaitant verslą. Atitinkamai, verslas buvo priverstas sumažinti savo išlaidas ir investicijas, dėl kurių prarandama daug darbo vietų, dėl kurių, kaip prognozuojama, sumažėjo jų gaminių paklausa, nes daugelis buvusių klientų dabar buvo bedarbiai. Kadangi paaiškėjo, kad net prestižinių bankų ir investicinių firmų portfeliai yra išgalvoti, paremti beveik beverčiu „toksišku“ turtu, daugelis tokių institucijų kreipėsi dėl vyriausybės pagalbos, siekė susijungimo su sveikesnėmis firmomis arba paskelbė bankrotą. Kiti dideli verslai, kurių produktai paprastai buvo parduodami su vartojimo paskolomis, patyrė didelių nuostolių. Pavyzdžiui, automobilių kompanijos „General Motors“ ir „Chrysler“ 2009 m. paskelbė bankrotą ir buvo priverstos prisiimti dalinę vyriausybės nuosavybę vykdant paramos programas. Visą tai

suprantama, kai sumažėjo vartotojų pasitikėjimas ekonomika, todėl dauguma amerikiečių turėjo sumažinti savo išlaidas tikėdamiesi sunkesnių ateities laikotarpių, o tai dar labiau sukrėtė verslo sveikatą. Visi šie veiksniai kartu sukėlė ir pratęsė gilų nuosmukį JAV. Nuo nuosmukio pradžios 2007 m. gruodžio mėn. iki oficialios pabaigos 2009 m. birželio mėn., realusis bendrasis vidaus produktas, pakoreguotas pagal infliaciją ar defliaciją, sumažėjo 4,3 procento, o nedarbas padidėjo nuo 5 procentų iki 9,5 procento, pasiekė 10 procentų 2009 m. spalio mėn.

Milijonams žmonių praradus namus, darbą ir santaupas, skurdo lygis JAV padidėjo nuo 12,5 proc. 2007 m. Iki daugiau nei 15 proc. 2010 m. Kai kurių ekspertų nuomone, didesnis skurdo padidėjimas buvo išvengtas tik pagal federalinius įstatymus - 2009 m. Amerikos atkūrimo ir reinvestavimo įstatymas (ARRA), kuriame buvo numatytos lėšos darbo vietoms kurti ir išsaugoti bei nedarbo draudimui ir kitoms saugos tinklo programoms, įskaitant maisto antspaudus, išplėsti ar išplėsti. Nepaisant šių priemonių, 2007–2010 m. Tiek vaikų, tiek jaunų (18–24 metų) skurdas siekė apie 22 procentus, ty atitinkamai 4 ir 4 procentus. Nemažai turto prarasta, nes JAV akcijų kainos, atstovaujamos „S&P 500“ indeksu, 2007–2009 m. Nukrito 57 procentais (iki 2013 m. „S&P“ tą nuostolį susigrąžino ir netrukus smarkiai viršijo 2007 m. Apskritai, nuo 2007 m. Pabaigos iki 2009 m. pradžios Amerikos namų ūkiai prarado apytiksliai 16 trilijonų USD grynąją vertę; ketvirtadalis namų ūkių prarado bent 75 procentus savo grynosios vertės, o daugiau nei pusė - ne mažiau kaip 25 procentus. Namų ūkiai, vadovaujami jaunesnių suaugusiųjų, ypač devintajame dešimtmetyje gimusių asmenų, prarado daugiausiai turtų, matuojant procentais to, ką sukaupe ankstesnės kartos panašiose amžiaus grupėse. Jie taip pat ilgiausiai atsigavo ir kai kurie iš jų vis dar neatsigavo net 10 metų po recesijos pabaigos. 2010 m. vidutinio namų ūkio, kuriam vadovavo devintajame dešimtmetyje gimęs asmuo, turtas buvo beveik 25 procentais mažesnis nei to paties amžiaus grupės ankstesnės kartos. Trūkumas padidėjo iki 41 proc. 2013 m. ir išliko daugiau nei 34 proc. 2016 m. dėl šių nesėkmių kai kurie ekonomistai kalbėjo apie „prarastą jaunų žmonių kartą“, kuri dėl Didžiojo nuosmukio liks skurdesnė nei ankstesnės kartos visam likusiam gyvenimui.

2012 m. Sent Luiso federalinis rezervų bankas apskaičiavo, kad per finansinę krizę Amerikos namų ūkių grynoji vertė sumažėjo maždaug 17 trilijonų JAV dolerių, pakoreguojant infliaciją, ty 26 procentų nuostoliai. 2018 m. Atliktame tyrime (Regis Barnichon, Christian Matthes ir Alexander Ziegenbein, 2018) San Francisko federalinis rezervų bankas nustatė, kad praėjus 10 metų nuo finansinės krizės pradžios šalies bendrasis vidaus produktas buvo maždaug 7

procentais mažesnis nei būtų buvę, jei krizė nebūtų įvykusi, o tai reiškia, kad 70 000 USD gyvenimo pajamų kiekvienam amerikiečiui. 2007–2009 m. Buvo prarasta maždaug 7,5 mln. darbo vietų, o tai padidino nedarbo lygį, kuris 2010 m. Sudarė beveik 10 procentų. Nors ekonomika po 2009 m. Atsigavimo pradžios lėtai kūrė darbo vietas, nedarbo lygis sumažėjo iki 3,9 proc. 2018 m. daugelis pridėtų darbo vietų buvo mažiau apmokamos ir mažiau saugios nei tos, kurios buvo prarastos.

Daugeliui amerikiečių atsigauti po finansinės krizės ir Didžiojo nuosmukio buvo nepaprastai sunku. Tie, kurie nukentėjo labiausiai - milijonai šeimų, kurios prarado namus, verslą ar santaupas; milijonai darbuotojų, kurie prarado darbą ir susidūrė su ilgalaikiu nedarbu; milijonai žmonių, kurie pateko į skurdą, ir toliau kovojo po daugelio neramumų. Jų padėtis ryškiai kontrastavo su bankininkų, padėjusių sukurti krizę, padėtimi. Kai kurie iš šių vadovų prarado darbą, kai akcininkams ir visuomenei tapo akivaizdu, kad netinkamai valdoma, tačiau tie, kurie atsistatydino, dažnai tai darė naudodamiesi dosnėmis premijomis („auksiniais parašiais“). Be to, nė vienas Amerikos generalinis direktorius ar kitas aukštas pareigas einantis asmuo nepateko į kalėjimą ar net nebuvo patrauktas baudžiamojon atsakomybėn - priešingai nei ankstesni finansiniai skandalai, tokie kaip devintojo dešimtmečio taupymo ir paskolų krizė bei 2001 m. „Enron“ bankrotas. Apskritai pagrindiniai finansų firmų vadovai, taip pat kiti labai pasiturintys amerikiečiai proporcingai neprarado tiek daug, kiek turėjo žemesnės ir vidurinėsios klasės nariai, ir iki 2010 m. jie iš esmės susigrąžino nuostolius, o daugelis paprastų amerikiečių niekada to nepadarė. Šis akivaizdus skirtumas natūraliai sukėlė didelį visuomenės pasipiktinimą, kuris 2011 m. Sukėlė „Occupy Wall Street“ judėjimą. Siekdamas ekonominio elito ir politinės bei ekonominės sistemos, kuri atrodė tarnaujanti labai turtingųjų - „1 proc.“, O ne „99 proc.“ - interesams, judėjimas padidino supratimą apie ekonominę nelygybę JAV. , stiprus klausimas, kuris netrukus tapo demokratinės politinės retorikos tema tiek federaliniu, tiek valstybiniu lygmenimis. Tačiau iš dalies dėl to, kad sąjūdis neturėjo jokios organizuotos lyderystės ar jokių konkrečių tikslų, jis nesukėlė jokių konkrečių reformų, juo labiau visiško „sistemos“, kurios tikėjosi kai kurie jos nariai, pertvarkymo.

Turto praradimas ir atsigavimo greitis taip pat smarkiai skyrėsi pagal socialinę ir ekonominę klasę iki nuosmukio. Mažiausiai (procentine išraiška) nukentėjo turtingiausios grupės ir atsigavo greičiau. Dėl tokių priežasčių paprastai sutariama, kad Didžioji recesija padidino turtinę nelygybę JAV, kuri jau buvo reikšminga. Per pirmuosius dvejus metus po oficialios recesijos, nuo 2009 iki 2011 m., Turtingiausių 7 procentų namų ūkių grynoji vertė padidėjo 28 procentais, o

mažesniųjų - 93 procentai sumažėjo 4 procentais. Taigi turtingiausi 7 proc. padidino jų dalį viso tautos turto nuo 56 procentų iki 63 procentų. Taip pat yra nustatyta, kad nuo 2010 m. Iki 2013 m. turtingiausių 1 proc. amerikiečių grynoji vertė padidėjo 7,8 proc., o tai reiškia, kad jų tautos dalis padidėjo 1,4 proc. (Nuo 33,9 proc. Iki 35,3 proc.).

Finansų krizė išplito iš JAV į kitas šalis, ypač į Vakarų Europą (kur keli didieji bankai daug investavo į Amerikos hipotekos užtikrinta saugumą), taip pat ir nuosmukis. Daugelio pramoninių šalių ekonomika sulėtėjo nevienodo sunkumo (pastebimos išimtys buvo Kinija, Indija ir Indonezija), o daugelis reagavo į stimulų paketus, panašius į ARRA. Kai kuriose šalyse nuosmukis turėjo rimtų politinių padarinių. Islandijoje, kuri ypač nukentėjo nuo finansų krizės ir patyrė didelę recesiją, vyriausybė žlugo, o trys didžiausi šalies bankai buvo nacionalizuoti. Latvijoje, kuria, kaip ir kitas Baltijos šalis, taip pat paveikė finansų krizė, šalies BVP 2008–2009 m. Sumažėjo daugiau nei 25 procentais, o nedarbas tuo pačiu laikotarpiu siekė 22 procentus. Tuo tarpu Ispanija, Graikija, Airija, Italija ir Portugalija patyrė valstybės skolų krizes, kurioms reikėjo Europos Sąjungos, Europos centrinio banko ir tarptautinio valiutos fondo įsikišimo ir dėl kurių buvo įvestos skausmingos taupymo priemonės. Visose šalyse, kurias paveikė didžiulis nuosmukis, atsigavimas vyko lėtai ir netolygiai, o platesnės nuosmukio socialinės pasekmės - įskaitant Jungtinėse Valstijose mažesnę gimstamumo lygį, istoriškai aukštą studentų skolų lygį ir sumažėjusias jaunų suaugusiųjų darbo perspektyvas - buvo tikimasi, kad jis truks daugelį metų.

Tiek Euro zona tiek ir Europa taip pat pradėjo jausti ekonominės krizės poveikį savo darbo rinkai. ES bedarbių skaičius kas mėnesį didėjo nuo žemiausio 2008 m. kovo mėn. Nuo to laiko bedarbių skaičius euro zonoje padidėjo 3,7 mln. 15,0 mln. 2009 m. gegužės mėn. Tuo pačiu laikotarpiu ES nedarbas padidėjo 5,4 mln. ir pasiekė 21,5 mln. Mėnesinis euro zonos padidėjimas išaugo nuo maždaug 100 000 2008 m. viduryje iki paskutinės pusės milijono 2009 m. sausio mėn. Tačiau per pastaruosius keletą mėnesių augimo tempai sulėtėjo. Maksimalus ES padidėjimas taip pat buvo užfiksuotas 2009 m. sausio mėn. - maždaug 800 000, per mėnesį, prieš tai sumažėjus pastaraisiais mėnesiais.

Nedarbo lygis, pagal kurį nustatoma bedarbių dalis visoje darbo jėgoje, padidėjo nuo 7,2% 2008 m. kovo mėn. Iki 9,5% 2009 m. gegužės mėn. Euro zonoje. Tuo pačiu laikotarpiu šis rodiklis ES padidėjo nuo 6,7% iki 8,9% . gegužės mėn. Nedarbo lygis yra aukščiausias nuo 1999 m. gegužės mėn. Euro zonoje, o ES - aukščiausias nuo 2005 m. Birželio mėn.

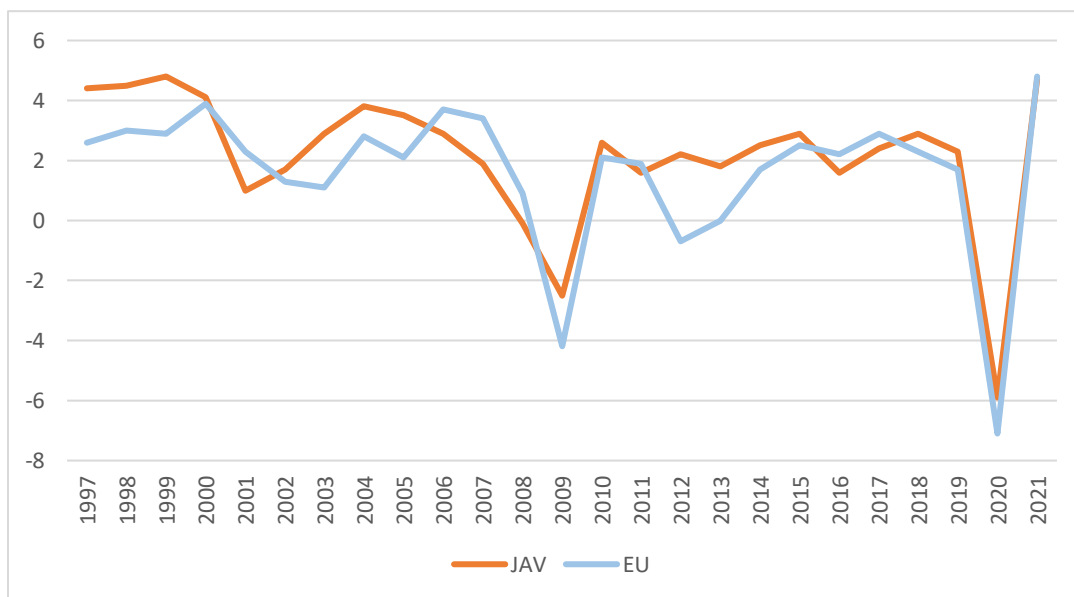
Nors nedarbas visoje ES aiškiai pradėjo augti 2008 m. kovo mėn., krizė visas sąjungos nares paveikė skirtingai. Vienas to paaiškinimas yra tas, kad šalys labai skirtingai struktūrizuoja ir reguliuoja savo darbo rinkas. Visose valstybėse didėja nedarbas, tačiau padidėjimo pradžia įvairiose šalyse labai skiriasi. Ispanijoje ir Italijoje nedarbas pradėjo kilti jau 2007 m. gegužę. Airijoje, Liuksemburge, Latvijoje ir Lietuvoje sekė 2007 m. Prancūzijoje šis rodiklis padidėjo nuo 2008 m. vasario mėn. Galima atskirti dvi grupes: pirmoji - Estija, Suomija, Jungtinė Karalystė, Belgija, Graikija, Portugalija, Rumunija, Danija, Austrija ir Švedija - pradėjo augti nedarbas 2008 m. antrąjį ketvirtį; antroji: visuose likusiose šalyse nedarbas didėjo tik 2008 m. antrąjį pusmetį. Bulgarijoje, Vokietijoje ir Nyderlanduose nedarbo lygis buvo užfiksuotas nuo 2008 m. Lapkričio mėn., tai yra pusantrų metų vėliau nei Ispanijoje ir Italijoje. Reikėtų paminėti, kad kai kuriose šalyse posūkio taškas yra daug ryškesnis nei kitose, nors nėra aiškių geografinių modelių. Nedarbo lygis yra svarbus rodiklis, turintis tiek socialinę, tiek ekonominę dimensijas. Žvelgiant iš ekonominės perspektyvos, nedarbas rodo nepanaudotą turimą darbo jėgą. Dėl augančio nedarbo asmenys gali prarasti pajamas ir didėti spaudimas vyriausybės išlaidoms socialinėms pašalpoms, kas gali signalizuoti apie ekonomikos sustojimą.

1998–2017 m. laikotarpiu metinis realaus BVP augimas buvo vidutiniškai 1,5% europos sąjungoje ir 2,2% JAV. Šių augimo tempų suskirstymas per dešimt metų prieš ir po finansų krizės rodo, kad realus abiejų šalių ekonomikos augimas po finansų krizės staigiai sulėtėjo. JAV vidutinis metinis augimas sumažėjo nuo 3% 1998–2007 m. iki 1,5% per ateinančius dešimt metų. Europoje nuosmukis buvo dar ryškesnis nuo 2,3% iki tik 0,6%.

Šį ryškesnį augimo sulėtėjimą lemia stipresnis ekonomikos nuosmukis euro zonoje per Lehmano krizę 2008 m. Be to, keleriais metais po nuosmukio Europos ekonomika atsigavo ne taip stipriai, kaip Amerikos ekonomika (2 pav.), tačiau skirtumas galbūt nebuvo toks didelis, kaip buvo galima tikėtis. JAV realusis BVP gana greitai atsigavo iki lygio, kuris buvo iki recesijos. Tačiau po šio atsigavimo JAV ekonomikos augimas kurį laiką išliko gana žemesnis už prieškrizinį augimo lygį. Iš dalies taip gali būti dėl euro zonos kovų su antrąja recesija. Apskritai JAV ekonomikos atsigavimas buvo gana abejotinas. Tai suteikė tam tikro pasitikėjimo augimo pesimistų argumentais. Euro zonoje buvo tikimasi „japonijos scenarijaus“, kuris pasižymės kelis dešimtmečius trunkančiu nuliniu augimu.

Finansinė krizė 2007–2008 m. ištiko 24 ekonomikas, o 20 iš jų BVP vis dar yra mažesnis nei tas, kuris būtų buvęs pasiektas, jei ekonomika ir toliau augtų tokiu tempu, koks buvo prieš

finansinę krizę. To reikia tikėtis, nes tai įvyko ir per ankstesnes finansines krizes. Be to, įrodymai rodo, kad atsigavimo laikotarpiai po nuosmukių, susijusių su finansų krize, dažnai būdavo sunkesni. Jie sukėlė struktūrinį augimo tempo sulėtėjimą, dėl kurio klestėjimo lygis visam laikui buvo mažesnis. Ypač sunkų pastarosios finansų krizės poveikį atspindi faktas, kad net 60 proc. ekonomikų, kurios pačios nepatyrė bankų krizės, buvo prarasta gerovė. Tai taip pat yra susijusi su stipria pasaulio ekonomikos tarptautine priklausomybe per prekybos ryšius ir finansinius srautus.



2 pav. JAV ir EU BVP augimas

(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis tarptautinio valiutos fondo duomenimis)

Yra keletas priežasčių, dėl kurių finansų krizė ypač apsunkina atsigavimą po nuosmukio. Recesijos metu bankai dažniausiai susiduria su finansiniais sunkumais, todėl jiems tampa sunkiau teikti kreditą. Tai daro įtaką skolinimui produktyviems, patikimiems projektams, ypač ekonomikose, kuriose trūksta alternatyvų finansavimui per bankų sistemą. Prastai veikianči bankų sistema taip pat trukdo veiksmingai vykdyti pinigų politiką, nes centrinio banko vykdomi politikos pokyčiai didžiąja dalimi turi pasiekti realiąją ekonomiką per bankų sistemą. Šis kanalas vėlgi yra dar svarbesnis, nes centrinis bankas turi nedaug alternatyvių kanalų savo politikai perduoti, pavyzdžiui, jei kapitalo rinkos yra nepakankamai išvystytos. Nuolatinės problemos euro zonos bankų sistemoje - pirmiausia dėl Lehmano krizės JAV, o po to - dėl skolų problemų pačiame euro zonoje - yra neabejotinai svarbus paaiškinimas dėl sunkaus ekonomikos atsigavimo euro zonoje po pastarosios 2008 metų finansinė krizės.

Būtų protinga atsižvelgti į paskutinio nuosmukio metu išmoktas pamokas, kad būtų parengtos veiksmingiausios anticiklinės reakcijos į kitą nuosmukį. Vis dėlto nuosmukiai skiriasi savo priežastimis, sunkumu ir trukme. Prezidentui ir Kongresui dažnai reikės papildyti Federalinių rezervų veiksmus ir automatinius stabilizatorius savo nuožiūra skatinančiomis priemonėmis - net ir sustiprintais stabilizatoriais. Politikos formuotojai gali padėti pagrindą tokiems žingsniams, pavyzdžiui, dabar imdamiesi priemonių sukurti darbo vietų kūrimo programos infrastruktūrą. Tada, kai išskyla poreikis taikyti savo nuožiūra pasirenkamas priemones bei programas.

2. DABARTINĖS EKONOMIKOS SITUACIJOS PASAULYJE TYRIMAS

Šioje rašto dalyje pateikiama dabartinė ekonomikos situacija pasaulyje, jos rodikliai ir numatomos finansinės krizės signalai. COVID-19 plitimo sumažinimas naudojant užraktus leidžia sveikatos priežiūros sistemoms įveikti ligą, o tai skatina atnaujinti ekonominę veiklą. Šia prasme nėra gyvybės gelbėjimo ir pragyvenimo šaltinio kompromiso. Šalys turėtų ir toliau dosniai leisti savo sveikatos priežiūros sistemas atlikti plataus masto bandymus ir susilaikyti nuo prekybos medicinos produktais apribojimų. Visuotinės pastangos turi užtikrinti, kad kuriant gydymo metodus ir vakcinas tiek turtingos, tiek neturtingos tautos turėtų galimybę nedelsiant naudotis jomis.

Kol ekonomika bus uždaryta, politikos formuotojai turės užtikrinti, kad žmonės galėtų patenkinti savo poreikius ir kad verslas galėtų pasitraukti, kai tik praeis ūmūs pandemijos etapai. Didelė savalaikė ir tikslinė fiskalinė, pinigų ir finansinė politika, kurios jau laikosi daugelis politikų, įskaitant kredito garantijas, likvidumo galimybes, paskolų netoleranciją, išplėstą nedarbo draudimą, padidintas išmokas ir mokesčių lengvatas, buvo gyvenimo būdas namų ūkiams ir verslui. Ši parama turėtų būti tęsiama per visą izoliavimo etapą, siekiant sumažinti nuolatinius randus, kurie galėtų atsirasti dėl menkų investicijų ir darbo vietų praradimo per šį sunkų laikotarpį. Politikos formuotojai taip pat turi planuoti atsigavimą. Vykdamas izoliavimo priemones, politika turėtų būti greitai pereinama prie paklausos palaikymo, įmonių samdymo skatinimo ir balanso taisymo privačiame ir viešajame sektoriuose. Fiskalinės paskatos, koordinuojamos visose šalyse, kuriose yra fiskalinė erdvė, padidins naudą visoms ekonomikoms. Gali tekti toliau tęsti mokesčių skolų grąžinimą ir skolų restruktūrizavimą išieškojimo etape. Daugiašalis bendradarbiavimas yra gyvybiškai svarbus visuotinio atsigavimo sveikatai. Remdami reikalingas išlaidas besivystančiose šalyse, dvišaliai kreditoriai ir tarptautinės finansinės institucijos turėtų suteikti lengvatinių finansavimą, dotacijas ir palengvinti skolas. Suaktyvinę ir nustatydami apsikaitimo linijas tarp pagrindinių centrinių bankų, palengvėjote tarptautinio likvidumo trūkumas, todėl gali tekti išplėsti ekonomiką. Reikia bendrų pastangų, kad pasaulis neliktų globalizuotas, todėl atsigavimui nepakenks tolesni produktyvumo nuostoliai.

Yra keletas vilčių keliančių ženklų, kad ši sveikatos krizė baigsis. Šalims pavyksta suvaldyti virusą naudojant socialinio atsiribojimo metodus, bent jau kol kas, o gydymas ir vakcinos

gali būti sukurti greičiau nei tikėtasi. Tuo tarpu žmonės susiduria su didžiuliu netikrumu dėl to, kas bus toliau. Atsižvelgiant į krizės mastą ir greitį, vidaus ir tarptautinės politikos atsakai turi būti dideli, greitai dislokuojami ir greitai kalibruojami, kai tik bus naujų duomenų. Drąsūs gydytojų ir slaugytojų veiksmai turi būti suderinti su viso pasaulio politikos formuotojais, kad galėtume kartu įveikti šią krizę.

2.1 Pasaulio ekonomikos perspektyvos ateičiai

Siekiant sužinoti kokie finansinės krizės signalai yra matomi dabartinėje ekonomikos erdvėje, turime išanalizuoti pasaulio finansinius rodiklius. Turint teorinius aspektus apie krizės atsiradimo priežastis, galėsime sudaryti išvadas kokioje padėtyje yra dabartinė ekonomika.

2.1.1 Didėjantis pasaulio BVP augimas

Esant dabartinei užsitęsusiai prekybos įtampai ir dideliam politikos netikrumui, pasaulinės augimo perspektyvos labai susilpnėjo. Tai gali pakenkti progresui siekiant panaikinti skurdą, gerinti gyvenimo lygį ir sukurti pakankamą jų skaičių padoraus darbo. Pasaulio ekonomikos augimo sulėtėjimas plačiu pagrindu per pastaruosius metus lydėjo staigus tarptautinės prekybos srautų ir pasaulinės gamybos veiklos sulėtėjimas. Didėjant tarifams ir sparčiai keičiantis prekybos politikai, didėja verslo nepasitikėjimas, dėl to sulėtėjo investicijų augimas daugelyje regionų. Sumažėjusi paklausa taip pat pakoregavo pasaulines žaliavų, ypač žalios naftos ir pramoninių metalų, kainas. Nors pasaulinis perėjimas prie palankesnės pinigų politikos per trumpą laiką palengvino finansinis rinkos spaudimą, tačiau ilgalaikės klaidų linijos sukuria didelį netikrumą. Tokiomis aplinkybėmis Jungtinių Tautų vertinimu, pasaulinis augimas sulėtėjo ir pasiekė dešimties metų žemiausia riba 2,9 proc. 2019 m. Tikimasi dar didesnio nuosmukio su vidutiniu pasaulio bendrojo produkto augimu 2020 m. kuris nukris iki -3 proc ir pakils iki 5,8 proc. Kuomet augimas taps pasaulinio masto jo pakilimą greičiausiai paskatins šiek tiek spartesnis augimas besivystančiuose regionuose, kur jų yra keli kurie tikimasi, kad atsigaus po ekonomikos neigiamų sukretimų. Tačiau rizika bazinėms prognozėms yra smarkiai sumažėjusi. Į šią riziką įeina tolesnis eskalavimas prekybos ginčuose, staigus investuotojų apetito sumažėjimas ir padidėjusi geopolitinė

įtampa. Finansinis pažeidžiamumas, ypač padidėjęs įsiskolinimas, kelia didžiąsą riziką stabilumui ir ekonomikos atsparumą smūgiams. Tuo pačiu metu trumpalaikė ir ilgalaikė rizika, susijusi su klimato krize, tampa vis didesniu iššūkiu daugeliui šalių. Kartu su gilėjančia politine poliarizacija šie sunkūs nearerterminiai vėjai kelia didelę grėsmę tvaraus vystymosi perspektyvoms iki 2030 m.

Be šių tiesioginių pavojų, pasaulio ekonomika susiduria su daugybe pagrindinių makroekonominių ir struktūrinių iššūkių, kurie kliudo tvirtam ir integraciniam augimui. Nepaisant silpnų pinigų sąlygų ir sparčiai didėjančios skolos, produktyvios investicijos daugelyje šalių per pastarąjį dešimtmetį išliko silpnos. Daugelyje ekonomikų - socialinė ir ekonominė mažo darbo našumo augimą dar labiau padidino sumažėjusios darbo jėgos dalys padidėja darbo užmokesčio nelygybė. Daugelio besivystančių šalių ekonomikoms tebėra pagrindinė problema, susijusi su žaliavų priklausomybe. Vis dar nemaža dalis šalių kenčiantiems dėl 2014–2016 m. prekių kainų nuosmukio padarinių, dėl nuolatinių gamybos nuostolių ir skurdo mažinimo nesėkmių. Neatlikus ryžtingų politinių veiksmų keliais frontais, akivaizdi galimybė yra didelis ir ilgalaikis pasaulinės ekonominės veiklos nuosmukis. Abejonės dėl nenumatyto pernelyg griežtos pinigų politikos poveikio vis labiau reikalauja labiau subalansuoti politinių priemonių rinkinį, kuris apima aktyvesnę fiskalinės politikos vaidmenį remiant augimą. Politikos formuotojams taip pat reikia toliau stengtis skatinti struktūrines reformas, kurios sustiprina ekonominį atsparumą ir padidina ilgalaikės plėtros perspektyvas. Pagrindiniai prioritetai yra šie:

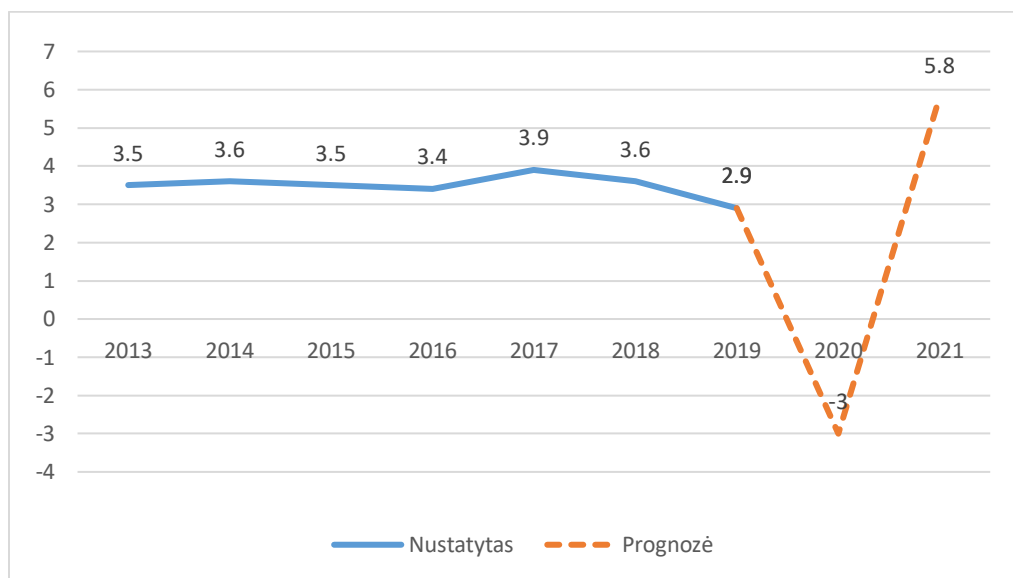
- Klimato kaitos prisitaikymo strategijos;
- Energijos perėjimo spartinimo politika;
- Darbo rinkos ir pensijų sistemos;
- Investicijos į infrastruktūrą ir švietimą;
- Priemonės ekonomikos įvairinimui skatinti.

2019 m. Pasaulio ekonomika plėtėsi lėčiausiais tempais po pasaulinės finansų krizės. Ekonominės veiklos nuosmukis buvo labai sinchroniškas, o beveik visose pagrindinėse ekonomikose augimas mažėjo (3 pav.).

Metinis augimas sulėtėjo visuose geografiniuose regionuose, išskyrus Afriką. Vykstančios prekybos derybos, tebėra didelis netikrumas, prisidedantis prie pasaulinės ekonominės aplinkos, kuri per ateinančią laikotarpį greičiausiai liks sudėtinga. BVP augimo sulėtėjimas išsivysčiusiuose ir besivystančiuose regionuose 2019 m. yra daugiausia dėl susilpnėjusios prekybos veiklos ir menkesnių vidaus investicijų. Į kartu su lėtėjančia prekių

prekyba susilpnėjo pasaulio pramonės gamyba ir pasaulinis gamybos pirkimo vadybininkų indeksas (PMI) nukrito iki žemiausio lygio nuo 2012 m.

Priešingai, daugumoje šalių palyginti gerai išsilaikė privatus vartojimas per metus, palaikomas tvirtų darbo rinkų ir nedidelio infliacijos spaudimo. Nepaisant to, yra požymių, kad namų ūkių išlaidos keliose didelėse šalyse pradėjo mažėti, todėl vartotojai tampa ne tokie optimistiški. Išsivysčiusių šalių ekonomikos augimo tempai labai sulėtėjo nuo 2018 m. vidurio. Jungtinėse Amerikos Valstijose prognozuojama, kad plėtra toliau mažės 2020 m., nors pastaruoju metu mažėja Federalinių fondų kursas tačiau tai gali šiek tiek paremti ekonominę veiklą.

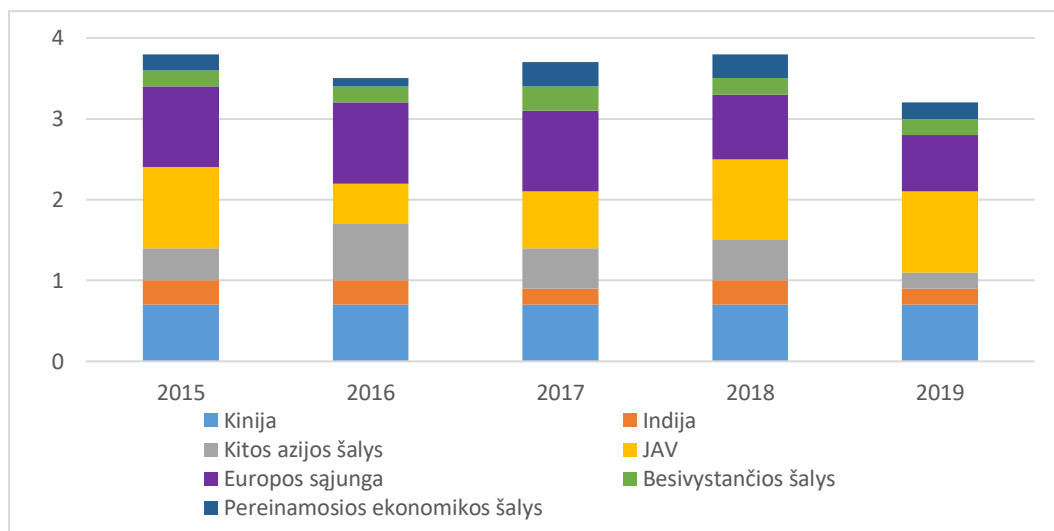


3 pav. **Pasaulio BVP augimas**

(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis tarptautinio valiutos fondo duomenimis)

Tikriausiai turės įtakos nuolatinis politikos netikrumas, silpnas verslo pasitikėjimas ir lėtėjantis darbo vietų augimas. Tikimasi, kad Europoje vidutinis augimas išliks netoks didelis. Gamybos sektoriui ir toliau bus daromas neigiamas poveikis tarptautiniu mastu, auganti prekybos įtampa, ekonomikos sulėtėjimas Kinijoje ir padidėjęs politikos netikrumas, įskaitant Jungtinės Karalystės Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalystės pasitraukimą (toliau - nurodytos kaip Jungtinė Karalystė) iš Europos Sąjungos. Tai bus iš dalies kompensuota toliau stipriai augant privačiam vartojimui dėl tvirtų darbo rinkų ir papildomos piniginės paskatos. Japonijos ekonominiai rezultatai išliks menki didėjant vartojimo mokesčiui, mažėjantis realusis darbo užmokestis ir lėtas eksportas į Rytų Aziją 2020 m ekonomikai nesudarys gerų sąlygų augimui.

Peržiūrėtos besivystančios ir pereinamosios ekonomikos šalių augimo perspektyvos. Kai kuriose šalyse vidaus trūkumai, tokie kaip padidėjęs politinis netikrumas, finansinis pažeidžiamumas ir tiekimo sutrikimai, dar labiau padidina su tuo susijusius sunkumus. Į iššūkių reikalaujančią išorinę aplinką. Nepaisant didelių priekinių vėjų, Rytų Azija išlieka greičiausiai pasaulyje augančiu regionu ir didžiausiu indėliu į globalų augimą (4 pav.).



4 pav. Pasaulio BVP augimas pagal regioną
(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis UN DESA duomenimis)

Toliau bus palaikoma palankesnė vidaus pinigų paklausa ir fiskalinė politika. Prognozuojama, kad vidutinis regiono augimas išliks stabilus net su besitęsiančias laipsniškas ekonomikos sulėtėjimais Kinijoje. Pietų Azijoje ekonomikos augime yra tikimasi, kad prognozuojamu laikotarpiu atsigaus po prastesnių nei tikėtasi rezultatų 2019 m. Indijoje ekonominė veikla vėl įgis pagreitį dėl kredito padarinių ir fiskalinių skatinamos priemonių. Islamo Respublikos ekonomikoje numatoma, kad Iranas ir toliau sudarys sutartis, nes dėl silpnų naftos kainų poveikį dar padidina JAV sankcijos ir vidaus socialiniai neramumai. Afrikos, vakarų Azijos, Lotynų Amerikos ir Karibų jūros šalių, taip pat pereinamojo laikotarpio ekonomikos šalys ekonominė perspektyva yra užtemdoma palyginti žemomis prekių kainomis ir užsitęsusiais kai kurių didelių šalių trūkumais. Numatoma, kad vidutinis augimas afrikoje prognozuojamu laikotarpiu augs sparčiau tačiau jo vis dar nepakaks, kad būtų galima išspręsti neatidėliotinus plėtros iššūkius vakarų, centrinėje ir pietų Afrikoje. Reikia imtis tolesnių struktūrinių reformų sukeliančių potencialų augimą ir skatinti ekonomikos įvairinimą vidutinės trukmės laikotarpiu.

Tikimasi, kad dėl padidėjusios vidaus paklausos 2020 m. Vakarų Azija atsigaus švelniai. Tačiau silpnos naftos kainos ir geopolitiniai klausimai ir toliau kils apie regiono augimo rezultatus. Lotynų Amerikoje ir Karibų jūroje tebėra užsitęsęs ekonomikos nuosmukis dėl nepalankių vidaus ir pasaulinių sąlygų. Lėtas ir netolygus atsigavimas prognozuojamas, kurį skatins ekspansyvūs pinigai, politika ir geresnis verslo pasitikėjimas keliose šalyse: Brazilijoje, Portugalijoje ir Meksikoje. Tačiau regionai susiduria su didele neigiama rizika, ypač atsižvelgiant į ribotą politinę erdvę ateičiai. Pereinamojo laikotarpio metu vidutinis ekonomikos augimas numatomas nepriklausomų valstybių sandraugoje (NVS), o Gruzijoje prognozuojamu laikotarpiu augimas šiek tiek sustiprės dėl padidėjusių fiskalinių išlaidų Rusijos Federacijoje ir išaugusio energijos eksporto. Mažiausiai išsivysčiusiose šalyse (MIŠ) perspektyviniu laikotarpiu ekonomikos augimas šiek tiek paspartės. Po padidėjimo vidutiniškai 4,3 procento per pastaruosius penkerius metus, prognozuojama, kad bendras BVP padidės 5,1 procento 2020 m ir 5,4 proc. 2021 m. Šį pagreitį daugiausia lems stipresnė vidaus produktai paklausa daugelyje šalių, įskaitant kai kurias dideles (Angolą, Etiopiją, Mianmarą ir Sudanas). Numatoma, kad Angoloje ir Sudane atsigaus po patirtų didelių nuosmukių pastaraisiais metais. Atsižvelgiant į vidaus augimo variklių svarbą, mažiausiai išsivysčiusios šalys kaip grupė pasauliniam sulėtėjimui beveik neturėjo įtakos. Vis dėlto ekonominės perspektyvos nėra tobulėjančios visur. Tikimasi, kad daugiau nei trečdalis šių šalių patirs lėtesni augimą 2020 m., palyginti su 2019 m. Be to, mažiausiai išsivysčiusios šalys kartu nepasiekia net 7 procentų bendro vidaus produkto augimo per metus. Tik 15 proc. šalių: Bangladešas, Beninas, Kambodža, Etiopija, Ruanda, Senegalas ir Pietų Sudanas auga maždaug tokiu greičiu. Šioms šalims planuojama suteikti LDC statusą artimiausiais metais: Vanuatu 2020 m.; Angoloje 2021 m.; Butanas 2023 m.; ir San Tomė ir Saliamono Salos 2024 m. Šis procesas dar labiau paskatins mažiausiai išsivysčiusių šalių grupės augimą. Nors pagrindiniame scenarijuje prognozuojamas nedidelis augimo paspartėjimas 2020 m. numatoma, kad daugelyje besivystančių regionų BVP vienam gyventojui sustos arba smarkiai sumažės keliuose šalyse. Ypač stipriai tai pasijaus nuo prekių priklausomų šalys, naftos eksportuotojų, kurie dar kenčia nuo 2014–2016 m. prekių kainų nuosmukio. Vidutinis BVP, tenkančio vienam gyventojui augimas, atsižvelgiant į besivystančias šalis sumažėjo nuo 2,9 proc. per metus 2010–2014 m. iki tik 0,5 procentų 2015–2019 m. Labiausiai nerimą kelia tai, kad maždaug trečdalyje šalių vidutinis realusis procentas yra pajamos, tenkančios vienam gyventojui, šiandien yra mažesnės nei 2014 m. Tai, kas iš pradžių atrodė kaip laikinas neigiamas prekių eksportuotojų prekybos sąlygų šokas, daugeliu atvejų virto

esmingesnis ir ilgalaikis ekonominis nuosmukis. Šios šalys nesugebėjo susigražinti patirtų nuostolių dėl produkcijos. Padarę tai, daugelis iš jų patyrė ryškiają mažėjimo tendenciją. Tai rodo, kad potencialus gamybos apimtys augimas šiandien yra daug mažesnis nei buvo 2014 m. ir kad atotrūkis tarp ikikrizinės tendencijos ir faktinės produkcijos laikui bėgant didės.

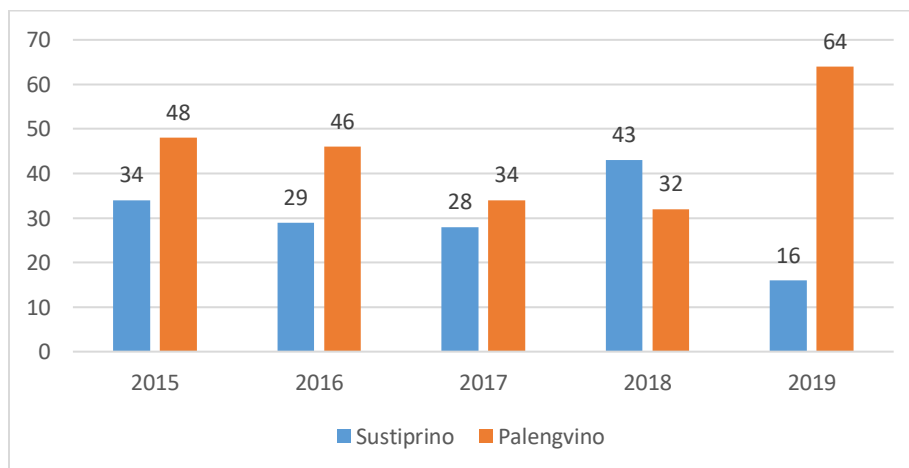
Dėl pastarojo meto tendencijų kyla klausimas, kodėl mažėjančios prekių kainos buvo susijusios su tokiais giliais ir ilgalaikiais ekonominiais nuosmukiais. Nors konkreti dinamika įvairiose šalyse skiriasi, egzistuoja bendroji gija: žaliavų kainų nuosmukis ne tik sukėlė prekybos sąlygų pablogėjimą, bet ir atskleidė pagrindinius šalių ekonominės struktūros trūkumus. Per didelį pasitikėjimą prekių pajamomis, kurios buvo naudojamos finansuoti valstybines išlaidas pareikalavo dramatiškų fiskalinių patikslinimų. Be to, daugelyje atvejų vyriausybės deficitas ir institucinių gebėjimų stoka negalėjo būti veiksmingos politinės priemonės ekonominei veiklai palaikyti. Staigus viešųjų ir privačių investicijų sumažėjimas lėmė dabartinį augimą, kartu ribodamas produktyvumą. Dažnai šiuos ekonominius iššūkius paaštrina politiniai veiksniai, didėjantis netikrumas ir silpnėjančios veiklos užburtas ciklas. Dabartinių iššūkių dysis ne tik užgožia vidutinės trukmės makroekonominę perspektyvą, bet ir trukdo siekti tvaraus vystymosi tikslų, ypač panaikinti skurdą.

2.1.2 Centrinų bankų vykdomos politikos ir auganti infliacija

Susilpnėjus ekonominei veiklai ir žemesnėms prekių kainoms, pasaulinė infliacija toliau mažėjo. Išsivysčiusiose ekonomikose stebima nuolat mažos infliacijos tendencija, nes tęsiasi pasaulinė finansų krizė. Pagrindinė vartotojų kainų infliacija išsivysčiusių šalių ekonomika svyravo nuo 0,7 procento Japonijoje iki 1,8 procento JAV, tarifų padidėjimas didžiosiose ekonomikos šalyse padidino gamintojų kainas kai kuriuose sektoriuose, tačiau paprastai žemesnės energijos kainos ir ribotų paslaugų sektoriaus infliacija daugiau nei kompensuoja bet kokią įtaką vidutinei vartotojų kainų infliacijai. Įtvirtinti infliacijos lūkesčiai, lėtas darbo užmokesčio augimas ir susilpnėjęs perėjimas nuo darbo užmokesčio prie infliacijos yra prisidėjęs prie žemo infliacijos lygio. Kai kuriose išsivysčiusiose šalyse nuolatinis infliacijos tikslo viršijimas silpnina centrinių bankų patikimumą. NVS vidutinė infliacija 2019 m. pakilo padidėjus pridėtinės vertės mokesčio (PVM) tarifui Rusijos Federacijoje. Kadangi šis poveikis išnyks, tikimasi, kad infliacija sumažės. Vidutinė infliacija besivystančiose šalyse išliko gana stabili 2019 m., kai kainų spaudimas mažėjo

Afrikoje ir Vakarų Azijoje, o padidėjo Pietų Azijoje ir Lotynų Amerikoje bei Karibose. Tikimasi, kad daugumoje besivystančių šalių šis lygis bus žemas ar vidutinio lygio. Tačiau yra keletas pagrindinių išimčių, dėl kurių ir toliau didės regionų ir paregionių vidurkis. Metinė infliacija 2019 m. Ir toliau viršys 30 procentų keliose šalyse, kuriose yra didelis makroekonominis disbalansas ar pasiūlos apribojimai, įskaitant: Argentiją, Irano Islamo Respubliką, Pietų Sudaną, Sudaną ir Bolivarą Venesuelos Respubliką. Išskyrus šiuos atvejus, infliacija besivystančiose šalyse šiandien yra daug mažesnė nei ankstesniais dešimtmečiais ir yra stabilesnė, infliacijos svyravimai daugelyje besivystančių šalių smarkiai sumažėjo, palyginti su 1990 m. ir 2000 m. Dėl blogėjančios ekonominės perspektyvos, padidėjusios neigiamos rizikos ir mažėjančios infliacijos centriniai bankai visame pasaulyje vėl tapo pagrindine gynybos linija. Lapkričio pabaigoje iš viso 64 centriniai bankai sumažino palūkanų normas 2019 m. (5 pav.). Apie 85 proc. pokyčių pinigų politikoje buvo atlikti siekiant palengvinti, o ne sustiprinti. Tai reiškia plačiausią pinigų politikos pokytį nuo 2003 m. pasaulinės finansų krizės.

Tarp pagrindinių centrinių bankų JAV federalinis rezervų bankas pakeitė kursą pirmą kartą nuo 2008 m. gruodžio mėn. mažinant palūkanų normas. Nuo liepos iki spalio mėn 2019 m., orientacinė federalinių fondų norma buvo sumažinta iš viso 75 baziniais punktais. Nors baziniame scenarijuje nenumatoma, kad per ateinančius metus toliau mažėtų politikos norma, valdžios institucijos paliko atvirą galimybę papildomai sušvelninti.



5 pav. **Bankų pinigų politikos pozicijos**

(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis UN DESA duomenimis, paremta centrinio banko)

Tuo tarpu Europos Centrinis bankas (ECB) palūkanų normas gilino į neigiamą teritoriją, tuo pačiu pradėdamas ir naują didelio masto obligacijų pirkimo programą ekonomikai skatinti. Japonijos

bankas išlaikė savo itin lengvą pinigų politiką, užsimindamas apie papildymo galimybę priemonėms, įskaitant tolesnį trumpalaikių palūkanų normų sumažinimą. Atsisakius išsivysčiusių šalių pinigų politikos, daugelis besivystančių ir pereinamojo laikotarpio ekonomikų laikėsi pavyzdžių; be kitų, centriniai bankai Brazilijoje, Kinijoje, Indijoje, Meksikoje ir Rusijos Federacijoje sumažino savo palūkanų normas 2019 m.

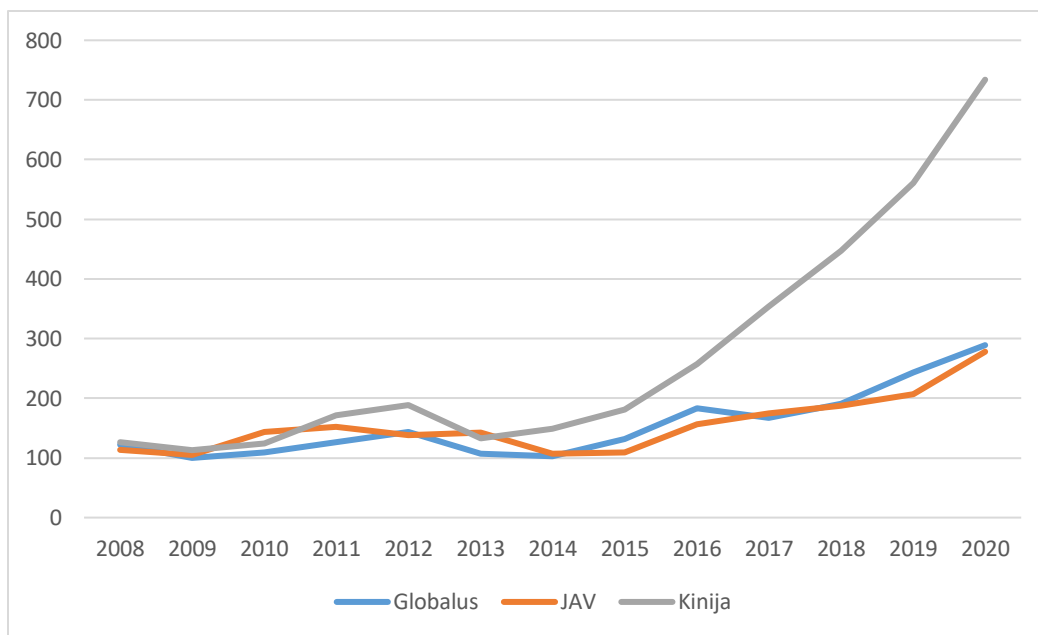
Palūkanų normoms pasiekus beveik žemiausia skaičių istorijoje, pinigų palengvinimas išsivysčiusiose šalyse tapo ribotas. Be to, neaišku, ar yra veiksmingos papildomas pinigų sušvelninimo priemonės, tokios kaip neigiamos politikos palūkanų normos ar tolesnės obligacijų pirkimo programos - tai būtų realiosios ekonomikos stimuliavimas ir to šalutinis poveikis nėra žinomas. Besivystančioms ir pereinamojo laikotarpio ekonomikos šalyse bus daugiau galimybių toliau mažinti lėšas 2020 m.

Nors centriniai bankai greitai reagavo į blogėjančią pasaulinę situaciją ir perspektyvos, fiskalinės politikos pokyčiai iki šiol paprastai buvo kuklūs. Tačiau 2019 m. vis daugiau šalių pradėjo fiskalinį sušvelninimą. Agresyvus fiskalinis ekspansija įvyko keliose Rytų Azijos ekonomikose, kurių fiskalinė erdvė yra gana didelė. Nepaisant rekordiškai mažų vyriausybinių obligacijų pajamingumo išsivysčiusiose ekonomikose, plataus masto mažai tikėtina, kad kitos šalys pereis prie ekspansyvesnės fiskalinės politikos. Daugelis išsivysčiusių šalių, tokias kaip: JAV, Italija ir Japonija, turi aukštus valstybės skolos lygius ir padidėjusius biudžeto deficitus. Be to, išsivysčiusiose šalyse, kuriose fiskalinė politika užima stipresnes pozicijas, tokias kaip Vokietija ir Nyderlandai, yra nenoras smarkiai sušvelninti fiskalinę politiką ir padidinti išlaidas.

2.1.3 Pasulyje didėjantis politinis nepasitikėjimas mažina investicijų skaičių

Politikos netikrumas (dar vadinamas režimo neapibrėžtumu) yra ekonominės rizikos klasė, kai būsimas vyriausybės politikos kelias yra neaiškus, dėl to padidėja rizikos premijos ir verslas bei asmenys verčia atidėti išlaidas ir investicijas, kol šis neapibrėžtumas bus pašalintas. Politikos, neapibrėžtumas gali reikšti netikrumą dėl pinigų ar fiskalinės politikos, mokesčių ar reguliavimo režimo arba netikrumą dėl rinkimų rezultatų, kurie turės įtakos politinei lyderystei. Nuo 2018 m. vidurio įvedus naujas prekybą ribojančias priemones ir dėl padidėjusios įtampos, prekybos politikos netikrumas išaugo JAV ir pasulyje (6 pav.).

Po jos taip pat didėjo, mažiau dramatiškai, ekonominis ir finansinis netikrumas. Kiti veiksniai, išskyrus prekybos ginčus, įskaitant padidėjusią geopolitinę riziką, pinigų politikos pokyčius tarp pagrindinių šalių ir neapsisprendimas dėl „Brexit“ taip pat prisidėjo prie didėjančio pasaulinio netikrumo. Tokiomis aplinkybėmis įmonės tampa vis pesimistiškesnės dėl artimiausio laikotarpio perspektyvų.

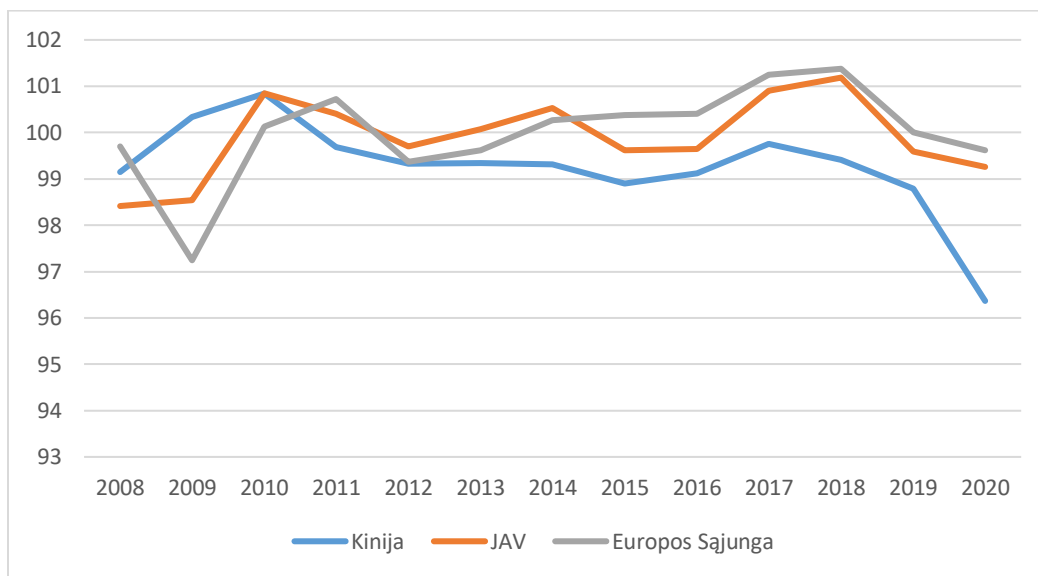


6 pav. **Politinis netikrumas šalyse**

(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Economic Policy Uncertainty duomenimis)

Per 2019 m. Labai sumažėjo verslo pasitikėjimas.(7 pav.) Ir investicijos susilaukė smūgio daugelyje šalių. Tarp išsivysčiusių šalių investuojama į mašinas ir mašinas gaminančios įrangos smarkiai susilpnėjo dėl staigaus pramonės produkcijos sulėtėjimo, taip pat sumažėjo investicijos į nekilnojamą turtą. JAV tai buvo kartu su visų investicijų mažėjimu, kuris turėjo neigiamos įtakos dėl politinio netikrumo ir mažesnio kapitalo investicijų naftos ir dujų sektoriuje. Daugumoje besivystančiuose ir pereinamojo laikotarpio ekonomikos šalyse, 2019 m. investicijos taip pat buvo blogos. Prie šio silpnumo prisidėjo mažos prekių kainos ir sulėtėjusi pasaulinė prekyba, padidėjęs politikos netikrumas (ypač Argentinoje ir Turkijoje) dideli pakeitimai makroekonominiame disbalanse. Be to, daugelyje šalyse užsiimančių prekių eksportavimu, vykstant fiskalinės konsolidacijos spaudimui, valstybės investicijos išliko silpnos. Kadangi įmonės visame pasaulyje tampa nelinkusios investuoti, našumo augimas toliau lėtėjo, bei atsirado darbo našumo mažėjimo tendencija, kurią per pastaruosius kelis dešimtmečius patyrė didžiosios išsivysčiusios šalys.

Kadangi nėra jokių investicijų atnaujinimo požymių artimiausiu metu, darbo našumo augimas greičiausiai išliks silpnu.



7 pav. Verslo pasitikėjimas šalyse
(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis OECD duomenimis)

Vidutinis darbo našumas besivystančiose taip pat auga lėčiau nei prieš dešimtmetį pasaulinę finansų krizę. Tačiau apibendrinti skaičiai parodo ryškius skirtumus tarp įvairių pasaulio regionų. Nors Rytų Azija ir Pietų Azijoje ir toliau sparčiai auga produktyvumas, tačiau taip nėra besivystančiuose regionuose. Vakarų Azijoje, Lotynų Amerikoje ir Karibuose vidutinis darbo jėgos kiekis našumas 2016–2019 m. sumažėjo dėl lėto augimo per šį laikotarpį 2011–2015. Afrikoje darbo našumo augimas sumažėjo iki septintosios dalies laikotarpiu 2001–2010. Lėtėjantis kapitalo kaupimas ir silpnėjantis darbo našumo augimas yra nepalankios sąlygos ilgalaikės ekonominės plėtros perspektyvoms šiuose regionuose. Be tvirtos politinės priemonės produktyvumui didinti, įskaitant didelio masto investicijas į infrastruktūrą, švietimo kokybės gerinimą ir inovacijų gebėjimų skatinimą - išliks tvirta pažanga siekiant tvaraus vystymosi tikslų nepajėgus daugelyje šalių.

2.1.4 Neigiamas tarptautinės prekybos ginčų poveikis pasaulio ekonomikai

Užsitęsusi prekybos įtampa ir lėtėjanti ekonominė veikla padidino pasaulinės prekybos nuosmukį. 2019 m. Sulėtėjus pasaulinei prekybai prekėmis ir paslaugomis, apimtis staiga nukrito

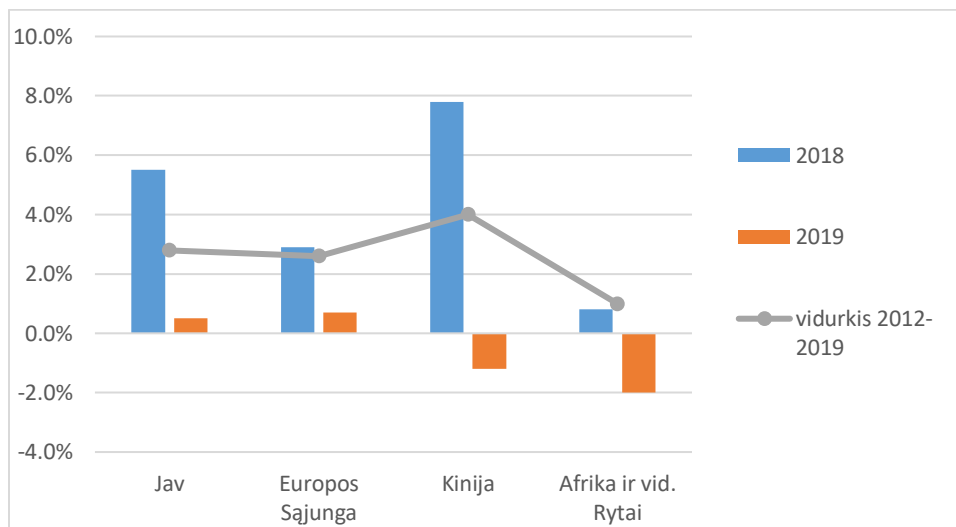
iki žemiausios 0,3 proc. po krizės laikotarpio, nuo 2018 m. - 3,9 proc., per metus. Kasmet pasaulinė prekybos įtampa taip pat tapo vis labiau plintanti ir už Kinijos bei JAV ribų įtraukianti vis daugiau šalių ir produktų grupių; šios įtampos šaltiniai buvo prekybos netikrumas, susijęs su „Brexit“, kelių šalių skundai dėl Indijos tarifų, abipusiai kaltinimai protekcionizmu tarp Europos Sąjungos ir JAV, ir prekybos ginčas tarp Korėjos Respublikos ir Japonijos. Padidėjus prekybos įtampai, buvo požymių, kad sutrikdytos pasaulinės tiekimo grandinės. Visų pirma, prekybos ginčai išplėtė ciklinius „vėjus“ elektronikos ir automobilių sektoriuose, kurie turi plačius įvairių šalių gamybos tinklus. Didelis neaiškumas dėl ateities prekybos veiksnių pablogino verslo pasitikėjimą, smuko investicijos daugelyje šalių. Šie pokyčiai savo ruožtu panaikino pasaulinę paklausą gamybai ir tarpinėms prekėms, tai padidino tarptautinį prekybos veiklos nuosmukį.

Tikimasi, kad pasaulinės prekybos augimas augs tik šiek tiek - iki 2,3 proc. šiose prognozėse daroma prielaida, kad prekybos netikrumas išliks, bet nedidės. Nors sumažėjusi įtampa tarp Jungtinių Valstybių ir Kinijos lems didesnę pasaulinės prekybos augimą, tačiau „Brexit“ poveikis ekonomikai dar nėra visiškai įvertintas. Tuo tarpu prekybos ginčas tarp Korėjos Respublikos ir Japonijos gali sutrikdyti labai globalizuotą puslaidininkių vertės grandinę, paveikdama visas elektronikos ir aukštųjų technologijų pramonės šakas, kurioms reikalingi šie komponentai.

Pasaulio prekių prekyba per pastaruosius devynis mėnesius užfiksuotas lengvas susitraukimas 2019 m., palyginti su tuo pačiu laikotarpiu ankstesniais metais(8 pav.). Tai parodo, jog tarp išsivysčiusių ir besivystančių regionų, prekių prekybos augimas ne tik smarkiai susilpnėjo nuo 2018 m., bet faktiškai nukrito gerokai žemiau vidutinių augimo tempų. praėjus šešeriems metams.

Prekybos prekėmis kritimas daugiausia paskatino 2019 m staigus pasaulinio importo sumažėjimas iš Kinijos ir kitų augančių Azijos šalių. Tai didžiaja dalimi atspindi prekybos įtampos poveikį regionui kuris turi didelius tarpvalstybinius gamybos tinklus, taip pat mažėjančią vidaus paklausą Kinijoje. Jungtinėse Valstijose, padidėjus tarifams, bendras importo augimas labai sulėtėjo, bei importas iš Kinijos sumažėjo dviženkliai skaičiumi per metus. Silpnėjantis verslas, lėtėjančios kapitalo sąnaudos, taip pat sutrikimai automobilių pramonėje sumažino importo paklausą euro zonoje. Be kitų besivystančių regionų, prekybos įtampos poveikis importo augimui padidėjo dėl konkrečiai šaliai ar regionui būdingų veiksnių. Didžiajai daliai prekes eksportuojančių šalių, įskaitant keletą Afrikos, Vakarų Azijos ir Lotynų Amerikos tautų, importo augimas išliko

silpnas, nes žemos prekių kainos ir toliau daro įtaką vidaus investicijų veiklai. Lotynų Amerikoje vis gilėjanti Argentinos ekonomikos krizė staiga sumažino importo paklausą ir kapitalo išlaidas. Panašiai nutiko ir ekonomikos nuosmukius patiriniuose Indijoje ir kitose didelėse Pietų Azijos šalyse, kur sumažėjo prekių importo paklausa.



8 pav. **Metinis prekių prekybos augimas pagal regionus**
(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis UN DESA duomenimis)

Pasaulinė prekyba paslaugomis - jos eksportas sudaro apie ketvirtadalį pasaulio eksporto - parodė didesnę atsparumą didėjančiai prekybos įtampai nei pasaulio prekyba, prekėmis. 2018 m. Pasaulinis paslaugų eksportas (įvertintas dabartiniais JAV doleriais) patyrė didelį 7,7 proc. augimą, net kai ir prekių eksportas sumažėjo. Investuotojų pasitikėjimas vis blogėja, tačiau yra požymiai, rodantys, kad prekybos konflikto poveikis plinta nuo gamybos sektoriaus iki paslaugų sektoriaus. Naujausi tyrimai rodo, kad paslaugų sektorius keliose didžiosiose šalyse, įskaitant Kiniją, Vokietiją ir JAV, plečiasi lėčiau. Pasaulio prekybos organizacijos (PPO) duomenimis, 2004 m pasaulinė paslaugų prekyba per antrąjį 2019 m. ketvirtį prarado pagreitį: keleivių oru kelionių, finansinės ir statybų paslaugos (PPO, 2019 m.). Dėl vis sudėtingesnės globalios aplinkos 2019 m. tarptautinis turizmas šiek tiek prarado pagreitį.

Prekybos ginčas tarp Kinijos ir JAV pirmą kartą išaugo 2018 m. pradžioje ir pratęstas iki 2019 m. Per metus abiejų šalių prekybos politika sparčiai svyravo tarp įtampos sustiprėjimo ir eskalavimo, kurstant jau padidėjusį netikrumą tarptautinės prekybos aplinkoje. Pradiniame etape JAV sutelkė savo dėmesį tarifams kitiems mašinoms, transporto įrangai ir tiksliais prietaisams. Priešingai, Kinijos JAV taikomi atsakomieji tarifai buvo skirti žemės ūkio maisto sektoriui ir

transporto įrangai. Vėlesniais eskalavimo etapais JAV išplėtė savo veiklą tarifus Kinijai, kurie apima beveik visą dvišalę prekybą tarp dviejų šalių. Tačiau kai kurių tikslųjų prietaisų importas iš Kinijos į Jungtines Valstijas nebuvo įtrauktas į papildoms JAV tarifus. Tuo tarpu kai kuri komunikacijos įranga (tokia kaip mikroprocesoriai) ir transporto įranga (įskaitant didelius orlaivius) importuojanti Kinija iš JAV nebuvo įtraukti į Kinijos tarifus. Dėl prekybos konflikto tarp JAV ir Kinijos sukėlė ir tiesioginį poveikį prekybai tarp dviejų šalių. Per pirmuosius tris 2019 m. Ketvirčius JAV importo iš Kinijos vertė sumažėjo maždaug 13 procentų, palyginti su JAV pirmuosius tris 2018 m. ketvirčius. Tuo pačiu laikotarpiu Jungtinių Valstijų eksportas į Kiniją sumažėjo šiek tiek sparčiau - sumažėjo maždaug 16 procentų. Jungtinių Valstijų prekių deficitas su Kinija stabiliai mažėja, tačiau vis dar išlieka nemaža - 263,2 milijardo JAV dolerių pirmi trys 2019 m. ketvirčiai.

Prekybos ginčas abiejų šalių sektoriuose turėjo skirtingą poveikį, ypač nukentėjo mineralinių produktų eksportas iš Kinijos į JAV per pirmuosius tris 2019 m. ketvirčius, sumažėjo 44 procentais, o gyvulių eksportas produktų sumažėjo 27 procentais. Tarp didžiausių Jungtinių Valstijų eksporto į Kiniją sumažėjimo, mineralinių produktų sumažėjo 57 proc., netauriųjų metalų - 35 proc., orlaivių, geležinkelio įrangos ir laivų - 32 proc. Priešingai, JAV padidėjo augalinių produktų eksportas į Kiniją, o pakilimas susijęs su žemu baziniu lygiu 2018 m. ir palengvinant Kinijos sojų importo kvotas. Nepaisant to, daržovių eksportas produktai iš Jungtinių Valstijų į Kiniją vis dar yra žymiai mažesni nei iki 2018 m. Ilgalaikė prekybos įtampa taip pat lėmė tam tikrą prekybos nukreipimą. Neseniai atliktas tyrimas Nicita (2019) rodo, kad dėl Jungtinių Valstijų tarifų Kinijos prekybai buvo patirtas 21 milijardų JAV dolerių praradimas 2019 m. pirmame pusmetyje, taip pat keliose šalyse padidėjo eksportas, nes JAV firmos stengėsi gauti šaltinių iš tų šalių kurios nėra tiesiogiai paveiktos tarifų. Taip pat yra požymių, kad gamintojai, ypač Rytu Azijos šalyse, yra pradėję perkelti savo gamybą iš Kinijos į kitas šalis. Tuo tarpu Meksika teigiamai pasinaudojo prekybos nukreipimo efektu transporto priemonių, automobilių dalių, elektronikos ir mašinų sektoriuose. Nepaisant to, atsižvelgiant į gamybos sudėtingumą greičiausiai prireiks laiko pertvarkyti esamas pasaulines vertės grandines procesus ir netikrumas dėl būsimos politinės aplinkos.

Nors Kinijos ir JAV prekybos įtampa išlieka, keletas kitų šalių ir toliau padarė pažangą formuodamos regioninius prekybos blokus arba dērėdamosios dėl naujų prekybos susitarimų. 2019 m. Europos Sąjunga sudarė preliminarų prekybos susitarimą su pietinės bendrosios rinkos

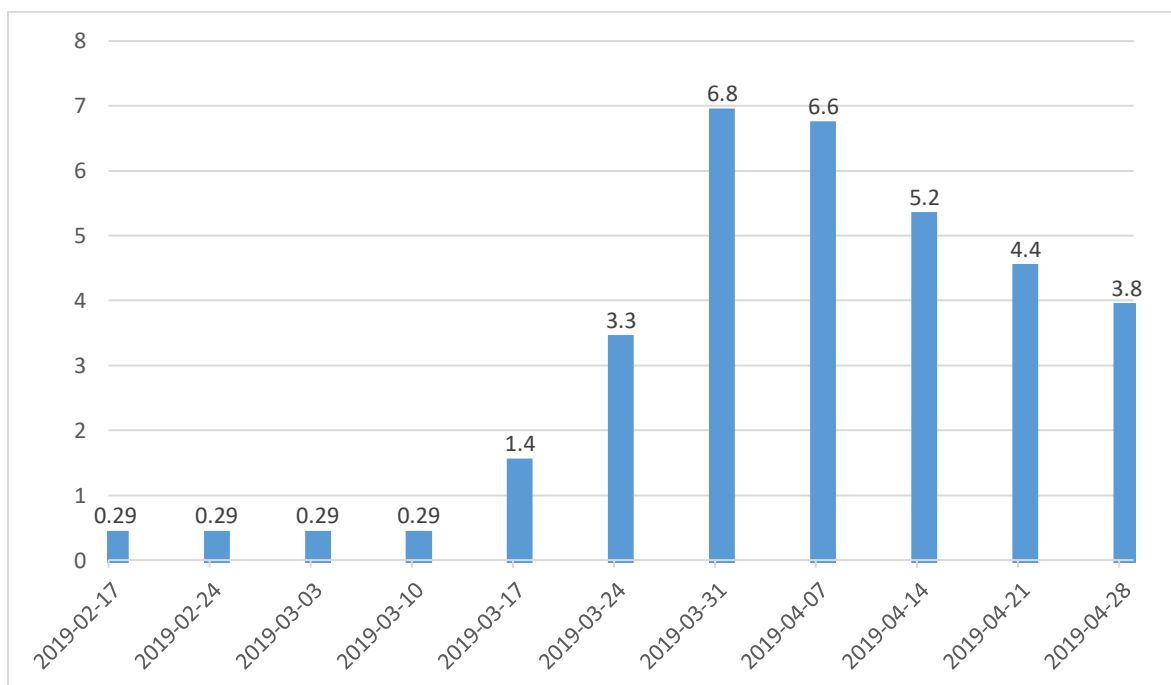
valstybėmis, kurios apima: Argentiją, Braziliją, Paragvajų ir Urugvajų. Azija taip pat pažengė į priekį keliais dideliais prekybos susitarimais, įskaitant Japonijos vadovaujamą išsamų ir progresyvių susitarimą už Ramiojo vandenyno partnerystę (CPTPP), pasirašytą 2018 m., ir Regioninę visuotinę Ekonominės partnerystės (RCEP) susitarimas, kuris bus pasirašytas 2020 m.

2.2 COVID-19 sukeltos ekonominės pasekmės

Pasaulis dramatiškai pasikeitė per tris mėnesius dėl retos nelaimės, koronaviruso pandemijos, žuvo tragiškai daug žmonių. Šalims įgyvendinant būtinus karantinus ir socialinio atsiribojimo praktiką, kad būtų galima užkirsti kelią pandemijai, pasaulis patyrė didelę padėtį. Tolesnės veiklos žlugimo mastas ir greitis nepanašus į tai, ką esame kažkada patyrė. Tai išskirtinė krizė ir yra didelis netikrumas dėl jos įtakos žmonių gyvenimui ir pragyvenimui. Daug kas priklauso nuo viruso epidemiologijos, izoliavimo priemonių veiksmingumo ir terapijos, bei vakcinų kūrimo, visa tai sunku numatyti. Be to, daugelis šalių dabar susiduria su daugybe krizių: sveikatos, finansų ir žlugusiomis prekių, kurios sąveikauja sudėtingai, kainomis. Politikos formuotojai teikia precedento neturinčią paramą namų ūkiams, įmonėms ir finansų rinkoms, ir nors tai yra labai svarbu norint stipriai atsigauti, yra didelis netikrumas dėl to, kaip atrodys ekonominis kraštovaizdis, kai išeisime iš šio užsiblokavimo.

Darant prielaidą, kad pandemijos ir reikalaujamos izoliacijos daugumoje pasaulio šalių sumažės antrąjį ketvirtį ir pasibaigs antrąjį šių metų pusmetį. Balandžio mėn. pasaulio ekonomikos apžvalgoje prognozuojama, kad 2020 m. pasaulio ekonomikos augimas sumažės iki -3 procentų. Tai yra 6,3 procentinio punkto sumažinimas nuo 2020 m. sausio mėn., tai esminė peržiūra per labai trumpą laikotarpį. Dėl to didysis karantinas yra didžiausias nuosmukis po didžiosios depresijos ir daug blogiau nei pasaulinė finansų krizė. Darant prielaidą, kad pandemija išnyks 2020 m. antroje pusėje ir kad visame pasaulyje vykdomi politiniai veiksmai yra veiksmingi siekiant užkirsti kelią plačiam įmonių bankrotui, ilgiems darbo vietų praradimams ir visos sistemos finansinei įtampai, prognozuojama, kad 2021 m. pasaulinis augimas vėl išaugs iki 5,8 procento. Matomos stiprios pandemijos pasekmės Amerikoje, kuomet per šešias savaites daugiau nei 30 mln. žmonių tapo bedarbiais(9 pav.). Šis atsigavimas 2021 m. yra tik dalinis, nes numatoma, kad ekonominio aktyvumo lygis išliks žemesnis už tą, kuris buvo numatytas 2021 metams, prieš viruso užkrėtimą. Bendras pasaulinio BVP nuostolis dėl pandemijos krizės 2020 ir 2021 m. galėtų būti apie 9

trilijonus dolerių, didesnis nei Japonijos ir Vokietijos ekonomikos kartu sudėjus. Tai tikrai pasaulinė krizė, nes nė viena šalis neliko to nepaliesta. Šalys, kurių augimas priklauso nuo turizmo, kelionių, svetingumo ir pramogų, patiria ypač didelių sutrikimų. Besivystančioje rinkoje ir besivystančiose ekonomikose susiduriama su papildomais iššūkiais, kurių metu neregėtai pasikeičia kapitalo srantai, nes mažėja apetitas dėl visuotinės rizikos ir mažėja valiutų kursai, tuo pat metu susiduriant su silpnesnėmis sveikatos sistemomis ir ribotomis fiskalinėmis galimybėmis teikti paramą. Be to, keletas valstybių pateko į šią krizę jau būdami pažeidžiamoje ekonominėje padėtyje, kurioje lėtas augimas ir didelės skolos.



9 pav. **Nedarbo lygis JAV**

(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis JAV darbo statistikos biuro duomenimis)

Pirmą kartą po Didžiosios depresijos tiek pažengusi ekonomika, tiek kylančios rinkos ir besivystančios ekonomikos yra nuosmukyje. Prognozuojama, kad šiais metais išsivysčiusių šalių ekonomikos augimas sudarys –6,1 proc. Prognozuojama, kad kylančioje rinkoje ir besivystančiose ekonomikose, kurių normalus augimo lygis yra gerokai didesnis nei išsivysčiusiose šalyse, 2020 m. Neigiamas augimo tempas bus -1,0 proc., O jei neįtrauksite Kinijos - -2,2 proc. Numatoma, kad pajamos vienam gyventojui sumažės daugiau nei 170 šalių. Tikimasi, kad 2021 m. tiek pažengusi

ekonomika, tiek besivystanti rinka ir besivystanti ekonomika iš dalies atsigaus. Čia yra tik spekuliuojamas pagrindinis scenarijus, tačiau, atsižvelgiant į didžiulį netikrumą dėl sveikatos krizės trukmės ir intensyvumo, mes taip pat nagrinėjame alternatyvius, nepalankesnius scenarijus. Antrąjį šių metų pusmetį pandemija gali atsinaujinti, dėl to ilgės izoliavimo laikotarpis, blogės finansinės sąlygos ir toliau seks pasaulinių tiekimo grandinių suirimas. Tokiais atvejais pasaulinis BVP dar labiau sumažėtų: papildomi 3 procentai 2020 m., Jei pandemija bus ilgesnė šiais metais, tuo tarpu, jei pandemija tęsis iki 2021 m., ji kitais metais gali sumažėti dar 8 procentais, palyginti su mūsų pradiniu scenarijumi.

Nors nėra galimybės tiksliai pasakyti, kokia bus pasaulinės COVID-19 koronaviruso pandemijos ekonominė žala, ekonomistai yra plačiai sutarę, kad ji turės didelį neigiamą poveikį pasaulio ekonomikai. Ankstyvieji skaičiavimai numatė, kad virusui tapus pasauline pandemija, dauguma didžiųjų ekonomikų per 2020 metus praras bent 2,4 procento savo bendrojo vidaus produkto (BVP) vertės, todėl ekonomistai jau sumažins savo 2020 m. Pasaulio ekonomikos augimo prognozes maždaug nuo maždaug Nuo 3,0 iki 2,4 procentų. Remiantis šiuo skaičiumi, apskaičiuota, kad bendras BVP 2019 m. Sudarys maždaug 86,6 trilijonus JAV dolerių - tai reiškia, kad tik 0,4 procento ekonomikos sumažėjimas reiškia beveik 3,5 trilijono JAV dolerių prarastą ekonominę produkciją. Tačiau šios prognozės buvo pateiktos prieš COVID-19 tapant pasauline pandemija ir prieš įgyvendinant plačiai taikomus socialinio kontakto apribojimus, siekiant sustabdyti viruso plitimą. Nuo to laiko dėl akcijų protrūkio pasaulio akcijų rinkos patyrė dramatišką kritimą, o „Dow Jones“ pranešė, kad didžiausias visų laikų dienos kritimas - beveik 3000 punktų - 2020 m. Kovo 16 d. anksčiau.

COVID-19 pandemijos padarytą ekonominę žalą daugiausia lemia sumažėjusi paklausa, vadinasi, nėra vartotojų, perkančių pasaulio ekonomikoje parduodamas prekes ir paslaugas. Šią dinamiką galima aiškiai pastebėti labai paveiktose pramonės šakose, tokiose kaip kelionės ir turizmas. Siekdamas sulėtinti viruso plitimą, šalys nustatė kelionių apribojimus, tai reiškia, kad daugelis žmonių negali nusipirkti skrydžių atostogoms ar verslo kelionėms. Dėl vartotojų paklausos sumažėjimo oro linijos praranda suplanuotas pajamas, tai reiškia, kad tada jos turi sumažinti savo išlaidas mažindamos savo vykdomų skrydžių skaičių. Be vyriausybės pagalbos oro linijų bendrovės taip pat turės sumažinti darbuotojų skaičių, kad sumažintų išlaidas. Tokia pati dinamika taikoma ir kitoms pramonės šakoms, pavyzdžiui, mažėjančiai naftos ir naujų automobilių paklausai, nes nebeįmanoma kasdien važinėti į darbą ir atgal, rengti socialinius renginius ir

atostogauti. Kadangi įmonės pradeda mažinti personalą norėdamos kompensuoti prarastas pajamas, nerimaujama, kad tai sukurs ekonominę spiralę žemyn, kai šie naujai nedirbantys darbuotojai nebegali sau leisti įsigyti nepaveiktų prekių ir paslaugų. Kaip pavyzdį, galime naudoti mažmeninę prekybą, padidėjęs nedarbas sumažins pardavimus, atsiradusius dėl parduotuvių uždarymo, perkeliant krizę į internetinės mažmeninės prekybos segmentą (kuris per krizę išaugo). Būtent dėl šios dinamikos ekonomistai svarsto, ar COVID-19 pandemija galėtų sukelti visuotinį nuosmukį Didžiosios depresijos mastu.

Nepaisant akivaizdaus pasaulinės ekonomikos pavojaus, taip pat yra priežasčių tikėtis, kad šio blogiausio scenarijaus pavyks išvengti. Vyriausybės iš ankstesnių krizių sužinojo, kad paklausos sąlygotos recesijos padarinius galima kompensuoti vyriausybės išlaidomis. Todėl daugelis vyriausybių didina pinigines gerovės teikimą piliečiams ir užtikrina, kad verslas turėtų lėšų, reikalingų išlaikyti darbuotojus įdarbintus visos pandemijos metu. Be to, ypatingas šios krizės pobūdis reiškia, kad kai kurie sektoriai gali gauti naudos, pavyzdžiui, e. Komercija, mažmeninė prekyba maisto produktais ir sveikatos priežiūros pramonė - užtikrinantys bent tam tikrą ekonomikos augimą, kad kompensuotų žalą. Galiausiai yra tai, kad krizė gali turėti aiškią pabaigos datą, kada galima panaikinti visus judėjimo apribojimus (pavyzdžiui, sukūrus vakciną). Kartu tai reiškia, kad bent jau įmanoma, kad pasibaigus pandemijai pasaulio ekonomika galėtų patirti staigų atgarsį. Vis dar yra daugybė kintamųjų, kurie gali turėti įtakos tokiam ekonomikos atsigavimui - pavyzdžiui, sumažėjęs prekių ir paslaugų pasiūla, siekiant patenkinti mažesnę paklausą, gali sukelti vidurio laikotarpio trūkumą ir kainų kilimą, tačiau yra keletas priežasčių manyti, kad tinkamai derinant tinkamų vyriausybės reakcijų ir sėkmės, kai kurios apokaliptingesnės prognozės gali nepasitvirtinti.

2.3 Veiksmai siekiant sušvelninti COVID-19 ekonominę žalą

COVID-19 plitimo sumažinimas naudojant karantiną leidžia sveikatos priežiūros sistemoms įveikti ligą, o tai leidžia atnaujinti ekonominę veiklą. Šia prasme nėra gyvybės gelbėjimo ir pragyvenimo šaltinio kompromiso. Šalys turėtų ir toliau dosniai leisti savo sveikatos priežiūros sistemas, atlikti plataus masto bandymus ir susilaikyti nuo prekybos medicinos produktais apribojimų. Visuotinės pastangos turi užtikrinti, kad kuriant gydymo metodus ir vakcinas, tiek turtingos, tiek neturtingos tautos turėtų tiesioginę prieigą. Kol ekonomika bus

uždaryta, politikos formuotojai privalo užtikrinti, kad žmonės galėtų patenkinti savo poreikius ir kad verslas galėtų išgyventi sunkiais pandemijos etapais.

Trumpalaikėje perspektyvoje yra trys pagrindinės aplinkybės:

- Naujų darbo vietų kūrimas, atsižvelgiant į sukurtų darbo vietų skaičių pagal investuotą dolerį, taip pat į sukurtų darbo vietų tipus ir kas iš jų gauna naudos, į reikalingų įgūdžių ir turimų vietos darbo jėgos atitiktį.
- Ekonominės veiklos skatinimas, sutelkiant dėmesį į kiekvienos intervencijos teikiamą ekonominį daugiklį, projekto galimybę tiesiogiai pakeisti trūkstamą paklausą ir jo poveikį importo lygiui ar nacionalinei prekybos pusiausvyrai.
- Įvertinant riziką, ar projektas per labai trumpą laiką sukuria skatinamąją ir užimtumo naudą ir ar jie yra patvarūs net ir atsižvelgiant į galimą pakartotinį vietinių karantino priemonių taikymą.

Viso pasaulio vyriausybės ir centriniai bankai išekvoja savo politikos priemonių rinkinius koronaviruso pandemijos ekonominiams padariniams pašalinti, tačiau vien tik pinigų ir fiskalinių paskatų gali nepakakti krizei įveikti. Balandžio 14 d. Tarptautinis valiutos fondas perspėjo, kad pasaulinis ekonomikos nuosmukis sukels „didžiausią nuosmukį nuo Didžiosios depresijos“. Palūkanų normos JAV, Europos Sąjungoje, Jungtinėje Karalystėje ir Japonijoje jau yra artimos nuliui, o valstybės skolos turėtų smarkiai išaugti iš apgaulingų stimulų paketų. Norint sumažinti COVID-19 infekciją, pateikti vakciną ir išlaikyti verslą, reikalingi kiti finansavimo sprendimai. Čia gali padėti kapitalo rinkos. Visų pirma, socialinės obligacijos atsirado kaip būdas sutelkti privatų kapitalą visuomenės labui. Kaip ir įprastos obligacijos, socialinės obligacijos investuotojams teikia fiksuotą grąžą, tačiau pajamos naudojamos tik socialinėms reikmėms - panašiai kaip ekologiškos obligacijos, kurių veikla koncentruojama į aplinką. Visame pasaulyje didėjant baimėms dėl mažėjančio centrinio banko šaltinio ir didėjančio skolos ir BVP santykio, socialinės obligacijos gali vaidinti lemiamą vaidmenį kovojant su koronavirusu ir jo padariniais. Socialinės jungtys yra būtinos siekiant apriboti COVID-19 ekonominį nuosmukį ir sustiprinti atsparumą būsimiems sukrėtimams. Jų gautos pajamos galėtų atsisakyti sveikatos draudimo išlaidų, subsidijuoti vaistus ir padėti smulkiąjam verslui užkirsti kelią nemokumui. Besivystančiose šalyse, turinčiose ribotą fiskalinę galią, kad gyvybiškai svarbios pramonės šakos išliktų, ypač svarbios būtų socialinės obligacijos. Skirtingai nuo paprastų obligacijų, socialinės

obligacijos tiksliai parodo, kaip naudojamos jų pajamos - patraukli perspektyva instituciniams ir tūkstantmečiams investuotojams, norintiems sužinoti, kaip naudojami jų pinigai.

Pasaulinių tyrimų įmonės „Sustainalytics“ duomenimis, tradiciškai socialinių obligacijų rinka turi žema likvidumo lygį. Praėjusiais metais pasaulinė emisija sudarė 13 milijardų dolerių, palyginti su 257 milijardų dolerių ekologiškomis obligacijomis. Nepaisant jų vertės, socialinės obligacijos užpildo nišą: sprendžia socialinius ir ekonominius klausimus, kurių neturi kiti kapitalo rinkos mechanizmai. COVID-19 socialinės obligacijos sukelia didelį investuotojų susidomėjimą ir atveria kelią daugiau emisijų. Viso pasaulio vyriausybės jau sumažino palūkanų normą beveik iki nulio ir padvigubino masinius skatinimo paketus. Dabar yra parengtas etapas, per kurį socialinės obligacijos gali pereiti nuo nišinio sprendimo prie bendrojo lavinimo.

Pirmąsias COVID-19 socialines obligacijas ir kol kas vieninteliu iš korporacinių bankų vasario mėn. Pabaigoje išleido Kinijos banko Makao filialas. Skolintojas surinko daugiau nei 600 milijonų dolerių iš savo COVID-19 poveikio mažinimo obligacijų Makao mažosioms ir vidutinėms įmonėms remti. Kinijos vyriausybė jau paskelbė daugybę fiskalinių ir pinigų veiksmy, palengvinančių ir skatinančių mažų bendrovių skolinimąsi, tačiau, kaip ir kitose šalyse, kylantys skolos lygiai riboja šios pagalbos mastą.

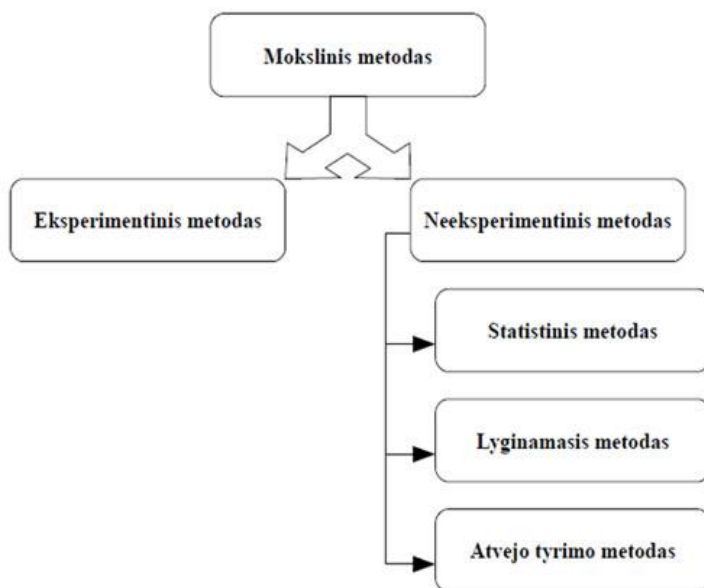
3. 2008 METŲ FINANSINĖS KRIZĖS EKONOMINIŲ RODIKLIŲ LYGINIMOJOJI ANALIZĖ SU DABARTINIAIS BEI RECESIJOS TIKIMYBĖS NUSTATYMAS

3.1 Tyrimo metodologija

Šioje darbo dalyje, pagal antrame skyriuje pateiktą tyrimo duomenis bei nurodytą darbo eigą, pateikiama finansinės krizės lyginamoji analizė bei jos tikimybės prognozavimas. Lyginimo metodu galima siekti įvairių metodologinių ar metodinių uždavinių sprendimo būdų, aprašomojo panašumo ar skirtumo nustatymo. Pirmiausia, pristatomi bei vertinami 2008 metų finansinės krizės rodikliai ir lygininami su dabartiniu laikotarpiu, išvelgiami jų skirtumai ir panašumai. Atlikus išsamų finansinių rodiklių palyginimą, taip pat atliekama koreliacijos koeficiento reikšmių analizė. Galiausiai, remiantis atliktu tyrimu bei kitais statistiniais duomenimis sudaromi recesijos sušvelninimo planai ekonomikai. Duomenys renkami iš Tarptautinio valiutos fondo (angl. International Monetary Fund), JAV federalinio rezervų, FRED ekonominiais duomenimis ir Tarptautinės ekonominės plėtros ir bendradarbiavimo organizacijos (angl. OECD statistics). Tyrimas atliekamas su Microsoft Excel ir SPSS (angl. Statistical Package for the Social Sciences) programomis.

Pradedant 2008 m. finansinės krizės ir dabartinių rodiklių palyginimą bus naudojama lyginamoji analizė. Tai ryšių ir priežastinių sąryšių tarp reiškinų analizės metodas, kuris remiasi alternatyvių hipotezių apie priežastinius-pasekminius ryšius tikrinimu pasitelkiant empirinius įrodymus. Tiriant rodiklius susiduriama su plačia variacija reikšmių, tokiu atveju bus naudojamas statistinis metodas (10 pav.), kadangi turima daug informacijos ir siekiama surasti panašumu ar skirtumu tarp dviejų skirtingų laikotarpių finansinių rodiklių. Šios analizės metu bus apskaičiuojami pasikeitimo skirtumai kuomet ekonomika pereina į recesijos laikotarpį. Rezultatai leis pamatyti procentalius skirtumus tarp pasirinktų rodiklių ir taip įvertinti jų panašumo stiprumą.

Kadangi finansinės krizės atsiradimą lemia daug veiksnių, būtina veiksnių poveikį įvertinti kiekybiškai. Siekiant įgyvendinti šį tikslą bus naudojama koreliacijos regresijos analizė, kurios pagalba bus lyginamas 2008 m. ir 2020 m. finansinių rodiklių priklausomybės ryšys vienas nuo kito.



10 pav. **Globalaus BVP augimo sąryšis su finansinės krizės tikimybe**
(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis tarptautinio valiutos fondo duomenimis)

„Regresinė analizė yra statistinis metodas, kai naudojant matematinės procedūras, gaunama lygtis arba jų sistema, įvertinanti vieno ar daugiau veiksnių įtaką nagrinėjam reiškiniui“ (Kardelis, 2002). Koreliacijos koeficientas, apskaičiuotas iš imties duomenų, matuoja dviejų kiekybinių kintamųjų tiesinio ryšio stiprumą ir šio ryšio kryptį. Imties koreliacijos koeficientas žymimas simboliu R (jo realizacija – simboliu r). Koreliacijos koeficiento įgyjamos reikšmės yra nuo -1 iki $+1$. Jei tarp kintamųjų yra stiprus teigiamas tiesinis ryšys, r reikšmė bus artima $+1$. Jei yra stiprus neigiamas tiesinis ryšys tarp kintamųjų, r reikšmė bus artima -1 . Kai nėra kintamųjų tiesinio ryšio arba yra tik silpnas tiesinis ryšys, r reikšmė bus artima 0 . Koreliacijos koeficiento R realizacija r turi šias savybes:

1. Jei koreliacijos koeficientas $r > 0$, tai didėjant X , Y taip pat didėja. Jei $r < 0$, tai didėjant X , Y mažėja.
2. r nepriklauso nuo X ir Y matavimo skalių. Pavyzdžiui, visus X padauginusiš 1000 , r reikšmė nepasikeis.
3. $r(X, Y) = r(Y, X)$.
4. r neparodo netiesinės priklausomybės.
5. r priklauso nuo duomenų homogeniškumo, t.y., kuo X arba Y reikšmės vienodesnės, tuo r mažesnis. Jei visi x_i vienodi, tai $r = 0$.

Šis tyrimo būdas leis įvertinti ar dabartiniai rodikliai rodo artėjančios finansinės recesijos signalus.

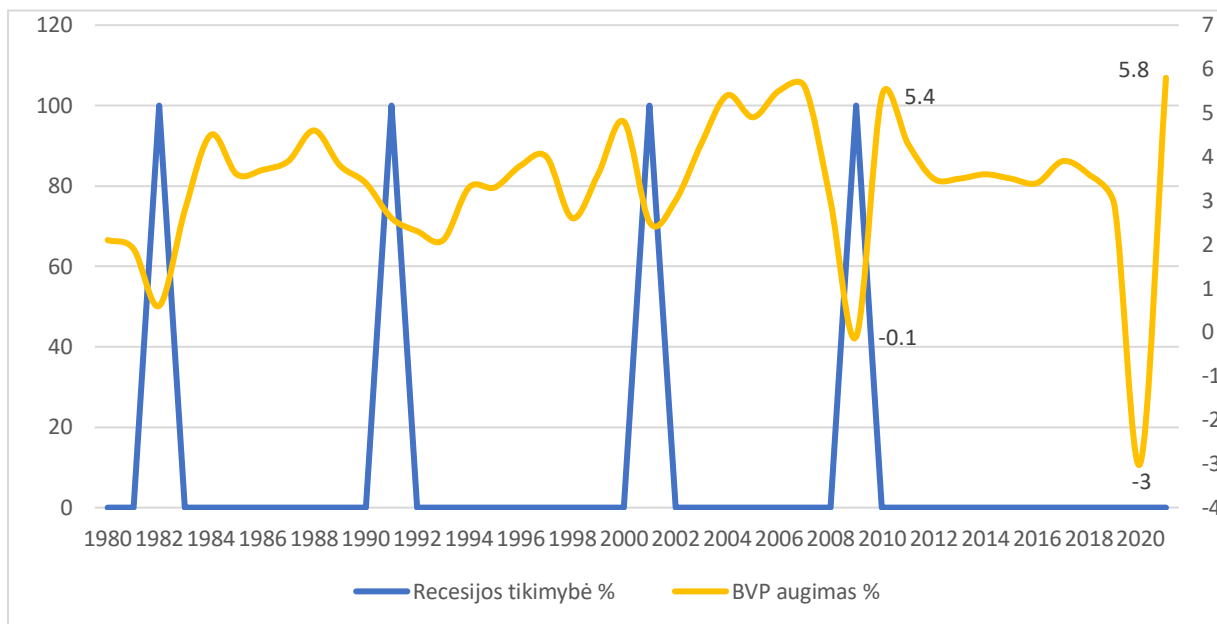
3.1 2008 metų finansinės krizės ekonominių rodiklių lyginamoji analizė su dabartiniais rodikliais

Siekiant nustatyti artėjančios ekonominės krizės riziką, bus naudojama lyginamoji analizė, kuri parodys kurie dabartiniai finansiniai rodikliai yra panašūs į krizės laikotarpio. Remiantis darbe aprašytais duomenimis siekiama nustatyti kokia yra artėjančios krizės tikimybė, bei įvertintus ją sukurti jos švelinimo scenarijus.

Lyginamosios analizės metodas lygina praeities duomenis su dabartiniais finansiniais rodikliais, rezultatus panaudoja sudaryti ateities prognozei. Per šešių mėnesių laikotarpį, pradedant 2019 m. viduryje, atrodė, kad pasaulio ekonomika yra pasirengusi smukti į recesiją. Apdirbamosios pramonės sektorius jau patiria nuosmukį, pasaulinis augimas lėtėjo, o nuolatinė pasaulinės tiekimo grandinės sutrikimų grėsmė sustabdė verslo investicijas. JAV išdo pajamingumo kreivė buvo apversta - tai buvo atidžiai stebimas finansų rinkos būsimo augimo įvertinimo signalas ir buvo laikoma būtina, tačiau nepakankama recesijos sąlyga.

Nepaisant menko politinio netikrumo trečiajame ketvirtyje 2019 m. nebuvo jokio paneigimo, kad apdirbamojo sektoriaus nuosmukis mažėjo, o bendras realaus BVP augimas pradėjo lėtėti (11 pav.). Pavaizduotas sąryšis tarp globalaus BVP augimo ir recesijos timybės parodo, kad dabartinis stiprus augimo suletėjimas yra vienas iš signalų apie artėjančią finansinę krizę. Iš lentelėje pateiktų duomenų galima matyti akivaizdžius BVP augimo pasikeitimus vykstant recesijai, procentų šuoliai siekia nuo 1,9% iki 5,9% būtent dabartinis laikotarpis nuo 2019 m. augimo 2,9% krito iki -3% kas yra itin aukštas nuosmukis. Jei ekonomikos augimas bus lėtesnis, gyvenimo lygis augs lėčiau. Lyginant su 2008 metų finansinės krizės BVP augimo suletėjimu kuris siekė 3.2% dabartiniai skaičiai yra beveik dvigubai didesni (5,9%), tad tokie skaičiai gali būti susieti su artėjančia recesija. Vartotojų sektorius akivaizdžiai mažino savo išlaidas, reaguodamas į vėlyvojo ciklo fiskalinį padidėjimą mokesčių sumažinimu. Šios mažėjančios tendencijos darbo rinkoje sudaro pagrindą numatyti vartotojų diržų suveržimą, ypač mažesnes pajamas gaunantiems gyventojams, kurių didelis multiplikatorinis išlaidų poveikis paprastai kyla į vietinę ekonomiką ir daro įtaką visai ekonomikai. Perspektyva gali pasikeisti į blogąją pusę, jei COVID-19 virusas

nebus suvaržytas taip, kaip tikėtasi, tuomet gali įvykti turto kainų burbulo sproginimas kas sukels didelę riziką prekybai Pietų Amerikoje, Azijoje ir Europoje patekti į nuosmukį.



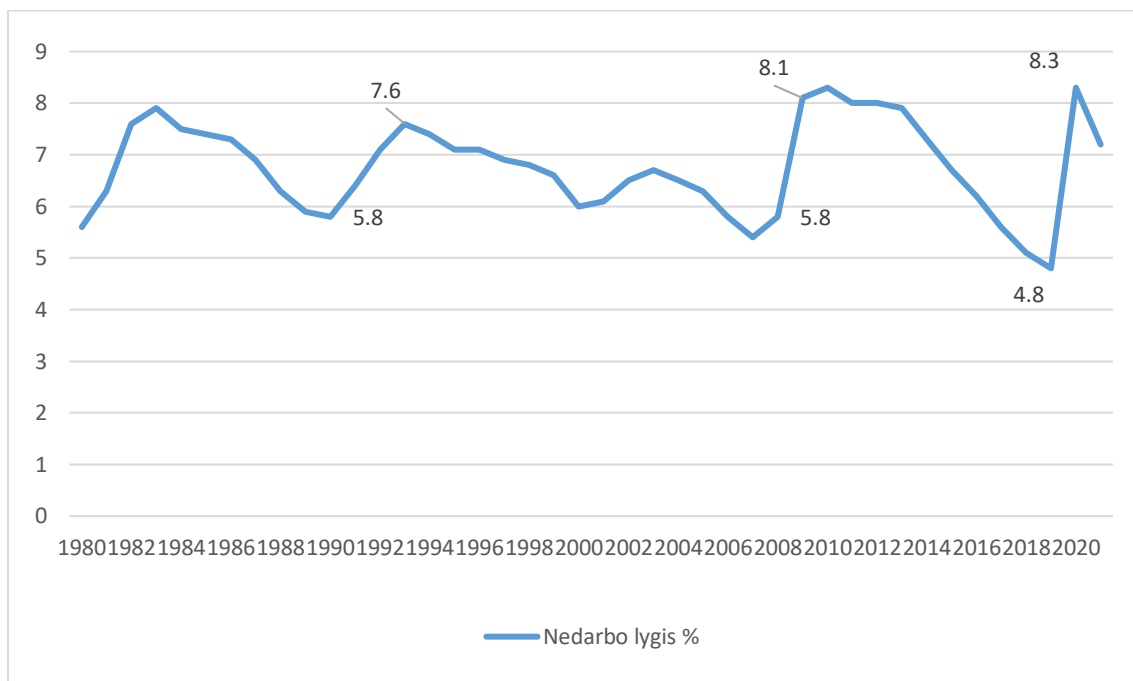
11 pav. **Globalaus BVP augimo sąryšis su finansinės krizės tikimybe**

(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis tarptautinio valiutos fondo duomenimis)

Analizuojant kitus finansinius rodiklius būtina išskirti ir nedarbingumo rodiklį, kuris itin stipriai paveikia pasaulio ekonomiką. 2009 m. Bedarbių skaičius visame pasaulyje siekė beveik 212 mln., o beveik 633 mln. darbuotojų ir jų šeimos 2008 m. gyveno mažiau nei 1,25 USD per dieną, net 215 mln. papildomų darbuotojų gyveno ties skurdo riba 2009 m. Globalus nedarbo lygis 2008 m. išaugo iš 5,8% į 8,1% ir jo kilimas tesėsi ir 2009 metais, kur pasiekė aukščiausią ribą 8,3% (12 pav.).

Remiantis pateiktais duomenimis matoma nedarbingumo tendencija ivykstant recesijai, tad žvelgiant į dabartinius rodiklius taip pat išvelgiamas staigus nedarbingumo šuolis kuris yra COVID-19 pandemijos pasekmė. Kuomet ekonomika patyrė sustingimą dėl kurio daugeliui įmonių teko mažinti darbuotojų kiekį. Balandžio mėnesį Amerikos ekonomika dar labiau priartėjo į krizę ir prarado 20,5 mln. darbo vietų, nes nedarbo lygis šoktelėjo iki 14,7 proc. - didžiausias nedarbingumo lygis po Didžiosios depresijos. Darbo vietų praradimas apėmė visą ekonomiką ir paveikė visas pagrindines pramonės šakas. Balandžio mėn. didžiausias netektys buvo tokiose sektoriuose, kaip turizmas ir sveikatingumas, tačiau net sveikatos apsaugos srityje buvo atleista

daugiau nei milijonas darbuotojų. Ypač stipriai nukentėjo žemo darbo užmokesčio darbuotojai, įskaitant daug moterų ir rasinių bei etninių mažumų atstovus.



12 pav. **Globalus nedarbingumo lygis**

(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis tarptautinio valiutos fondo duomenimis)

Tad lyginant esamus duomenys, galima teigti, jog dabartinis laikotarpis yra panašus į prieš krizinį. Tai parodo nedarbingumo lygių pasikeitimai, kuomet 2008 m. krizės pradžioje jis pasikeitė 2,3% dabartiniuose rodikliuose galime matyti net didesniu nedarbingumo šuolius 3,5% tai parodo ir didėjantį nedarbo lygi tarp krizių, kuomet 1900 m. krizės metu nedarbo lygis pakilo 1,8%.

Kitas rodiklis kurį galima lyginti su 2008 m. krizės laikotarpių yra palūkanų normos. 2006 m. palūkanų normų kreivė buvo apversta didžiąją metų dalį. 2007 m. ilgalaikės išdo obligacijos buvo pranašesnės už akcijas. 2008 m. ilgalaikės išdo atsargos padidėjo, kai krito akcijų rinka. Tokiu atveju atėjo Didžioji recesija ir ji buvo blogesnė nei tikėtasi. Todėl, jei palūkanų normos kreivė krinta žemyn, investuotojai paprastai tikisi sulėtėjančios ekonomikos (13 pav.). Tai taip pat gali reikšti, kad investuotojai tikisi, kad ateityje centrinis bankas sumažins palūkanų normas, kad užkirstų kelią artėjančiai recesijai. Nors apverstos plūkanų normų kreivė negarantuoja būsimo ekonomikos nuosmukio, ekonominė perspektyva pastaraisiais mėnesiais labai pablogėjo.

Lyginant duomenis pateiktus grafike, matomos tendencijos palūkanų normoms kristi žemyn iki krizinio laikotarpio. 2008 m. prieš krizinį laikotarpį palūkanų normos siekė 6% ir leidosi žemyn iki 4,8% o dabartiniu laikotarpiu taip pat matomas kritimas nuo 3,7% iki 3,2%.



13 pav. **Palūkanų norma**

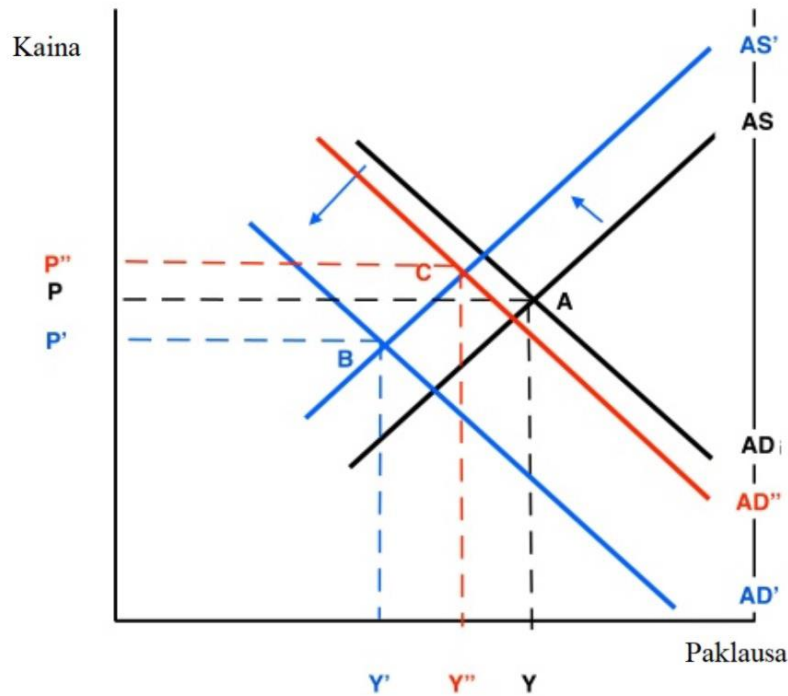
(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis FRED ekonominiais duomenimis)

2008 metų krizinio laikotarpio pasikeitimų skirtumas buvo ženkliai mažesnis 1,2 % o 2020 metų skirtumas siekia 0,5%. Nors Federalinis rezervų bankas naudoja priemones palūkanų normai koreguoti, jis jos nekontroliuoja. Pasiūlos ir paklausos dėsniai teoriškai nustato palūkanų normą. Recesijos metu vartotojai linkę taupyti, o ne leisti pinigus. Yra daugiau pinigų, kuriuos reikia skolinti, nei yra poreikio juos skolintis. Palūkanų normos atspindi rinkos taupymo normą.

Taip pat galima išskirti ir smūgius pasiūlai bei vartotojų poreikiams. Kaip kontrastą galima naudoti 2008 m. pradinį finansinės krizės sukrėtimus, kuriuos lėmė, kad Jungtinėse Valstijose padidėjo paklausa dėl nekilnojamojo turto ir dėl to „susprogo“ būsto paskolų burbulas. Tada abu veiksniai paveikė JAV veiklą ir tarptautines finansų rinkas, palaipsniui pritraukdami pasaulinę recesiją. Siekiant išvengti „staigios ekonomikos mirties“, visais veiksmais buvo siekiama atgaivinti finansus, siekiant padėti ekonomikai išbristi iš vis didėjančios letargos.

2008 m. Problemos dalis buvo nepakankamai kapitalizuoti bankai. Dabar finansų institucijos bus sprendimo dalis. Tai įmanoma dėl geriau reguliuojamos finansų sistemos,

nepaisant ankstesnių reformų nuovargio požymių ir pastangų atsisakyti reguliavimo pažangos pastaraisiais metais. Teoriškai dabartinis šokas atitinka didelį pasiūlos kreivės poslinkį į kairę, po kurio eina ir galbūt didesnis paklausos kreivės poslinkis į kairę. Ankstesnis šokas pirmiausia atitiko reikšmingą paklausos kreivės poslinkį į kairę, po to sekė gamybos sumažėjimas ir panašus pasiūlos kreivės poslinkis taip pat į kairę (14 pav.).



14 pav. Pasiūlos ir paklausos kreivė

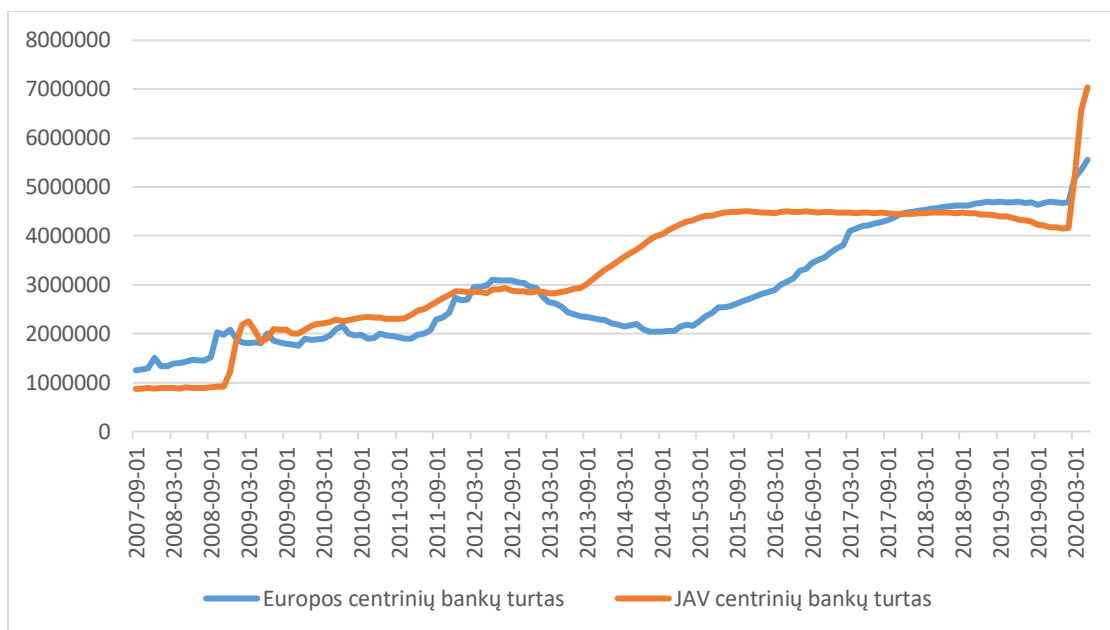
(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Dominique Strauss-Kahn)

Linijos AS ir AD rodo paklausos ir pasiūlos normas prieš finansinę krizę, A žymi jų pusiausvyrą, Y parodo produkcijos lygį ir P nurodo kainą. Ekonominiai rodiklių pasikeitimai pakeitė vartotojų paklausą ir pastumė liniją AS į naują poziciją AS', o tuo pačiu tai lėmė ir pasikeitimą pasiūloje todėl linija AD pasistumė į AD'. Naujas susikirtimo taškas tapo B, kas parodo praradimus produkcijoje Y-Y' ir sumažėjusias kainas P-P'. Kuomet nukrenta kainos ir stipriai sumažėja produkcija, tai galima laikyti recesija. Nors ir pagalbinės priemonės išlaikyti paklausai nebegali sugražinti į pradinį tašką, tačiau leidžia priartėti netoli jo. Gaunamas naujas susikirtimo taškas C kuomet buvo patirtas mažesnis darbo jėgos praradimas Y - Y". Kainų lygis indikuoja pakilimą kuomet P" yra didesnis už P, tai rodo infliacijos padarinius ir nerealistišką pasiūlą. Praradimai produkcijoje tarp Y ir Y" yra neišvengiami trumpo laiko periode.

Lyginamoje analizėje taip pat galima palyginti centrinio banko balansus finansinės krizės laikotarpiams. Po didžiosios 2008–2009 m. recesijos centriniai bankai pirko plataus masto ilgalaikes obligacijas ir kitą netradicinį finansinį turtą, kad paskatintų ekonomikos atsigavimą ir padidintų infliaciją iki numatyto lygio. Neišpildytos tiesios infliacijos ir finansinių iškraipymų prognozės. Tačiau pasveikimas pasirodė daug lėtesnis, nei buvo tikėtasi.

Per 2008 m. finansinę krizę JAV centrinio banko balansas buvo parodytas su toksiniu (investicijos, kurias sunku ar neįmanoma parduoti bet kokia kaina, nes jų paklausa žlugo) turto, turinčiu įvairių rūšių akronimus. JAV centrinis bankas turėjo turto kurio vertė 870 milijardų JAV dolerių, savaitės pasibaigoje 2007 m. rugpjūčio 1 d., prieš pat finansinės krizės pradžią, o 2009 m. pabaigoje ji sudarė jau 2,23 trilijono USD, panašumų galima rasti ir dabartiniuose rodikliuose, 2020 m. kovo mėn. vertė buvo 4,75 trilijono USD, kuomet gegužės mėn skaičius iškyla iki 7,03 trilijono USD (15 pav.). Tokia pati vertės pakilimo situacija matoma ir Europos centriniam banke, kuomet 2007 m. vertė siekė 1,26 trilijono EUR, o prasidėjus krizei iškilo iki 2,03 trilijono. Dabartiniuose rodikliuose taip pat išlieka augimas lyginant 2020 m. kovo mėn vertė siekė 4,69 trilijono EUR ir gegužės mėn. pasiekė 6,57 trilijono EUR vertę. Šiuos pasikeitimus gali išreikšti procentaliai, jog 2008 m. JAV centrinio banko vertė išaugo 256% ir 2020 m. 148%, pereinant prie Europos centrinio banko vertės augimų jų augimas 2008 m. yra 161%, o 2020 m. 140%. Taigi, mes matėme terminuotą aukciono priemonę (TAF), pirminio prekybininkų kreditą (PDCF) ir daugelį kitų sudėtingų akronimų, kurie tam tikru laikotarpiu atspindi centrinių bankų turtą. Yra teigiama, kad JAV centrinio banko intervencija tokiu būdu padėjo sugrąžinti rinkas į vėžes.

Po didžiojo nuosmukio pinigų politika buvo išplėsta iš siauros trumpalaikių palūkanų normos valdymo ribų, kurios ją ribojo dešimtmečius. Centriniai bankai buvo priversti apsvarstyti platesnį ir fundamentalesnį požiūrį į pinigų politiką, kuris vykdomas naudojant įvairesnes priemones ir reikalaujantis žymiai padidinti savo balansus.



15 pav. Europos ir JAV centrinių bankų balansas

(šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis FRED ekonominiais duomenimis)

Išnagrinėjus esminius finansinius rodiklius kurie gali signalizuoti artėjančią finansinę krizę, visus panašumus ir skirtumus tarp 2008 m. dabartinių rodiklių galima išanalizuoti lyginamojoje analizėje (1 lentelė).

1 lentelė. 2008 metų finansinės krizės ir 2020 finansų rodiklių augimo skirtumų lyginamoji analizė

	2008 m.	2020 m.
BVP augimas	3,2%	5,9%
Nedarbo lygis	2,3%	3,5%
Palūkanų norma	1,2%	0,5%
JAV centrinio banko balansas	256%	148%
EU centrinio banko balansas	161%	140%

(šaltinis: sudaryta autoriaus)

Finansinių rodiklių pasikeitimai yra panašaus dydžio lyginant tarp dviejų pasirinktų laikotarpių. Matomos panašios skaičių pasikeitimo tendencijos. Didesni augimo skirtumai pastebimi BVP augime kuomet 2008 m. augimo skirtumas buvo 3,2% o 2020 m. jis pasiekė 5,9% ir panaši situacija matoma nedarbo lygyje, kuomet 2008 m. pasikeitimas buvo 2,3% ir 2020 m. išaugo iki 3,5%.

Apibendrinant lyginamąją analizę tarp 2008 ir 2020 metų, galima matyti, jog spartų finansinių rodiklių augimą lėmė sumažėjusi vartotojų paklausa, didelis nedarbo lygio atsiradimas dėl COVID-19 pandemijos, centrinių bankų ilgalaikių obligacijų pirkimas dėl kūrų sumažėja ir palūkanų normą yra signalai apie artėjančia finansinę krizę, kurie buvo pastebimi ir 2008 metais.

3.2 2008 metų finansinės krizės ekonominių rodiklių su dabartiniais rodikliais koreliacinė analizė

Dažnai analizuojant kiekybinių kintamųjų X ir Y reikšmių kitimą reikia atsakyti į klausimą, ar stebimi kintamieji yra priklausomi, ar nepriklausomi? Kokia yra ryšio tarp X ir Y tendencija? Ryšio stiprumui vertinti naudojami įvairūs koreliacijos koeficientai. Tai bedimensiniai dydžiai, kintantys nuo -1 iki +1, arba nuo 0 iki +1. Pagal koreliacijos koeficiento dydį daromos išvados apie koreliacinio ryšio stiprumą. Jei r yra arčiau 0 – priklausomybės tarp kintamųjų yra silpna arba jos nėra, r arčiau 1 arba -1 – kintamieji yra labai priklausomi (2 lentelė).

2 lentelė. **Koreliacijos koeficiento reikšmių skalė**

Labai stipri	Stipri	Vidutinė	Silpna	Labai silpna	Nėra ryšio	Labai silpna	Silpna	Vidutinė	Stipri	Labai stipri
-1	Nuo -1 iki 0,7	nuo -0,7 iki -0,5	nuo -0,5 iki -0,2	nuo -0,5 iki -0,2	0	nuo 0 iki 0,2	nuo 0,2 iki 0,5	nuo 0,5 iki 0,7	nuo 0,7 iki 1	1

(šaltinis: Janilionis, 2015)

Tarkime, kad stebime du atsitiktinius dydžius X ir Y, kurių koreliacijos koeficientas r yra nežinomas. Pirsono koreliacijos koeficientas įvertina tiesinio ryšio stiprumą. Jis gali būti naudojamas, kai stebimų atsitiktinių dydžių X ir Y reikšmės yra išmatuotos intervalų arba santykių skalėje, o jų dvimatis skirstinys yra normalusis. Populiacijos Pirsono koreliacijos koeficiento taškinis įvertis apskaičiuojamas taikant formulę:

$$r = \frac{\overline{xy} - \bar{x} \times \bar{y}}{\sqrt{\bar{x}^2 - (\bar{x})^2} \sqrt{\bar{y}^2 - (\bar{y})^2}} \quad (1)$$

Norint atsakyti į klausimą, ar šie dydžiai yra tiesiškai priklausomi, tikrinama hipotezė apie populiacijos Pirsono koeficiento lygybę nuliui:

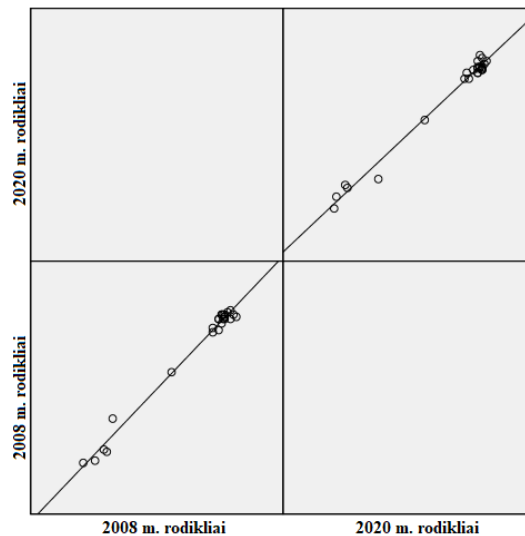
H0: $r = 0$ (nulinė)

H1: $r \neq 0$ (alternatyvioji).

Hipotezei H0 patikrinti naudojamas Stjudento kriterijus pagal formulę:

$$t = \frac{r}{r\sqrt{1-r}} \sqrt{n-2} \quad (2)$$

Pirmasis rodiklis šioje analizėje, kuris yra kone pagrindinis – BVP augimas (16 pav.). Jis yra matuojamas procentaliu pasikeitimu nuo BVP skaičiaus. BVP duomenys yra dažniausiai naudojami krizės rizikai nustatyti, kadangi jie susideda iš daugybės kitų finansinių rodiklių ir puikiai nusako šalies finansinę padėtį.



16 pav. **BVP augimo koreliacijos matricos diagrama**

(šaltinis: sudaryta autoriaus)

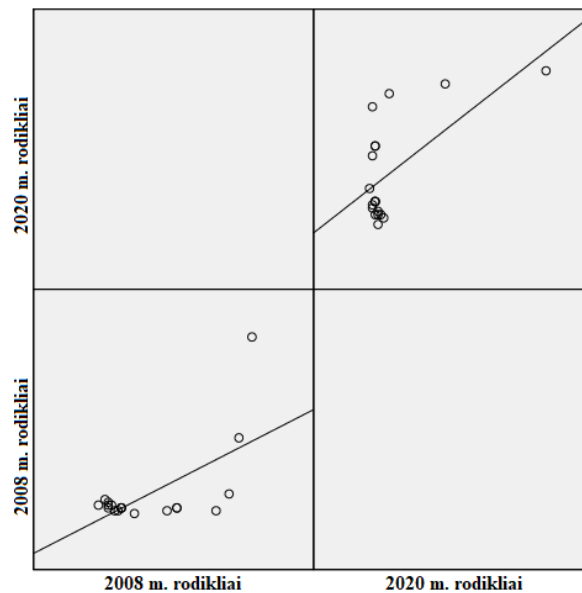
Iš pateiktos diagramų matricos matoma regresijos tiesę iš kurio galima spręsti apie aukštą koreliacinio ryšio tendencijas ir stiprumą. Viskam patvirtinti panaudojami skaičiavimai su anksčiau pateiktomis formulėmis (1) ir (2), gauti rezultatai (3 lentelė) parodo, jog koreliacijos koeficientas tarp 2008 m. krizinio laikotarpio BVP augimo ir 2020 m BVP augimo yra $r = 0.993$. Tai nusako, kad yra labai stiprus ryšys tarp šių dviejų laikotarpių. Ką galime naudoti kaip viena iš stipriausių perspėjimų dėl artėjančios finansinės krizės.

3 lentelė. Koreliacijos koeficientas tarp BVP augimo rodiklių

		2008 metų rodikliai	2020 metų rodikliai
2008 metų rodikliai	Pearson Correlation	1	.993**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	25	25
2020 metų rodikliai	Pearson Correlation	.993**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	25	25

(šaltinis: sudaryta autoriaus)

Kitas svarbus rodiklis yra nedarbingumo lygis, kuris taip pat sitriai pasikeičia įvykstant recesijai. Pateikiami globalūs skaičiai kurie simbolizuoja bedarbių skaičių pasikeitima pasaulyje. Didėjant bedarbių skaičiui ekonomika pasaulyje sustoja, kadangi daugelis žmonių nebegauna pajamų kurias gali išleisti, tad pradeda taupyti. Apskaičiavus koreliacijos koeficientą tarp nedarbingumo rodiklių (4 lentelė) matomas vidutinio stiprumo ryšys (17 pav.).



17 pav. Nedarbingumo lygio koreliacijos matricos diagrama

(šaltinis: sudaryta autoriaus)

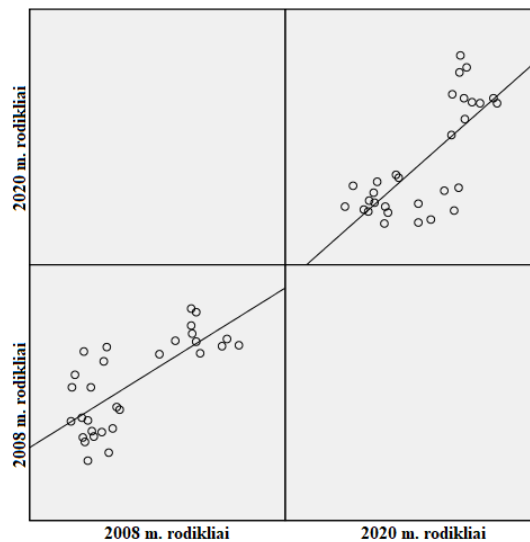
Koreliacijos koeficientas $r = 0.633$ šiuo metu ryšio stiprumo skaičiavimą gali įtakoti tai, jog dabartiniu metu pasaulys susiduria su pandemija, kuomet žmonės turi laikytis karantino sąlygų. Tas ypač atsiliepė turizmo sektoriui, dėl to bedarbių skaičius kilo itin sparčiai, lyginant su 2008 metų finansų recesija bedarbystės lygis augo tolygiau. Tačiau tai vistiek įrodo faktą, kad dabartinis augantis nedarbo lygis yra vienas iš recesijos perspėjimų.

4 lentelė. **Koreliacijos koeficientas tarp nedarbingumo rodiklių**

		2008 metų rodikliai	2020 metų rodikliai
2008 metų rodikliai	Pearson Correlation	1	.633**
	Sig. (2-tailed)		.004
	N	25	25
2020 metų rodikliai	Pearson Correlation	.633**	1
	Sig. (2-tailed)	.004	
	N	25	25

(šaltinis: sudaryta autoriaus)

Toliau nagrinėjant koreliacijos koeficientus galima naudoti palūkanų normų duomenis. Palūkanų normos yra pagrindinė grandis ekonomikoje tarp investuotojų ir indėlininkų, finansų ir realios ekonominės veiklos. Kai ekonomika patiria nuosmukį, likvidumo paklausa didėja, tačiau kreditų pasiūla mažėja, o tai paprastai galėtų sukelti palūkanų normos padidėjimą.



18 pav. **Palūkanų normos koreliacijos matricos diagrama**

(šaltinis: sudaryta autoriaus)

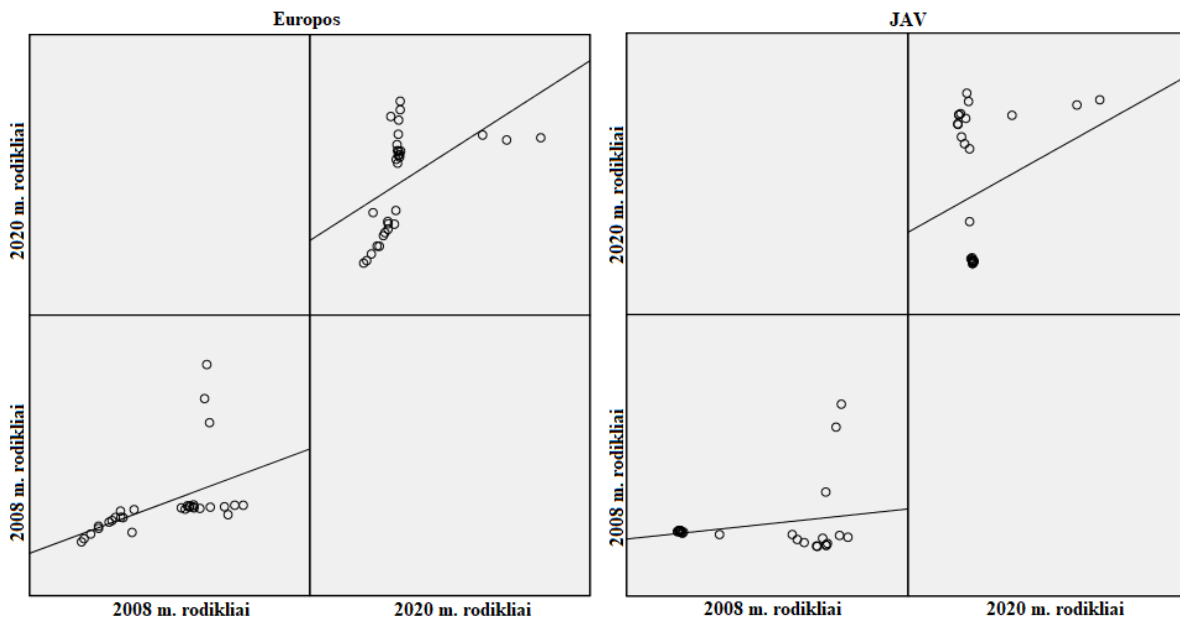
Lyginant dviejų laikotarpių koreliacija iš tiesios regresijos matomas stiprus ryšys (18 pav.) kuris nurodo, jog palūkanų normos pasikeitimai dabartinių laikotarpių yra panašūs į 2008 m. recesijos laikotarpį.

5 lentelė. **Koreliacijos koeficientas tarp palūkanų normų**

		2008 metų rodikliai	2020 metų rodikliai
2008 metų rodikliai	Pearson Correlation	1	.743**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	30	30
2020 metų rodikliai	Pearson Correlation	.743**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	30	30

(šaltinis: sudaryta autoriaus)

Dar vienas rodiklis, kuri galima naudoti kaip arėtajnčios recesijos perspėjima yra centrinių bankų balansas. Recesijos metu centrinis bankas mažina palūkanų normą tikėdamasis padidinti investicijų poreikį. Jei investicijos padidės, tai turės įtakos užimtumui ir pajamoms. Apskaičiuoti Europos centrinio ir JAV centrinio banko koreliacijos koeficientas tarp dviejų laikotarpio parodo skirtingumus rezultatus (19 pav.)



19 pav. JAV ir Europos centrinių bankų balansų koreliacijos matricos diagrama

(šaltinis: sudaryta autoriaus)

Iš pateiktų matricų matoma regresijos tiesės, kad tiek JAV ir Europos centriniai bankai neturėjo stipraus koreliacinio ryšio. Tai patvirtina ir atlikti skaičiavimai (6 lentelė) kuomet gauti silpni koreliacijos koeficientai.

6 lentelė. JAV ir Europos centrinių bankų balansų koreliacijos koeficientas

		Europos centrinis bankas		JAV centrinis bankas	
		2008 metų rodikliai	2020 metų rodikliai	2008 metų rodikliai	2020 metų rodikliai
2008 metų rodikliai	Pearson Correlation	1	.488**	1	.245**
	Sig. (2-tailed)		.006		.006
	N	30	30	30	30
2020 metų rodikliai	Pearson Correlation	.488**	1	.245**	1
	Sig. (2-tailed)	.006		.006	
	N	30	30	30	30

(šaltinis: sudaryta autoriaus)

Žinant apskaičiuotus koeficientus galima nustatyti regresijos stiprumą, kuomet Europos centrinių bankų $r = 0.488$ o JAV $r = 0.245$ įrodo, kad ryšiai nėra stiprūs, tačiau Europos centriname banke jis yra labiau pastebimas.

Atlikus visų penkių galimų finansinių rodiklių analizę, galima daryti išvadą, kad paskutiniai scenarijai apie JAV ir Europos centrinius bankus gali būti atmetami, kadangi jie neturi stipraus sąryšio tarp 2008 metų rodikliais. Taip pat matoma, kad iš visų aptartų koreliacijų pati realiausia yra BVP augimo, kuri teigia, kad dabartinis laikotarpis yra panašus į prieškrizinį. Atliktas finansinių rodiklių tyrimas bei jų lyginamoji analizė leidžia daryti prielaidą, kad bent jau netolimoje ateityje pasaulinė ekonomika gali priartėti į recesijos laikotarpį.

Apibendrinant visą tyrimą galima teigti, kad dabartiniai finansiniai rodikliai turi stiprų panašumą į tuos kurie buvo 2008m. recesijos laikotarpį, kas signalizuoja apie artėjančią finansinę krizę.

3.2 Finansinės krizės sušvelninimo planai

Kaip buvo matoma lyginamojoje analizėje vykstant recesijai bus patiriami šie finansiniai sunkūmai: suletėjęs ekonomikos augimas, aukštas nedarbo lygis, ilgalaikis struktūrinis deficitas, pasitikėjimo trūkumas finansų ir vartotojų sektoriuose, greita devalvacija. Šiandien pasaulio ekonominė perspektyva yra niūri, o koronaviruso krizė jau sukelia vieną rimčiausių sukrėtimų pasaulio augimui per šimtmetį. Prognozuojama, kad 2020 m. Antrasis ketvirtis bus blogiausias kartas. 2020 m. kovo mėn. COVID-19 virusas sukėlė staigų paklausos šoką - dėl to kilo nuosmukis.

Tai sukėlė naftos kainos nuosmukį ir akcijų rinka krinta. Kai kurie ekonomikos sektoriai patyrė ypač didelę žalą - kelionės, laisvalaikis, renginių ekonomika.

Siekiant sušvelninti aukštus ekonomikos nuosmukius, galima sudaryti planus kurie padėtų to išvengti. Galima išskirti šiuo siūlymus kurie jau buvo naudojami ir praeityje vykusiuose recesijose :

1. Fiskalinė politika - kai vyriausybė daro įtaką paklausai keičiant išlaidas ar mokesčius. Vyriausybės investicijos į naują infrastruktūrą padeda skatinti paklausą ir sukuria darbo vietas. Pajamų mokesčio mažinimas - padidina disponuojamų darbuotojų pajamas, skatina juos išleisti.
2. Pinigų politika - kai Centrinis bankas daro įtaką pinigų paklausai ir pasiūlai. Dėl mažesnių palūkanų normų skolinimasis tampa pigesnis ir turėtų padidėti firmų ir namų ūkių disponuojamos pajamos - dėl to padidės išlaidos. Kiekybinis palengvinimas - kai centrinis bankas sukuria pinigus ir perka obligacijas, kad sumažintų obligacijų pajamingumą ir „sraigtasparnio“ pinigai - kai centrinis bankas sukuria pinigus ir juos atiduoda visiems.
3. Pasiūlos politika - ilgalaikė politika, kuria siekiama pagerinti ekonomikos produktyvumą ir efektyvumą. Laisvosios rinkos pasiūlos politika - vyriausybės intervencijos į ekonomiką mažinimas, pvz. mažesni mokesčiai. Intervencinė politika - vyriausybės išlaidos švietimui ir mokymui.
4. Tarptautinio valiutos fondo pagalba - TVF suteikia pinigų siekiant pasitikėjimo praradimui sustabdyti ir struktūrinio prisitaikymo politikai įgyvendinti, pvz. geresnis mokesčių surinkimas, privatizavimas, kainų liberalizavimas.
5. Vyriausybių teikiamos pramonės ir bankų paramos lėšos. Norėdami išvengti pasitikėjimo praradimo finansų sektoriuose. Kadangi tai gali pasirodyti labai trumpalaikė, bet staigi krizė, kita galimybė yra priversti bankus leisti netekusiems pajamų pavėluoti sumokėti nuomos / hipotekos lengvatas arba vyriausybė gali pasiūlyti lengvatas mokesčių sąskaitoms ir tarifams. Tai galėtų padaryti skirtumą tarp bankroto ir likusių įmonių išlikimo po paklausos sumažėjimo.

Daugelis šalių daro klaidą, bandydamos išspręsti ilgalaikį struktūrinį deficitą, paaukodamos trumpalaikį augimą. Siekdamas ilgalaikių struktūrinių pokyčių, vyriausybės sukelia defliaciją ekonomikoje, kai turėtų elgtis priešingai. Europos sąjunga ir JAV turėtų rengti ilgalaikio

deficito mažinimo planus, tačiau tai neturėtų būti susiję su trumpalaikiu išlaidų, susijusių su svarbiomis kapitalo investicijomis, mažinimu. Ši ilgalaikė politika turėtų apimti:

- Pensinio amžiaus didinimas atsižvelgiant į visuomenės senėjimą.
- Planuojamas mokesčių didinimas, kuris tinka paskatoms, efektyvumui ir lygybei.
- Vertinant sveikatos priežiūros išlaidas JAV.

Šios politikos rūšys yra tvarios ir iš tikrųjų daro didelę įtaką ilgalaikio biudžeto būklei. Jei parduodamas turtas arba sustabdomi dabartiniai kapitalo investiciniai projektai, tai tik labai ribotos ilgalaikio biudžeto naudos. Bet jei keičiate pensinį amžių ar teises į pensiją, tai nėra vienkartinė išmoka, bet ir nuolatinis vyriausybės fiskalinės padėties pagerėjimas.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

Išvados:

1. Pasaulio ekonomika susiduria su didele ilgalaikio finansinio nestabilumo rizika kilusios nuo silpnos pinigų įsiskolinimo sąlygų, sparčių kreditų augimo daugelyje kylančios ekonomikos šalių ir didelis skolų lygis. Didelė pasaulinė skola yra ne tik finansinė rizika, bet ir pažeidžiamumo priežastis esant tolesniam ekonomikos augimo pablogėjimui. Blogėjanti perspektyva arba staigus nuosmukis gali padidinti investuotojų vengimą rizikuoti ir padidinti skolų aptarnavimo sąnaudas kurie sukels poveikį ekonominei veiklai, investicijoms ir darbo vietų kūrimui. Tuo tarpu padidėjusi vyriausybės skola suvaržo fiskalinės politikos erdvę daugelyje šalių, ribodama jų galimybes reaguoti į tebesitęsiantį sulėtėjimą ir sutelkti būtinas investicijas, siekiant tvarių vystymosi tikslų.
2. Užsitęsusi prekybos įtampa ir lėtėjanti ekonominė veikla padidino pasaulinės prekybos nuosmukį. 2019 m. Sulėtėjo pasaulinės prekyba prekėmis ir paslaugomis apimti staiga iki žemiausios, 0,3 proc. nuo 2018 m. - 3,9 proc., per metus. Pasaulinė prekybos įtampa taip pat tapo vis labiau plintanti ir už Kinijos bei JAV ribų įtraukia daugiau šalių ir produktų grupių; šios įtampos šaltiniai buvo prekyba netikrumas, susijęs su „Brexit“, kelių šalių skundai dėl Indijos tarifų, abipusiai kaltinimai protekcionizmu tar Europos Sąjungos ir JAV, ir prekybos ginčas tarp Korėjos Respublikos ir Japonijos. Padidėjus prekybos įtampai, buvo požymių, kad sutrikdytos pasaulinės tiekimo grandinės. Visų pirma, prekybos ginčai išplėtė ciklinius priekinius vėjus elektronikos ir automobilių sektoriuose turi plačius įvairių šalių gamybos tinklus. Didelis netikrumas dėl ateities prekybos veiksmų pablogino verslo pasitikėjimą, smuko investicijos augimas daugelyje šalių. Šie pokyčiai savo ruožtu panaikino pasaulinę paklausą gamybos ir tarpinės prekės, prisidedančios prie tarptautinės prekybos veiklos nuosmukio.
3. Paskolų su svirtu padidėjimas yra dar vienas pažeidžiamumo ir galimo finansini stabilumo pavojaus šaltinis. Paskolas turinčių paskolų rinka yra apie 1,2 USD trilijonų, tai yra daugiau nei dvigubai kas buvo prieš dešimtmetį ir yra didesnė nei aukšto pelningumo įmonių obligacijų rinka. Paskolas, turinčias svirtą, gausiai padidino finansinis likvidumas, pajamingumo paieška ir įkeitimas vertybiniais popieriais padidėjimas užtikrinant paskolų įsipareigojimus, kai sudedami kelių įmonių mokėjimai o po to dalimis parduodama investuotojams. Didelė grupė įsiskolinimą turinčios įmonių taip pat teikė pirmenybę šiam finansavimo tipui, kuris yra lankstesnis ir lengvai grąžinamas.

4. Pandeminė nelaimė daro didelį ir ilgalaikį ekonominį poveikį, įskaitant nuostolius pajamoms, fizinio ir žmogiškojo kapitalo naikinimą ir didėjančią nedarbingumą. Karantinas gali turėti įtakos ekonomikos atsistatymo procesui. Nors atstatymas gali laikinai paskatinti ekonomikos augimą, tai taip pat atitraukia ribotus išteklius nuo kitų plėtros poreikių.

5. Atlikta statistinių duomenų koreliacijos analizė parodė, kad dabartiniai finansiniai rodikliai tokie kaip: BVP augimas, nedarbingumo lygis, palūkanų normos turi reikšmingą priklausomybę tarp 2008 metų finansinės krizės rodiklių, kas signalizuoja apie artėjančią recesiją. Taip pat pagal rezultatus mažesnę priklausomybę turi centriniai bankai.

6. Vykdomos įprastinės ir netradicinės centrinių bankų ekspansinės pinigų politikos padidino finansinę riziką pasaulio ekonomikoje. Ilgesnis laikotarpis, kuomet yra neigiamos palūkanų normos gali pakenkti bankų pelningumui, dėl to gali sumažėti bankų balansas, kas sumažintų skolinimo galimybes. Dėl neigiamo pajamingumo, investicijos buvo mažesnės, ko pasekoje kelių šalių draudimo bendrovėms ir pensijų fondams sukėlė sunkumų įvykdyti savo įsipareigojimus. Be to, gausios likvidumo sąlygos, susijusios blogėjančios pasaulinės ekonomikos perspektyvos ir didesnė saugaus turto paklausa sumažėjęs lėmė didėjančią neigiamą pajamingumą turinčios skolos dalį – dažnas pasaulinės finansinės situacijos bruožas.

Rekomendacijos:

1. Vyriausybės turi nukreipti dėmesį nuo trumpalaikių tikslų prie ilgalaikio planavimo, kad būtų užtikrinta integracinė ekonominė plėtra. Užuoat susitelkę tik į BVP augimo skatinimą, politikos formuotojai turėtų siekti gerinti gerovę visose visuomenės dalyse. Tam reikia ilgalaikio investavimo į darnaus vystymosi projektus perspektyvos skatinti švietimą, plėsti prieigą prie elektros energijos, plėtoti atsinaujinančią energiją ir steigti atsparią infrastruktūrą.

2. Makroekonominės politikos reakcija turi būti subalansuota ir integruota, remdamasis plačiu priemonių rinkiniu. Po pasaulinės finansų krizės 2008 m. ekonomika tapo per daug priklausoma nuo pinigų politikos, ypač išsivysčiusiose šalyse, tad reikia reguliuoti ekonominės veiklos skatinimo našą. Norint padidinti paklausą artimiausiu metu, reikia sustiprinti fiskalinę politiką kartu padidinant integracinio augimo galimybes vidutinės trukmės laikotarpiu. Struktūrinė politika (įskaitant užimtumo, pajamų ir pramonės politiką) taip pat gali būti daug aktyvesnis vaidmuo derinant politiką.

3. Labai svarbu pagerinti politikos formavimo ir vykdymo efektyvumą. Tai apima efektyvesnį turimų išteklių naudojimą įvairiose politikos srityse, taip pat geresnis šių sričių koordinavimas.

Daugelyje šalių išlaidų prioritetų perskirstymas gali padėti pagerinti vystymosi rezultatus. Stiprus valdymas, paremtas tinkama statistika, padės užtikrinti Eurostato kokybę ir efektyvumą politikos įgyvendinimą.

4. Reikia skirti daugiau dėmesio politinių priemonių paskirstymui ir aplinkai. Pajamų, sveikatos ir švietimo galimybės turi išlikti aukštu prioritetu visuose regionuose. Tarp didėjančio nusivylimo dėl valžios įsitraukimo stokos, politinė poliarizacija sustiprėjo daugelyje šalių ir kilo socialinis nepasitenkinimas. Tuo pačiu metu reikia pagreitinti energijos perėjimą. Įtraukti šiuos pagrindinius kompleksinius klausimus kaip aplinka ir lygybė, tokie politikos veiksmai gali turėti reikšmingą teigiamą poveikį ateičiai.

LITERATŪROS SĄRAŠAS

1. Adrian Blundell-Wignall, Paul Atkinson and Se Hoon Lee (2008) The Current Financial Crisis: Causes and Policy Issues Prieiga per internetą: <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/41942872.pdf> (žiūrėta 2020 m. balandžio 12 d.).
2. Amiyatosh Purnanandam (2008) Do Shareholder Rights Affect the Cost of Bank Loans? Prieiga per internetą: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=495853 (žiūrėta 2020 m. balandžio 11 d.).
3. AZBAINIS, Vytautas. (2009) Būsto kainų burbulo vertinimo modeliai. Būsto kainų
4. Belinskaja, Larisa, Rutkauskas, Virgilijus (2007) Būsto kainų burbulo sprogimas – problemos vertinimas Prieiga per internetą: <https://epublications.vu.lt/object/elaba:2155757/2155757.pdf> (žiūrėta 2020 m. balandžio 06 d.).
5. Bordo Michael, Eichengreen Barry, Klingebiel Daniela, Martinez- Peria Maria Soledad., Rose Andrew K. (2001) Is the Crisis Problem Growing More Severe? P. 53-82 Prieiga per internetą: <https://www.jstor.org/stable/3601034?seq=1> (žiūrėta 2020 m. balandžio 04 d.).
burbulas Lietuvoje. Socialinių mokslų studijos, Vilnius: Mykolo Romerio universiteto Leidybos centras, Nr. 1(1), p. 269 – 287. Prieiga per internetą: (žiūrėta 2020 m. balandžio 02 d.).
6. BVP augimo duomenys (2020) International Monetary Fund Prieiga per internetą: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD (žiūrėta 2020 m. gegužės 14 d.).
7. Calomiris, C.W., Gorton, G. (1991). The Origins of Banking Panics: Models, Facts and Bank Regulation // Financial Markets and Financial Crises.- Edited by R.G. Hubbard. University of Chicago Press, Chicago. Prieiga per internetą: <https://ideas.repec.org/h/nbr/nberch/11484.html> (žiūrėta 2020 m. balandžio 03 d.).
8. Coombs, W. T. 1999. Ongoing crisis communication : planning, managing, and responding, Sage Publications, Thousand Oaks, Calif Prieiga per internetą:
9. David Goldman (2009) Worst year for jobs since '45
10. Deksnytė, I., Pukelienė, V. (2010). Valiutų krizių poveikis ekonomikoms: Rusijos atvejis ir atgarsiai Lietuvoje. Taikomoji ekonomika: sisteminiai tyrimai, Nr. 4 (1), p. 151–165. . Prieiga per internetą: <https://www.vdu.lt/cris/handle/20.500.12259/1348> (žiūrėta 2020 m. balandžio 05 d.).
11. Dominique Strauss-Kahn (2020) Being, Having and Power During the Crisis Prieiga per internetą: https://www.slideshare.net/DominiqueStraussKahn?utm_campaign=profiletracking&utm_medium=ssite&utm_source=sslideview (žiūrėta 2020 m. balandžio 27 d.).

12. Dosi, G., Freeman, C. (1988) Technical change and economic theory Prieiga per internetą:
https://www.researchgate.net/publication/236867114_Technical_Change_and_Economic_Theory
(žiūrėta 2020 m. balandžio 09 d.).
13. Eckhard Hein (2014) Ekonomikos ir teisės mokykla, Tarptautinės politinės ekonomikos institutas (IPE), darbo dokumentas 35/2014. P. 39-41 Prieiga per internetą:
<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/92913/1/778560678.pdf> (žiūrėta 2020 m. balandžio 05 d.).
14. Europos centrinio banko balansas (2020) FRED ekonominiai duomenys Prieiga per internetą:
<https://fred.stlouisfed.org/series/ECBASSETSW> (žiūrėta 2020 m. gegužės 15 d.).
15. Finansinės analizės samprata (2009). Prieiga per internetą: <https://www.traders.lt/page.php?id=6283>
(žiūrėta 2020 m. balandžio 21 d.).
16. Gabrevičienė A. (2012). Bendroji statistika: Mokymo(si) rinkinys. Vilnius: Piko valanda.
17. Garber, Peter M. (2000) Famous first bubbles: the fundamentals of early manias / Peter M. Garber. Includes bibliographical references (p.) and index. ISBN 0-262-07204-1 (hc : alk. paper) Prieiga per internetą:
18. GRINIUS, Kęstutis. (2008) Tikrosios pasaulinės finansų krizės priežastys Prieiga per internetą:<http://www.sarmatija.lt/index.php/temu-turinys/28-ukis-ir-aplinka/128-tikrosios-pasaulins-finans-krizis-prieastys?start=6> (žiūrėta 2020 m. balandžio 11 d.).
19. Heffernan, S. (2005). Modern Banking. New York: John Wiley & Sons, Ltd. Prieiga per internetą:
https://www.academia.edu/35734316/Heffernan_-_Modern_Banking (žiūrėta 2020 m. balandžio 03 d.).
20. Hein, E., Dodig, N. (2014): Financialisation and the Financial and Economic Crises: Country Studies, Berlynas Prieiga per internetą:
[https://books.google.lt/books?id=DoMhDAAAQBAJ&pg=PA297&lpg=PA297&dq=11.+Hein,+E.,+Dodig,+N.\(2014\)&source=bl&ots=goOWkzv_wd&sig=ACfU3U18mpnO5fC8qAq0QiaizoJ6q_EpHA&hl=en&sa=X&ved=2ahUKEwiPg42-od3pAhWLjYsKHQJB6sQ6AEwAnoECACQAQ#v=onepage&q=11.%20Hein%2C%20E.%2C%20Dodig%2C%20N.%20\(2014\)&f=false](https://books.google.lt/books?id=DoMhDAAAQBAJ&pg=PA297&lpg=PA297&dq=11.+Hein,+E.,+Dodig,+N.(2014)&source=bl&ots=goOWkzv_wd&sig=ACfU3U18mpnO5fC8qAq0QiaizoJ6q_EpHA&hl=en&sa=X&ved=2ahUKEwiPg42-od3pAhWLjYsKHQJB6sQ6AEwAnoECACQAQ#v=onepage&q=11.%20Hein%2C%20E.%2C%20Dodig%2C%20N.%20(2014)&f=false) (žiūrėta 2020 m. balandžio 03 d.).
https://books.google.lt/books?hl=en&lr=&id=CkkXBAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR1&dq=10.+Coombs,+W.+T.,+1999.+Ongoing+crisis+communication+:+planning,+managing&ots=NHD64oio8e&sig=M3v_f2WzAM6ZC1ssCsCvH7F0zVY&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false (žiūrėta 2020 m. balandžio 03 d.).
https://money.cnn.com/2009/01/09/news/economy/jobs_december/ (žiūrėta 2020 m. balandžio 11 d.).
https://www.mruni.eu/upload/iblock/131/16_azbainis.pdf
https://www.researchgate.net/publication/23573541_Famous_First_Bubbles_The_Fundamentals_of_Early_Manias (žiūrėta 2020 m. balandžio 12 d.).

- <https://www.thetimes.co.uk/article/food-shortages-loom-as-wheat-crop-shrinks-and-prices-rise-3c8fnpvn0p9> (žiūrėta 2020 m. balandžio 10 d.).
21. Janeliūnas T.(2007). Komunikacinis saugumas// VU leidykla, Vilnius. P. 20-21
22. JAV centrinio banko balansas (2008-2020) Federal Reserve Prieiga per internetą:
https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm (žiūrėta 2020 m. gegužės 15 d.).
23. Jonathan Leake (2009) Food shortages loom as wheat crop shrinks and prices rise Prieiga per internetą:
24. Kardelis, K. (2002) Mokslinių tyrimų metodologija ir metodai 2-asis leidimas. Kaunas
25. Kenneth F.Kroner, StijnClaessens (1991) Optimal dynamic hedging portfolios and the currency composition of external debt Prieiga per internetą:
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/026156069190031E> (žiūrėta 2020 m. balandžio 09 d.).
26. Kenneth M Kletzer (2000) Sovereign Debt as Intertemporal Barter Prieiga per internetą:
https://www.researchgate.net/publication/4726564_Sovereign_Debt_as_Intertemporal_Barter (žiūrėta 2020 m. balandžio 22 d.).
27. Kenneth Rogoff (1986) Ruling Out Divergent Speculative Bubbles Prieiga per internetą:
<https://scholar.harvard.edu/rogoff/publications/ruling-out-divergent-speculative-bubbles> (žiūrėta 2020 m. balandžio 04 d.).
28. Kuodis, R. (2008). Lietuvos ekonomikos transformacija 1990–2008 metais: etapai ir pagrindinės ekonomikos politikos klaidos. Pinigų studijos, Nr. 2, p. 97–98. Prieiga per internetą:
https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:sipMEqO-FnYJ:https://www.lb.lt/lt/media/force_download/%3Furl%3D/uploads/documents/docs/publications/kuodis_5.pdf+&cd=1&hl=en&ct=clnk&gl=lt (žiūrėta 2020 m. balandžio 06 d.).
29. Lakehal, A. (2010). Currency Crisis: The Case of Iceland. International Business & Economics Research Journal, No. 9 (11), p. 31–42. Prieiga per internetą:
<https://clutejournals.com/index.php/IBER/article/view/28/26> (žiūrėta 2020 m. balandžio 06 d.).
30. Lothar Wildmann (2007) Einführung in die Volkswirtschaftslehre, Mikroökonomie und Wettbewerbspolitik " Prieiga per internetą:
https://books.google.lt/books?hl=en&lr=&id=R9fnBQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA6&dq=Einf%C3%BChrung+in+die+Volkswirtschaftslehre,+Mikro%C3%B6konomie+und+Wettbewerbspolitik&ots=KRYFiWOoQ8&sig=doNP6R3aQjhI63xdfLkHQXP95Y&redir_esc=v#v=onepage&q&f=false (žiūrėta 2020 m. balandžio 15 d.).
31. Lukoševičius, V., Stanevičius, P. (1998) Teorinė ekonomika I d. Vilnius.

32. Mačiulis N. (2007). Forecasting speculative revaluation attacks and its implications for currency risk hedging. Doctoral dissertation // ISM University of Management and Economics, Kaunas Prieiga per internetą:
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/17465260810902360/full/html?skipTracking=true> (žiūrėta 2020 m. balandžio 07 d.).
33. Mathias Dewatripont and Jean Tirole (1994) A Theory of Debt and Equity: Diversity of Securities and Manager-Shareholder Congruence Prieiga per internetą: <https://www.jstor.org/stable/2118355?seq=1> (žiūrėta 2020 m. balandžio 29 d.).
34. Mishkin, F.S. (1996). Understanding Financial Crises: a developing country's perspective // NBER Working Paper 560 Prieiga per internetą: <https://www.nber.org/papers/w5600.pdf> (žiūrėta 2020 m. balandžio 01 d.).
35. Montes, F. M. (1998). The Currency Crisis in Southeast Asia. Singapore: Institute of southeast Asian studies, No. 21 (1), p. 99–106. Prieiga per internetą:
https://books.google.lt/books?id=wSydrdSMfZEC&printsec=frontcover&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false (žiūrėta 2020 m. balandžio 06 d.).
36. Pabedinskaitė A. (2009). Kiekybiniai sprendimų metodai. I dalis. Koreliacinė regresinė analizė. Prognozavimas. Vilnius: Technika.
37. Palūkanų norma (2008-2020) YCharts Prieiga per internetą:
https://ycharts.com/indicators/categories/interest_rates (žiūrėta 2020 m. gegužės 11 d.).
38. Paul R. Krugman (1979) Increasing returns, monopolistic competition, and international trade Prieiga per internetą: <http://econ.sciences-po.fr/sites/default/files/file/krugman-79.pdf> (žiūrėta 2020 m. balandžio 11 d.).
39. Račickas, E., Vasiliauskaitė, A. (2010). Global financial crisis and its impact on Lithuania economy. Ekonomika ir vadyba, Nr. 15, p. 1006–1017 Prieiga per internetą:
<https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2010~1367178156912/> (žiūrėta 2020 m. balandžio 04 d.).
40. Regis Barnichon, Christian Matthes, and Alexander Ziegenbein (2018) The Financial Crisis at 10: Will We Ever Recover? Prieiga per internetą: <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/2018/august/financial-crisis-at-10-years-will-we-ever-recover/> (žiūrėta 2020 m. balandžio 24 d.).
41. Robert P. Flood Peter M. Garber (1984) Collapsing exchange-rate regimes: Some linear examples Prieiga per internetą: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0022199684900023> (žiūrėta 2020 m. balandžio 14 d.).
42. Roberto Chang, Andres Velasco (2000) Liquidity Crises in Emerging Markets: Theory and Policy Prieiga per internetą: <https://www.nber.org/papers/w7272> (žiūrėta 2020 m. balandžio 21 d.).

43. Ronald I. McKinnon, Huw Pill (1994) Credible Liberalizations and International Capital Flows: The "Overborrowing Syndrome" Prieiga per internetą: <https://www.nber.org/chapters/c8557> (žiūrėta 2020 m. balandžio 18 d.).
44. Rūta Vainienė (2005) Ekonomikos terminų žodynas Prieiga per internetą: <http://journals.lki.lt/terminologija/article/download/387/466/> (žiūrėta 2020 m. balandžio 06 d.).
45. Snieška, V. et al. (2003) Makroekonomika. Kaunas: Technologija
46. Tyler Cowen (2009) Were the bailouts a good idea? Prieiga per internetą: <https://marginalrevolution.com/marginalrevolution/2009/08/were-the-bailouts-a-good-idea.html> (žiūrėta 2020 m. balandžio 22 d.).
47. Ugo Panizza, Federico Sturzenegger, Jeromin Zettelmeyer (2009) The Economics and Law of Sovereign Debt and Default Prieiga per internetą: https://people.ucsc.edu/~hutch/Econ241a/Articles/Panizza_Econ%26Law_SoverignDebt_JEL2009.pdf (žiūrėta 2020 m. balandžio 17 d.).
48. Vaidas Morkevičius (2012) Kokybinės lyginamosios analizės (KLA) pagrindai Prieiga per internetą: http://www.vaidasmo.lt/lt/dest/kita/2012-05-11_ktu_kla-pagrindai01.pdf (žiūrėta 2020 m. gegužės 27 d.).
49. VAINIENĖ, Rūta. (2005) Ekonomikos terminų žodynas: apie 1400 terminų . Vilnius:Tyto alba, 326 p. ISBN 9986-16-418-4
50. Vytautas Azbainis (2009) Pereinamojo laikotarpio ir ekonomikos krizės poveikio nekilnojamojo turto rinkai vertinimas Prieiga per internetą: <https://mruni.pure.elsevier.com/en/publications/evaluation-of-impact-of-transition-and-economic-crises-on-real-es> (žiūrėta 2020 m. balandžio 11 d.).
51. Wildmann L. (2007) Ekonominė politika. Miunchenas: Oldenbourg mokslo leidykla.

CAUSES OF THE FINANCIAL CRISIS AND ITS FORECASTING FOR THE FUTURE

Eimantas Jurevičius

Paper for the Master's degree

Economics Master's Program

Vilnius University, Faculty of Economics and Business Administration, Finance Department

Supervisor – assist. Doc. dr. V. Cohen

Vilnius, 2020

SUMMARY

72 pages, 2 charts, 19 pictures, 51 references.

The main purpose of this study is to determine how similar are the financial indicators of the year 2008 with nowadays. Analyze their likeness and differences and after concluding the results describe how strong are the signals of the upcoming recession.

This master thesis consists of four main parts: the analysis of literature, the methodology research, the comparative analysis and its results, conclusions and recommendations.

The analysis of literature reviews the types of the financial crisis and it's main reasons of formation. The main attention was assigned to the economic crisis of 2008 and it's changes in financial indicators. An analysis of the scientific literature to clarify the causes of the crisis, what mistakes were made, the measures taken to stop the financial crisis, and to compare the current financial aspects with the pre-crisis data, thus assessing the likelihood of a global financial crisis in the near future.

The second part of the work presents the financial indicators of the current world and the impact of the resulting pandemic on them. There is a downward trend in economic indicators, as during the previous economic crisis. Attempts are being made to determine what damage the COVID-19 virus pandemic will do to the current economy and how long it will freeze. Actions that could mitigate the damage are also described.

The last part of the paper presents global financial indicators that affect the state of the economy. Their comparative analysis is performed by taking the 2008 recession and compared to the current 2020 level. Financial indicators. The results of the analysis are described, the obtained similarities and differences between the selected periods are highlighted. On the basis of the obtained data, a study of the similarity of the correlation coefficient is carried out, which tries to determine the strength of the relationship between 2008 and 2006. Financial indicators for the crisis period and 2020 current data. Using the results of the study and other statistics, current indicators that warn of the impending recession are assessed, and mitigation plans are drawn up. This section relied mainly on data from the International Monetary Fund and the FRED database.

At the end of this master thesis the conclusions and recommendations summarize the main aspects of literature analysis, methodological part and the results of the performed income and perspectives research.