

MYKOLO RIOMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VADYBOS FAKULTETAS
BANKININKYSTĖS IR INVESTICIJŲ KATEDRA

INDRĖ TAMOŠAUSKAITĖ

GLOBALIZACIJOS RAIŠKA FINANSŲ RINKOSE

Magistro baigiamasis darbas

Vadovė:

doc. dr.L. Gasparėnienė

VILNIUS, 2014

MYKOLO RIOMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VADYBOS FAKULTETAS
BANKININKYSTĖS IR INVESTICIJŲ KATEDRA

GLOBALIZACIJOS RAIŠKA FINANSŲ RINKOSE

Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas

Studijų programa 621L10009

Vadovė:

doc. dr. L. Gasparėnienė

2014 04

Recenzentas

Atliko

FRmis02-2 gr. stud.

I. Tamošauskaitė

2014 04 10

VILNIUS, 2014

TURINYS

ĮVADAS.....	7
1. GLOBALIZACIJOS RAIŠKA FINANSŲ RINKOSE TEORIJA.....	9
1.1. Globalizacijos koncepcija.....	9
1.2. Finansų rinkų koncepcija.....	14
1.3. Globalizacijos sukelti padariniai finansų rinkoms.....	18
2. GLOBALIZACIJOS ĮTAKŲ FINANSŲ RINKOMS TYRIMO METODOLOGIJA.....	22
2.1. Tyrimo metodologija	22
2.2. Kiekybiniai Kearney ir KOF globalizacijos indeksai.....	23
2.3. Globalizacijos įtakų finansų rinkoms tyrimo koncepcijos	31
2.3.1 Globalizacijos nauda finansų rinkoms	31
2.3.2. Globalizacijos sukeltos rizikos ir grėsmės finansų rinkoms	35
2.4. Pasiūlymai galimos globalizacijos naudos išnaudojimui ir keliamų grėsmių suvaldymui	41
3. GLOBALIZACIJOS TEIKIAMOS NAUDOS IŠNAUDOJIMO IR GRĖSMIŲ SUVALDYMO FINANSŲ RINKOSE EKSPERTINIS TYRIMAS.....	44
3.1 Globalizacijos raiškos finansų rinkose ekspertinis vertinimas	44
3.2. Globalizacijos padarinių finansų rinkose ekspertinio tyrimo rezultatų išvados	46
IŠVADOS	48
LITERATŪRA	50
ANOTACIJA LIETUVIŲ IR ANGLŲ KALBOMIS	54
SANTRAUKA.....	56
SUMMARY.....	57
PRIEDAI.....	59

LENTELĖS

1 lentelė. Globalizacijos koncepcijos skirtingų autorių požiūriu.....	10
2 lentelė. A.T. Kearney globalizacijos indekso rodikliai.....	24
3 lentelė. 10 labiausiai globalizuotų pasaulio miestų 2008-2012 metais.....	25
4 lentelė. 10 labiausiai globalizuotų pasaulio šalių 2012, 2013 metais pagal KOF globalizacijos indeksą.....	26
5 lentelė. Ekspertinio tyrimo dalyviai ir darbo stažas.....	44
6 lentelė. Ekspertų vertinimo duomenys ir skaičiavimo rezultatai.....	45

PAVEIKSLAI

1.pav. Globalizacijos pagrindinės charakteristikos.....	13
2 pav. Finansų rinka pagal finansinio turto rušį.....	16
3.pav. Finansų rinkų struktūra.....	17
4. pav. 2010 metų pasaulio šalių pasiskirstymas pagal KOF globalizacijos indeksą.....	26
5.pav. Lietuvos ir kaimyninių šalių (Baltarusijos, Lenkijos, Latvijos ir Rusijos) ekonominės globalizacijos Pagal KOF rodikliai 1990-2013 metais.....	27
6. pav. KOF globalizacijos indeksas (bendras) 1990-2013 m. Lietuvos ir kaimyninių šalių (Baltarusijos, Lenkijos, Latvijos ir Rusijos).....	28
7. pav. Lietuvos ekonominės globalizacijos rodiklis pagal KOF 1990-2013 m.....	28
8. pav. Lietuvos KOF globalizacijos indeksas (bendras) 1990-2013 m.....	29
9 pav. Lietuvos ir Latvijos ekonominės globalizacijos ryšys.....	30
10 pav.Lietuvos ir Rusijos ekonominės globalizacijos ryšys.....	30
11 pav. Lietuvos ir Baltarusijos ekonominės globalizacijos ryšys.....	30
12 pav. Lietuvos ir Lenkijos ekonominės globalizacijos ryšys.....	30
13. pav. Globalizacijos plusai finansų rinkoms makroekonominiu lygmeniu.....	32
14. pav. Globalizacijos plusai finansų rinkoms mikroekonominiame lygmenyje.....	34
15. pav. Globalizacijos sukeliama minusai finansų rinkoms.....	35
16. pav. 1950-1998 m. pajamų nelygybės kaita.....	37
17. pav. „Palaiminta trejybė".....	41

PRIEDAI

1 priedas. Ekspertų apklausos anketa.....	60
2 priedas. A.T. Kearney pasaulio miestų globalizacijos indekso rodikliai 2008, 2010, 2012 m.....	61
3 priedas. 2013 metų KOF globalizacijos indekso rodikliai	62
4 priedas. 2012 m. KOF globalizacijos indekso rodikliai.....	65
5 priedas. 2013 m. KOF globalizacijos indekso svoriai.....	68
6 priedas. KOF ekonominės globalizacijos rodikliai 1970-2013 m.....	69
7 priedas. KOF globalizacijos indekso rodikliai Lietuvos ir kaimyninių šalių 1970-2013 m.....	70
8 priedas. KOF ekonominės globalizacijos indekso Lietuvos rodikliai 1990- 2013 m.....	71
9 priedas. KOF globalizacijos indekso Lietuvos rodikliai 1990 - 2013 m.....	72

IVADAS

Tyrimo aktualumas. Sparčiai plėtojantis pažangai ir demografijai pasaulyje, didėjant jų poveikiui žmogaus gyvenimui ir veiklai iš esmės pasikeitė kraštų, regionų, valstybių, tautų, bendruomenių ir jų narių tarpusavio santykiai. Visa tai daro įtaką valstybės vidaus ir išorės aplinkai, nuo kurios priklauso ir ateityje priklausys socialinių, ekonominių ir politinių veiksnių raida globalizacijos ir integracijos sąlygomis.

Pasaulio mokslininkai iki šiol nesutaria dėl vieningos globalizacijos sampratos, tačiau pritariama, kad šio proceso plėtojimasis, gilėjimas ir greitėjimas be išimčių veikia visus ekonomikos sektorius. Kaip savo darbuose argumentuoja (Dicken, 2009; Wolf, 2004; Bhagwati, 2007; Stiglitz, 2002) globalizacija sąlygoja esminius pokyčius bei kuria iš esmės naują aplinką, kurioje ekonomikos subjektai turi iš naujo priimti svarbius sprendimus. Globalizacija yra šiuolaikinės ekonominės pažangos ir pasaulio vystymosi forma. Nepaisant mūsų požiūrio, globalizacija supa mus ir daro poveikį kasdienybei. Globalizacijos procesas yra labai svarbus valstybėms, įmonėms ir žmonėms: „Dalyvavimas globalizacijos procese užtikrina prekybos plėtrą, technologijų sklaidą ir inovacijas, suteikia galimybių plėsti rinkas ir dalyvauti žinių bei patirties mainuose, žodžiu, leidžia plėsti ir ugdyti gamybą bei kelti gerovę.“ (Čičinskas, 2003)

Visaktyviau diskutuojama apie globalizacijos teikiamą naudą ir sukeliamus neigiamus padarinius. Vieni mokslininkai pabrėžia teigiamus globalizacijos aspektus (Fischer, 1997; Scholte 2005; Strange, 1996), kiti savo ruožtu - neigiamus (Bhagwati, 1998; Krugman, 1998; Rodrik, 1998)

Globalizacijos poveiki tiria ir Lietuvos mokslininkai, vertindami globalizacijos procesų įtaką įvairioms gyvenimo sritims –ekonomikai ir atskiriems jos sektoriams (Alimienė ir Kuvykaitė, 2008; Gylys, 2007; Juščius, 2004, 2006; Keršienė ir Savanevičienė, 2009; Mačerinskas Matekonienė ir Pipinytė, 2003), migracijai (Čekanavičius ir Kasnauskienė, 2009), kultūrai (Čiegis ir kt., 2008), politikai (Grižas, 2006), technologijoms (Melnikas, 2008) ir kt.

Politikos strategijų kūrėjai diskutuoja, kaip atskiras valstybes paveiks globalizacija ir kaip sudaryti tokią valstybės politiką, kuri galėtų tinkamai panaudoti globalizacijos naudą ir suvaldyti keliamas grėsmes. Šiame darbe ir bus analizuojama kaip tinkamai išnaudoti globalizacijos teikiamus plusus ir kaip suvaldyti neigiamą globalizacijos pusę.

Tyrimo problema. Kokie yra globalizacijos sukeliami privalumai ir trūkumai finansų rinkose?

Tyrimo objektas. Finansų rinka globalizacijos kontekste.

Tyrimo tikslas. Įvertinti globalizacijos padarinius (privalumus ir trūkumus) finansų rinkose ir pateikti pasiūlymus globalizacijai valdyti.

Tyrimo uždaviniai:

1. pateikti globalizacijos ir finansų rinkų teorijas;
2. išnagrinėti globalizacijos padarinius finansų rinkose;

3. parengti globalizacijos raiškos finansų rinkose metodologiją;
4. nustatyti globalizacijos įtakos finansų rinkoje valdymo būdus.

Tyrimo metodai:

1. mokslinės literatūros analizė;
2. statistinių duomenų analizė;
3. ekspertinis vertinimas (kokybinis tyrimas).

Darbo struktūra. Darbas susideda iš trijų skyrių. Pirmame skyriuje „Globalizacijos raiškos finansų rinkose teorija“ pateikiama globalizacijos, finansų rinkų sąvokos, jų tarpusavio sąsajos, aiškinamasi kokius privalumus ir trūkumus globalizacija sukelia finansų rinkose. Antrame skyriuje „Globalizacijos raiška finansų rinkose metodologija“ pateikiami mokslininkų atlikti tyrimai, atliktas tyrimo metodikos pagrindas bei iškeliamos pagrindinės hipotezės. Trečiajame skyriuje „Globalizacijos raiška finansų rinkose ekspertų tyrimas“ vertinami ekspertinio tyrimo gauti duomenys, patvirtinamos arba atmetamos hipotezės ir daromos išvados. Skyriuje „Išvados ir pasiūlymai“ pateikiami svarbiausi pastebėjimai, išsakoma nuomonė apie galimybes valdyti globalizacijos sukeltus reiškinius finansų rinkose. Pateikiama darbo metu naudota literatūra. Prieduose pateikiama medžiaga papildanti baigiamojo darbo medžiagą.

1. GLOBALIZACIJOS RAIŠKA FINANSŲ RINKOSE TEORIJA

1.1. Globalizacijos koncepcija

Globalizacija atlieka labai svarbų vaidmenį, tačiau jos koncepcija interpretuojama labai įvairiai. Įprastai globalizacijos koncepcija ekonominiu požiūriu aprėpia beaugantį tarptautinį išteklių arba gamybos veiksnių (darbo jėgos, prekių, kapitalo) judėjimą.

Globalizacija - internacionalizacijos forma, kai vienu metu vyksta aibė procesų, tai procesų įvairovė, kurie vyksta skirtinguose lygiuose ir skirtingomis kryptimis, lygiagrečiai ir netolygiai. Globalizacija dėl savo sudėtingumo nagrinėjama skirtinguose kontekstuose: ekonominiame; politiniame, kultūriniame, ideologiniame, kur kiekvienas jų papildo visumos suvokimą.

V. Pugačiausko (2000) teigimu, globalizacija – tai procesas, kai atsiranda valstybių sienas ir pasidalijimus pereinantys tinklai, vienokiu ar kitokiu laipsniu sujungiantys valstybes į bendriją, kurioje veikia bendri principai ir vertybės.

Vieni mokslininkai globalizacija laiko nauju reiškiniu, kiti tik nauja sąvoka. I. Wallerstein (1997) teigia, kad „pastarųjų dešimtmečių finansiniai ekonominiai procesai nėra kokybiškai naujas reiškinys – jis veikia susijęs su laipsniška moderniojo pasaulio ekonomikos raida, o ši savo ištakomis siekia XVI a. Europą, iš kurios rinkos ekonomika paplito beveik visame pasaulyje.“ Kiti autoriai linkę teigti, kad globalizacija prasidėjo XIX a. pabaigoje kai išsiplėtė tarptautinė prekyba, kai padidėjo darbo jėgos ir kapitalų srautų migracija, kai atsirado naujosios industrinės galios, naujos komunikacijų technologijos.

Dažniausiai globalizacijos analizę mokslininkai pradeda nuo šio reiškinio plėtros veiksnių nagrinėjimo. Dauguma autorių kritiniais veiksniais, padėjusiais pamatus globalizacijos epochai, laiko technologinį progresą bei transnacionalines korporacijas. Keletas pastarųjų dešimtmečių pasižymėjo sparčiu informacinių ir komunikacinių technologijų vystymusi, turėjusiu didžiulę įtaką informacijos perdavimui. Technologinis progresas suteikė galimybę informaciją perduoti žymiai sparčiau, kokybiškiau ir kur kas didesniais kiekiais nei bet kada anksčiau. Juk didžiąją žmonijos istorijos dalį transportavimo ir informacijos perdavimo sparta buvo vienoda (žinios keliavo kartu su transporto priemonėmis), lūžis įvyko tik atsiradus radijui, telegrafui ir telefonui (Leslie, 2002). Tačiau šių pokyčių įtaka ekonomikai, o kartu ir visuomeniniam gyvenimui, vargiai palyginama su pastarojo meto. Pasak McMichael (2000), valstybių ekonomikos plėtra ir konkurencingumas taps tiesiogiai priklausomas nuo turimos informacijos kiekio.

Taigi pagrindiniu atspirties tašku galima laikyti įvairių komunikacijos technologijų suklestėjimu, pradedant paštu ir baigiant internetu ar telefonu.

Apžvelgiant globalizacijos raidą Miškinis (2002) išskiria ir aptaria du globalizacijos periodus: pirmą ir antrą globalizacijos bangas. Itin didelę ekonomikos integraciją per prekių, kapitalo ir žmonių

judėjimą pasaulis buvo pasiekęs XIX amžiaus pabaigoje XX amžiaus pradžioje. Tuometinį užsienio prekybos liberalizavimo lygį vargu, ar greitai pavyks pasiekti. Per trisdešimt metų iki 1914 m. užsienio prekybos ir bendro vidaus produkto (toliau BVP) santykis padvigubėjo. Globalizacijos mastą vertinant santykiniu kapitalo judėjimo lygiu, lyginant kapitalo eksportą ir importą su nacionaliniu turtu, buvęs XX amžiaus pradžioje globalizacijos lygis dar ir šiandien yra nepasiekimas. Darbo jėgos mobilumas tuo metu taip pat buvo pasiekęs iki šiol nepakartotą lygį. Tiesa, verta pažymėti, kad technologijų srityje dabar pasiekti žymiai didesni laimėjimai ir pažengta kur kas toliau. Tačiau ir pirmosios globalizacijos metu taip pat gausu revoliucinių laimėjimų, be to technologijų kaitą yra labai sunku palyginti.

Antroji globalizacijos banga pasireiškė praėjusio šimtmečio pabaigoje, jos pagrindinis veiksnys buvo ir yra spartus užsienio prekybos augimas. Per paskutinius dvidešimt XX amžiaus metų pasaulinės prekybos apimtys didėjo du kartus greičiau nei pasaulinė gamyba (atitinkamai 6,9 proc. ir 3,3 proc. per metus) (Miškinis, 2002, p.107-108). Sparčiau nei eksportas augo tiesioginio užsienio investicijų srutai – 16,9 proc. per metus. Keitėsi ne tik prekybos apimtys, bet ir struktūra. Prieš šimtą metų prekyboje vyravo žaliavos ir žemės ūkio produkcija, o dabar daugiau kaip 80 proc. užsienio prekybos sudaro pramonės gaminiai ir tik 20 proc. pirminiai produktai. Ypač sparčiai prekyboje didėja našių technologijų gaminių dalis (kontoros ir ryšių įrenginiai). Kitaantrosios globalizacijos bangos ypatybė yra spartus užsienio aktyvų pasaulio BVP didėjimas. 1870 metais jie sudarė tik 6,9 proc., 1900 metais – 18,6 proc. Tarpukario laikotarpiu vyravusiame protekcionistiniame laikotarpyje – 4,9 proc., o per pokario penkiasdešimt metų išaugo iki 57 proc. Taigi buvo pasiektas toks globalizacijos mastas, kai užsienio aktyvai viršijo nacionalinius aktyvus.

Per šias dvi bangas keitėsi ir tarptautinės prekybos varomosios jėgos bei šalių lyginamieji pranašumai. Pirmosios ekonomikos globalizavimo bangos varomoji jėga buvo garas ir tekstilė, o dabartinės – informacinės technologijos. Anksčiau šalies lyginamasis pranašumas buvo apsirūpinimas gamtos ištekliais bei kapitalu ir darbo jėga, o dabar šie veiksniai neteko turėtos reikšmės. Dabar lyginamieji šalies pranašumai priklauso nuo tinkamos šalies ekonominės politikos. Naujųjų industrinių šalių pavyzdys rodo, kad tokia politika turėtų skatinti išsimokslinimo lygio kėlimą, naujų medžiagų bei technologijų kūrimą ir diegimą. Darbo jėgos kvalifikacija ir išplėta infrastruktūra tampa pagrindiniais ekonomikos plėtros veiksniais (Miškinis, 2002, p.108).

1 lentelė. Globalizacijos koncepcijos skirtingų autorių požiūriu

Autorius	Globalizacijos apibrėžimai
A. Liekis, 2005	„galimybė matyti ir girdėti visą pasaulį, nuvykti į bet kurį Žemės kampelį, didėjantis darbo našumas ir prieinamumas prie visų tautų kultūros lobių“.

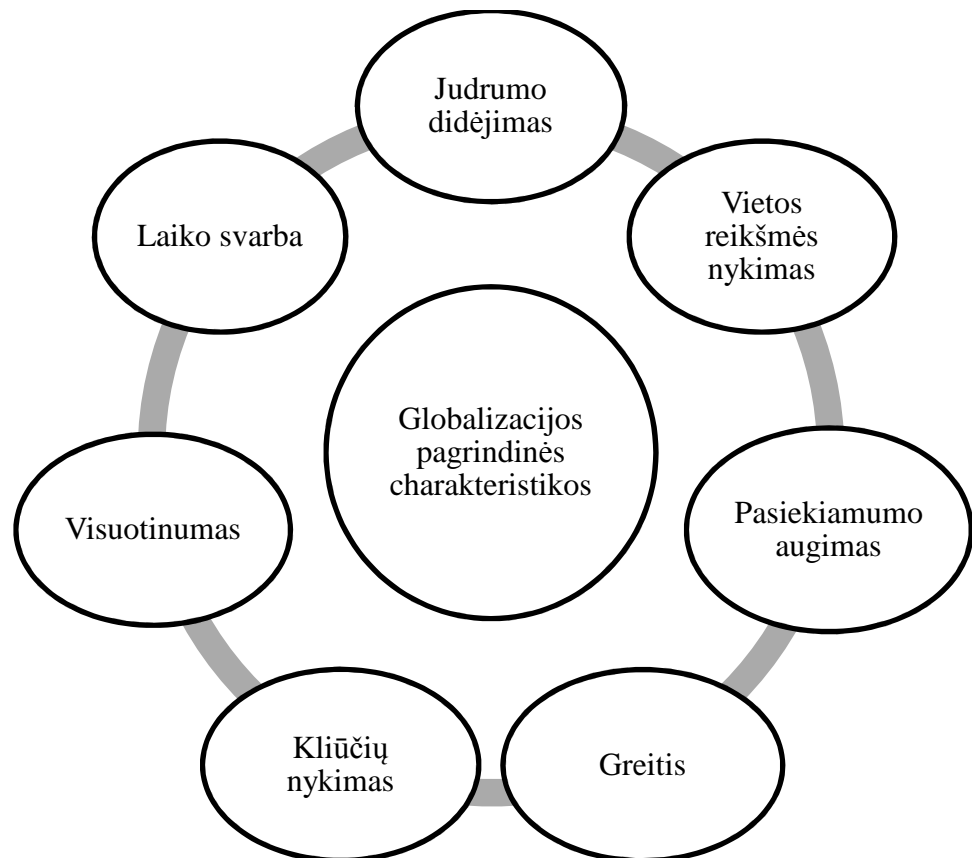
<u>Tarptautinis žodžių žodynas, 2013</u>	„visą pasaulį apimančios rinkos skverbimasis į šalių gyvenimą, sukeltas stiprėjančios tarptautinės. finansų. rinkos, didėjančios pasaulinės prekybos, daugianacionalinių. verslovių kūrimosi, telekomunikacijos naujovių.“
V. Pugačiausko, 2000	„tai procesas, kai atsiranda valstybių sienas ir pasidalijimus pereinantys tinklai, vienokiu ar kitokiu laipsniu sujungiantys valstybes į bendriją, kurioje veikia bendri principai ir vertybės.“
J. Varwick, 2002	„procesas, kurio metu suartėja visuomenės, o problemos tampa bendros.“
V. Pruskus, 2003	„tai procesas, kuris mokslo ir technikos pasiekimus skatina išplatintivisame pasaulyje. Šiuo požiūriu ją galima pavadinti savotiška ortodoksijos forma, kuri apima visas gyvenimo sritis. Neaplenkia ji ir ekonomikos bei kultūros, nors jos poveikis minėtoms sritims nevienodas.“
V. Vainienė, 2005	„reiškia visą pasaulį apimančios rinkos skverbimąsi į šalių gyvenimą, sukeliamas tarptautinės finansinės rinkos stiprėjimo, pasaulinės prekybos padidėjimo, daugianacionalinių verslovių kūrimosi, telekomunikacijos naujovių ir informacinių technologijų plėtros.
A. Giddens, 2003	„pasaulini socialinių santykių intensyvėjimas, kurio metu tolimi kraštai pasidaro lengvai prieinami, o veiksmas kuris vyksta viename pasaulio krašte yra įtakojamas kitame pasaulio krašte esančių veiksmų.“
V. Bražėnas, 2000	„natūralus ir savaime vykstantis procesas. Sumažėjęs pasaulis, kurio visos dalys darosi labiau vienos nuo kitų priklausomos. Procesas, vykstantis dėl technologijų pažangos. Procesas, kuriame savaime ima vyrėti pažangiausieji. Ir technologijos, ir veržlumas, ir santvarka kuo tobuliausia, nes garantuoja žmonių ir tautų laisvę“
<u>D. K. Das, 2010</u>	„Globalizacija išlaisvina rinkos jėgas ir sudaro sąlygas Adamo Smito rankai veikti globaliai“

<u>M.B. Steger, 2008</u>	„pasižymintčiai globalios ekonomikos, politikos, kultūros ir gamtinės aplinkos sąveikomis bei tendencijomis, kurios nereikšmingomis paverčia iki šiol egzistavusias sienas ir skiriamasias ribas“
<u>L. Dromantienė ir V. Česnaitytė, 2011</u>	„Globalizacija sudarė sąlygas didesnei įvairovei, paskatino žinių troškimą ir praturtino visuomenę. Tačiau ji padidino nerimą dėl kultūros įvairovės ir skirtingų kultūrų sambūvio. Globalizacija verčia Europos Sąjungą ieškoti naujų strategijų ir būdų išlikti konkurencinėje globalioje rinkoje.“
<u>A. Mickūnas, 2012</u>	„Globalizacija yra laikytina moderniosios Vakarų civilizacijos, ypač vienos jos plotmių – technologijų – išdava. Svarbu suvokti, kad technologijos nėra vien tik įvairių mechanizmų išradimas, tai yra ir jų tobulinimas bei pritaikymas netikėtoms sritims.“
<u>Denisenko V., 2013</u>	„Globalizacijos reiškinį nemaža dalimi lėmė progresas – ypač komunikacijos (susisiekim) sferoje. Jis pakeitė atstumo suvokimo gaires. Išradimai ir technologiniai pasiekimai leido žmonėms būti mobiliems – fiziniai atstumai nemažėja, tačiau jiems įveikti reikia vis mažiau laiko. Dar greičiau šiandien – interneto amžiuje – juda informacija.“

Šaltinis: sudarytas autorės

Aukščiau išvardyti autoriai kalba apie tą pačią sampratą – globalizaciją, tačiau iš skirtingų pozicijų. Pateiktos globalizacijos formuluotės neprieštarauja viena kitai, o tik papildo viena kitą bei leidžia išryškinti svarbiausius globalizacijos bruožus. Taigi, atlikus mokslinės literatūros analizę, galima konstatuoti, jog vienareikšmės globalizacijos sampratos nėra.

Atsižvelgiant į tam tikrus ypatumus ir bruožus galime išskirti pagrindinės globalizacijos charakteristikas (žr. 1 pav.)



1.pav. Globalizacijos pagrindinės charakteristikos

Šaltinis: Sudarytas autoriaus, remiantis (Šliburyte ir Masteikiene, 2012)

Judrumo didėjimas: plėtra: ištekliai, subjektai, kurie anksčiau buvo laikomi susietais tik su konkrečia geografine ar fizine vieta, tampa judrūs. Informacinės duomenų bazės, anksčiau buvo sietos tik su konkrečia materialia laikmena. Persikėlimas iš vieno kontinento į kitą anksčiau buvo praktikuojamas tik riboto rato žmonių; dabar tai prieinama vis daugiau asmenų – šį procesą palengvina technikos pažanga. Judėjimo laisvė, pasiekiamumo ir išteklių perkėlimo galimybė.

Kliūčių nykimas: Globalizacijos metu nyksta:

- fizinės kliūtys: (valstybės sienos), transporto priemonės tobulėja ir jų naudojimas tampa visuotinis.
- ekonominės kliūtys: muitai, veiklos ribojimai, protekcionizmas nyksta, veiklos sąlygos liberalizuojamos, t.y. yra „išlaisvinamos“.
- finansinės kliūtis: finansinės vertybės gali judėti visame pasaulyje, apmokestinimas sudaro vis mažiau kliūčių, finansų sektoriaus virtualizacija.
- teisinės kliūtis: vyksta teisinių sistemų unifikavimas, suvienodinimas tokių tarptautinių organizacijų kaip JTO, ET, ES dėka, vyksta teisės recepcija (perėmimas), harmonizacija bei atskirų sistemų sinchronizacija, idant skirtingos normos nesudarytų kliūčių į jų reguliavimo sritį patenkančių asmenų bei dalykų sąveikai, santykių plėtrai bei egzistencijai.

- Kalbinės kliūtis: vis labiau mokomasi užsienio kalbų arba komunikacija tampa paprastesnė profesionalių vertėjų, el. ir kitokių vertimo programų pagalba, taip pat įsigalint kelioms pagrindinėms kalboms (vietoj anksčiau vyravusių kelių dešimčių), kurių mokėjimas leidžia sėkmingai veikti visame pasaulyje.

***Vietos reikšmės nykimas:** Geografinės vietos reikšmingumo nykimas ir informacinių technologijų svarba. Informacinės technologijos, visuotinė skaitmenizacija, interneto sklaida suteikia galimybes susiekti, prieiti prie išteklių nepriklausomai nuo vartotojo lokacijos. Daugelį prekių, paslaugų vartotojas gali įsigyti net nepakilęs iš savo darbo vietos. Virtualus pasaulis sudaro galimybes apsirūpinti materialiais bei kitokiais pragyvenimo šaltiniais, medžiagomis ir patenkinti daugelį poreikių įdedant kuo mažiau pastangų.*

***Pasiekiamumo augimas:** išteklių yra išlaisvinami iš geografinių ribų (naudingos iškasenos transportuojamos po visą pasaulį; anksčiau tą riboję didelės gabenimo išlaidos), iš teisinių kliūčių kaip išimtinės platinimo privilegijos, patentai, autorinių teisių apsaugos režimas iš socialinių kliūčių – naujovės vis labiau plinta visame pasaulyje dėl didesnio išsilavinimo vaidmens, stereotipų ir prietarų reikšmės mažėjimo kuris svarbus esant visuotiniams mainams ir tarptautiniam judėjimui.*

***Laiko reikšmės didėjimas:** nors technologinė pažanga, virtualizacija ir sutaupo daugybę žmonių laiko, paradoksalu, tačiau šiuolaikiniam žmogui jo vis labiau trūksta. Nuolatinis skubėjimas, tik paskutiniai ar „mirtini“ terminai (angl. deadlines), tampa norma. Darbuotojai imti vertinti ne tik pagal profesionalumą, bet ir operatyvumą, gebėjimą greitai, žaibiškai reaguoti į pokyčius.*

***Visuotinumasis ir proceso greičio augimas.** Globalizacijos procesas neturi išimčių. Globalizacija skirtingais laipsniais paveikia absoliučiai visas gyvenimo sritis, subjektus, objektus ar kitus reiškinius. Daugelis mokslinių studijų, vertinančių globalizacijos poveikį, vieningai konstatuoja, jog anksčiau daugmaž tolygiai plėtojėsis šis procesas įgauna milžinišką pagreitį. (Šliburytė ir Masteikienė, 2012 p. 1436-1437)*

Apibendrinant aukščiau pateiktas globalizacijos apibrėžtis, globalizaciją galima apibrėžti kaip procesą, vyksmą, nepertraukiamą technologijų, informacijos, prekių ir paslaugų, kapitalo, pinigų, darbo judėjimą, kertantį valstybių sienas. Pasaulis tampa vientisu mechanizmu, kur vienos valstybės reiškiniai, procesai įtakoja kitų valstybių procesus. Globalizaciją galima apibūdinti pagal tam tikras charakteristikas, o kiekviena charakteristika padeda susidaryti bendrą suvokimą apie globalizaciją.

1.2. Finansų rinkų koncepcija

Finansų rinka vadinama tokia rinka, kurioje operuojama t.y. prekiaujama, mainomasi ir pan. vertybiniais popieriais. Pavyzdžiui:

- bendrovių akcijos ir valstybės vertybiniai popieriai sudaro **vertybinių popierių rinką**;
- trumpalaikiai vertybiniai popieriai (indėliai, paskolos ir pan.) sudaro **pinigų rinką**;

- užsienio valiutos sudaro **valiutų rinką**;
- **kitos rinkos**, kuriose prekiaujama įvairiomis finansinėmis priemonėmis ar išvestiniais vertybiniais popieriais.

Prie finansų rinkų taip pat priskiriamos ir investicinių prekių rinkos (brangiųjų metalų ir pan.). Lyginant paviršutiniškai, finansų rinkos skiriasi nuo vartojimo prekių rinkų savo dinamiškumu ir dideliu neapibrėžtumo laipsniu. Dėl šių savybių ir informacinių technologijų pažangos finansų rinkos sukuria didžiulę duomenų bazę, kurioje paprastai saugomos ne tik specifinės akcijos ar obligacijos kaina, bet ir apimtis, prekiautojų tipai, data. Pažymėtina, kad tokius, dažniausiai per dieną gautus duomenis leidžia tirti šiuo metu sparčiai besiplėtojanti aukšto dažnio duomenų analizė.

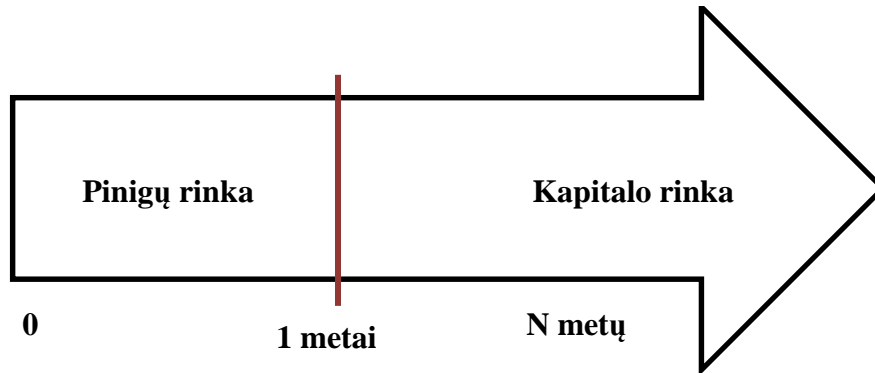
Rinkos ekonomikos finansų struktūrą sudaro vertybinių popierių rinka, bankai, draudimo įmonės ir kitos institucijos. Finansų rinka šioje struktūroje užima pagrindinę vietą, o kitos institucijos yra tik tarpininkės. Bendrovės, finansų rinkose platindamos savo akcijas, įgyja kapitalą gamybai plėsti, o vartotojai investuoja savo lėšas į bendrovių akcijas siekdami pelno. Taip visi rinkos dalyviai, t. y. vartotojai ir gamintojai, sprendžia svarbiausią rinkos ekonomikos uždavinį – optimaliai paskirstyti turimus išteklius. Kartu paplitusi nuomonė, jog apie šalies ekonomikos būklę galima spręsti pagal finansų rinkos elgseną. Pavyzdžiui, manoma, kad, pradėjus kristi akcijų kainoms, galima tikėtis ekonomikos sąstingio. Ir atvirkščiai, kylančios akcijų kainos yra galimo ekonomikos augimo požymis. Ar tai reiškia, kad finansų rinka tiesiogiai veikia ekonomiką? Labai mažai požymių patvirtina tokią nuomonę. Kur kas daugiau yra požymių, liudijančių tai, kad finansų rinka paprasčiausiai parodo žmonių nuomonę apie šalies ekonomikos elgseną artimiausioje ateityje. Tokiais „veidrodžiais“ paprastai yra laikomi įvairių šalių finansų rinkų indeksai: Dow Jones Industrial Average (DJIA), Standard and Poor's (S&P), NIKKEI225, NASDAQ, DAX ir kt., o Lietuvoje – Litin, Litin-10, Litin-G. (R. Leipus, R. Norvaiša)

Pasaulyje, įvairiose šalyse finansų rinkų pavidalai ir jų naudojimas yra gana skirtingas, kiekvienoje šalyje yra kitoks rinkų veikimas bei savotiški išskirtinimai, bet pagrindiniai veikimo principai yra panašūs. Pagal finansinio turto rūšį finansų rinkos klasifikuojamos įvairiai. Pirminis skirstymais, tai kapitalo ir pinigų rinkos žr. 2 pav)

- Kapitalo rinkos – prekiaujama ilgalaikiais finansiniais instrumentais, formuojamas ilgalaikis kapitalas bei ilgalaikiai skoliniai įsipareigojimai. Teisę į turtą kapitalo rinkose rodo ilgalaikiai vertybiniai popieriai. Įvairių šalių kapitalo rinkose prekiaujama:

- ✓ vyriausybės obligacijomis;
- ✓ akcinių bendrovių obligacijomis;
- ✓ savivaldybių obligacijomis;
- ✓ privileijuotosiomis ir paprastosiomis akcijomis;
- ✓ išvestiniais vertybiniais popieriais.

- Pinigų rinkos – prekiaujama trumpalaikiais finansiniais instrumentais. Finansinių instrumentų kainos pinigų rinkose santykinai nedidelės ir dėl to jos mažai rizikingos. Pinigų rinkose prekiaujama:
 - ✓ išdo vekseliais;
 - ✓ depozitais;
 - ✓ komerciniais popieriais. (L. Juozaitienė, 2007, p. 47)



2 pav. Finansų rinka pagal finansinio turto rušį

Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (L. Juozaitienė, 2007)

Didelį vaidmenį ekonominėje sistemoje atlieka vertybinių popierių rinka, birža., kurioje vyriausybės vaidmuo ekonomikoje priskiriant finansinius bei materialius išteklius yra gana ribotas ir ši rinka nėra centralizuotai valdoma. Todėl rinkos ekonomikos šalyse ekonominiai subjektai rinkoje įsigyja tiek materialių, tiek finansinių išteklių.

Vertybinių popierių rinka - tai mechanizmas, kuris suveda vertybinių popierių parduovėjus ir pirkėjus. Ši rinka apima santykius, atsirandančius išleidžiant vertybinius popierius, kurie turi vertę ir gali būti parduodami, perkami bei išperkami. Ji gali būti apibūdinama ir kaip vieta, kurioje vyksta organizuota prekyba vertybiniais popieriais

Pagal ekonominę vertybinių popierių prigimtį veikia nuosavybės, kredito ir išvestinių vertybinių popierių rinka. Nuosavybės vertybiniais popieriais priklauso akcijos, skolos – obligacijos, vekseliai, taupymo lakštai, o išvestiniai vertybiniai popieriai suteikia galimybę pirkti, parduoti arba keisti vertybinius popierius arba užsienio valiutą reikiamu metu, apimtimi ir kaina.

Pagal vertybinių popierių pirkimo ir pardavimo sandorių nuoseklumą skiriamos pirminis ir antrinės rinkos. Pirminėje rinkoje parduodama nauja vertybinių popierių emisija, o pajamos už parduotus vertybinius popierius tiesiogiai atitenka emitentui. Antrinėje rinkoje atliekami pirkimo pardavimo sandoriai su jau išplatintais pirminėje rinkoje vertybiniais popieriais.

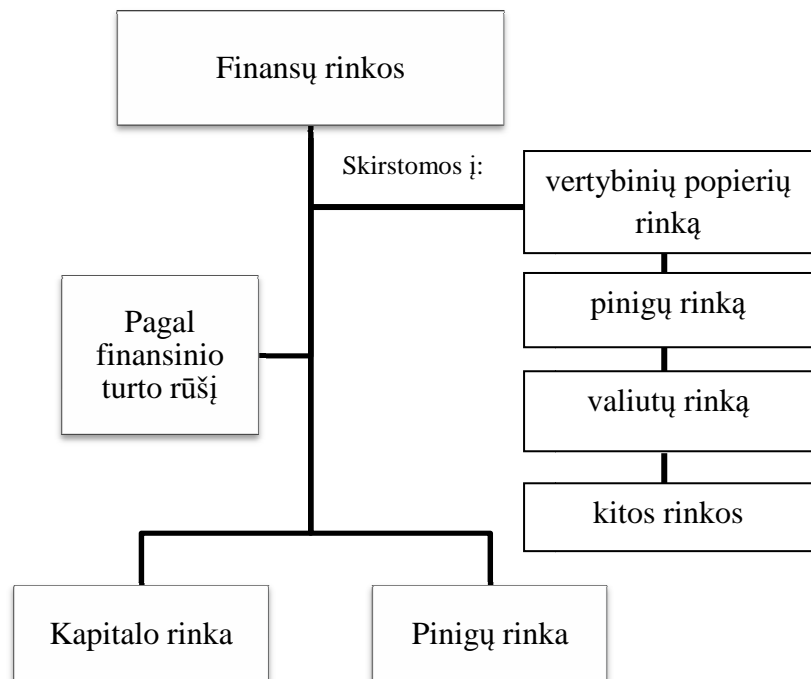
Pirminėje rinkoje vertybiniai popieriai pirmą kartą patenka į rinką, kai ūkio subjektas juos parduoda finansiniams tarpininkams t.y. investiciniams bankams, finansų maklerių įmonėms. Pirminė rinka yra daugiau kategorija, o ne griežtai fiksuota sandorių vykdymo vieta. Ji gali būti suprantama

kaip bet kuri vieta, kur įmonė, pirminė vertybinių popierių emisijos išleidėja, ir šių vertybinių popierių emisijos pirkėjas sutinka ir atlieka pirkimo pardavimo sandorį. Toliau vyksta sandoriai pagal savo pobūdį yra antriniai, nes jais vykdomos jau išplatintų pirminėje rinkoje vertybinių popierių perpardavimo operacijos. Vieną kartą pardavusi savo vertybinius popierius akcinė bendrovė paprastai nedalyvauja tolimesnėje jų apyvartoje, nebent kai ji pati nusprendžia supirkti dalį savo akcijų siekdama specifinių tikslų. Pažymėtina, kad realias investicijas galima investuoti tik iš pirminėje rinkoje parduotų akcijų.

Antrinėje rinkoje vykstančios operacijos nepadidina firmos piniginių lėšų, tačiau esant tokioms rinkoms akcijos yra labiau vertinamos ir atsiranda daugiau galimybių didinti investicijas. Antrinė rinka padeda nustatyti vertybinių popierių kainą pirminėje rinkoje, ypač tada, kai įmonė jau yra anksčiau išleidusi tokios pat rūšies vertybinių popierių. Pirminės ir antrinės rinkos vertybinių popierių kainos yra labai artimos.

Antrinės rinkos gali būti organizuojamos dvejopai: birža, kai vertybinių popierių pirkėjai ir pardavėjai susitinka numatytoje vietoje ir joje atlieka visus pirkimo - pardavimo sandorius; elektroninė sandorių biržoje be tarpininkų, kai finansų makleriai palaiko kontaktus technologijų pagalba. Žinodami apie vertybinių popierių kainas rinkoje, sudaro pirkimo – pardavimo sandorius.

Aptartą finansų rinkų struktūrą ir sudėtį iliustruoja 3 paveikslėlis (žr. 3 pav.).



Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (R. Leipus, R. Norvaiša ir L. Juozaitiene)

3. pav. Finansų rinkų struktūra

Šiuolaikinė finansų sistema yra institucinė struktūra, susiformavusi per ganėtinai ilgą laikotarpį. Visų pirma formavosi bankinė rinka, kurioje lėšos pritraukiamos su kredito institucijų pagalba. Vėliau tolygiai formavosi vertybinių popierių rinka, joje valdžios institucijos ir verslas pritraukia lėšas leisdamos į apyvartą vertybinius popierius. Vystantis rinkoms ir didėjant finansinių priemonių įvairovei susiformavo pinigų rinka. Vertybinių popierių ir pinigų rinka sudaro šiandieninę finansinių priemonių rinkos struktūrą.

Apibendrinant galima teigti, kad finansų rinkas sudaro vertybinių popierių rinka, pinigų rinka, valiutų rinka bei kitos išvestinės rinkos, kurias galima įvairiai klasifikuoti, atsižvelgiant kokį skirstymo rodiklį pasirinksiame. Ar tai bus skirstymas pagal finansinio turto rūšį, ar ekonominę vertybinių popierių prigimtį, ar pagal vertybinių popierių išleidimo į rinką nuoseklumą. Finansų rinka yra viena svarbiausių kiekvienos valstybės finansų sistemos dalių. Ji atlieka vieną svarbiausių ekonominių funkcijų, perskirsto laikinai laisvas lėšas tarp valstybės ūkio subjektų, kartu įtraukiant į investavimo procesą ir individualius asmenis. Finansų rinkų pagrindinis tikslas - efektyviai paskirstyti santaupas pinigų naudotojams.

1.3. Globalizacijos sukelti padariniai finansų rinkoms

Fenomenaliai finansų srautų plėtrai 9-ajame dešimtmetyje pagrindą padėjo trys esminiai 7-ojo ir 8-ojo dešimtmečių pokyčiai: eurovaliutų rinkos atsiradimas, Bretton Woods sistemos žlugimas ir naftos kainų šokas. Nuo tada finansų rinkų dereguliavimo ir technologijos pokyčiai paskatino veržlių globalinių finansų srautų ir tinklų plėtrą bei intensyvėjimą.

Šiuolaikiniai tarpvalstybiniai finansų srautai yra tokie intensyvūs ir ekstensyvūs, kad nacionalinės finansų sistemos vis labiau viena su kita persipina. Bretton Woodso sistema tokius kapitalo kontrolės srautus varžė ir reguliavo. Tačiau finansų liberalizavimas ir dereguliavimas itin paskatino finansinių struktūrų susipynimą. Šiai tendencijai dar labiau sustiprėti leidžia Pasaulio Prekybos Organizacijos. 1997-tų metų 102 valstybės susitarė nuo 1999 m. atverti savo vidaus bankininkystės, draudimo ir vertybinių popierių sektorius užsienio konkurencijai ir laikytis Pasaulio Prekybos Organizacijos sąžiningos prekybos taisyklių. Didėjantis globalinių srautų intensyvumas ir ekstensyvumas drauge su nacionalinių finansų rinkų liberalizavimo tendencija bei nacionalinės kapitalo kontrolės nebebuvimas liudija, kad vyksta gilesni kokybiniai globalinės finansų integracijos pokyčiai.

Prekyba vyriausybės obligacijomis, valiutomis, valiutų kursų išvestiniais sandoriais ir kitais svarbiausiais finansiniais instrumentais susitelkė reikšmingiausiuose pasaulio finansiniuose centruose. Niujorko, Londono, ir Tokijo finansų rinkos taip susipynė, lyg veiktų kaip viena ištisą parą

funkcionuojanti rinka. Svarbiausias ir tuo pačiu esminis šių dienų globalinių finansų rinkų bruožas yra precedento istorijoje neturinti veiklos apimtis.

Globalizacija yra sienų griūvimas tarp įvairių šalių, vyriausybių, ekonomikų ir visuomenės (ESSA konferencija, 2003). Dėka globalizacijos proceso pasaulis tapo labai nedidelis. Kitaip sakant, tai lyg vienos didelės šalies susidarymas. Nes atstumai, dėka technologijų, tampa mažesni, informacija pasiekama per trumpą laiką be jokių problemų.

Šiandien darbas ir kapitalas juda tarp šalių ir bendrovių beprecedentiniu greičiu ir mastu. Taigi, kapitalo srautai, gamyba ir paslaugų teikimas komercinis ir technologinis vystymasis įgauna tarptautinį pobūdį. Milijardus dolerių galima pervesti vienu mygtuko paspaudimu. Tokioje konkurencijos plotmėje, su kuria susiduria bendrovės, mastai ir sritys neišvengiamai kinta, bendrovės tampa tarptautinės. Auga gamyba paslaugų teikimas bei stiprėja tarptautinės vienetinių veiklų integracijos. Daugiašalės bendrovės ir tiesioginės užsienio investicijos daro didesnę poveikį atskiroms ekonomikoms. Dabar išnyksta valstybių sienos, ar bent jau praranda ankstesnę jų griežtumą, o pasaulis linksta ekonominės, politinės ir kultūrinės integracijos link. (Murat Ali Dulupcu ir Onur Demirel, 2005)

Nors kalbama apie supanašėjimą ir vienodėjimą, tačiau globalizacijos poveikis finansų rinkoms yra nevienodas, dėl jai būdingų asimetrijos bruožų. Vienoks poveikis įsivysčiusioms rinkoms, kitoks besivystančioms, augančioms rinkoms.

Vienas labai svarbus ypatumas kodėl globalizacija turėjo tokį poveikį finansų rinkoms yra siejamas su finansų sektoriaus pasikeitimu. Tai yra poslinkis iš bankų sektoriaus į kapitalo rinką. Komerciniai bankai perorientavo savo veiklą iš komercinės į investicinę veiklą. Finansinio sektoriaus struktūriniai pokyčiai vyko kartu su galios pasiskirstymu. Finansų rinkų tarpininkų: bankų, investicinių ir alternatyvaus investavimo fondų veikla tapo globali. Lėšų telkimas privačiuose kapitalo fonduose taipogi išaugusios finansavimo galimybės, leidžiant euroobligacijų emisijas, išaugino daug tarptautinių finansinių institucijų. Visa tai joms sudarė galimybę disponuoti sumomis, reikalingomis perpirkti net ir labai dideles įmones. JAV nebankinis institucijų turtas pralenkė bankų turtą (Wolf, 2007).

Nuo devintojo XX a. dešimtmečio finansų srautai pakeitė kryptį ir pradėjo judėti iš besivystančių šalių į išsivysčiusias. Nors XIX a. kapitalo srautai judėjo priešingai iš išsivysčiusių šalių į besivystančias šalis, ir taip išsivysčiusių šalių investuotojai, kreditoriai diversifikuodavo savo portfelius, o kadangi santykinai nebūdavo kapitalo srautų iš besivystančių šalių į išsivysčiusias šalis, tai besivystančių šalių investuotojų, kreditorių portfeliai buvo mažai diversifikuoti. (Obsfield ir Taylor, 2002). Po devintojo XX a. dešimtmečio išsivysčiusios šalys tapo ne tik didžiausios kreditorės, bet ir debitorės. Galima paminėti tokias šalis kaip Anglija, Vokietija, Kanada, Japonija. JAV turi didžiausią užsienio turto kiekį, tačiau ji yra ir didžiausia pasaulio skolininkė. 2013 metų balandžio mėnesio duomenimis JAV skola siekė 16,699 trilijonų JAV dolerių. (United States Central Intelligence Agency,

2013). Sudėjus išsivysčiusių šalių užsienio turtą ir įsipareigojimų pozicijas, jos yra nedidelės ir neturi aiškaus augimo trendo. Jei seniau kreditore galėdavo būti išsivysčiusi šalis, o debitore tik besivystanti šalis, tai XXI amžiuje, dažniausiai tiek kreditore, tiek it debitore yra išsivysčiusios šalys (Obsfield, Taylor, 2002)

Saituose tarp globalizacijos ir ekonomikos augimo pastebima tam tikra riba, kai skurdžios, besivystančios rinkos turi didesnę teigiamą poveikį, lyginant su išsivysčiusiomis rinkomis. Tokia tendencija, gali būti aiškinama kaip besivystančių šalių didesnės įsisavinimo galimybės, prioritetu makroekonominėje politikoje, gerėjančiu valdymu ir institucine veikla, ko pasekoje pritraukiama daugiau kapitalo, kuris atsparesnis pavojingiems svyravimams.

Keitėsi ir tiesioginių užsienio investicijų (TUI) apimtis ir jų dalis kapitalo srautuose. Besivystančiose šalyse padidėjo užsienio investicijų kiekis į nuosavybės finansines priemones, o sumažėjo investicijos į skolos finansines priemones. Investicijos į pradinio produkto gamybos sektorius nukrito nuo 55 proc. iki 6 proc. (Baldin ir Martin, 1999; Lane ir Milesi-Ferretti, 2008).

Finansinė globalizacija iš esmės pakeitė nacionalinių ir tarptautinių kapitalo rinkų struktūrą. Šie procesai iš dalies nulėmė priežiūros institucijų (tarptautinis valiutos fondas, tarptautinių atsiskaitymų bankas, nacionalinės agentūros ir valstybiniai departamentai, centriniai bankai, finansų ministerijos, privačios institucijos, veikiančios globaliai, kaip ir bankai, draudimo fondai) keliama reikalavimai. Vykstant galių persiskirstymui finansų rinkoje, susiformavo trys pasauliniai finansiniai centrai t.y. Londonas, Honkongas, Niujorkas.

Šiandieninė finansų rinka labai skiriasi nuo XIX ir XX amžiaus finansų rinkos finansinio turto kiekiu, išvestinių finansinių priemonių rinkoje augimu, investavimo struktūriniais pokyčiais ir terminais. Viena tų priežasčių yra individualistinės paradigmos įsivyravimas ekonomikoje ir politikoje.

Egzistuoja tam tikri veiksniai, paspartinantys ir išplečiantys globalizacijos sritį. Jie yra:

1. stambios tarptautinės organizacijos, norinčios veikti ir, jei įmanoma, kontroliuoti politinius pasaulio procesus (pavyzdžiui, Jungtinės Tautos);
2. tarptautiniai paktai – didelės apimties sutartys, apimančios daug šalių (pavyzdžiui, Šiaurės Atlanto Sutarties organizacija (NATO));
3. didelės ir daug narių turinčios transnacionalinės ekonominės asociacijos (pavyzdžiui, Europos Sąjunga, Šiaurės Amerikos Asociacija, Juodosios jūros ekonominio bendradarbiavimo organizacija);
4. daugiašalės bendrovės, veikiančios daugiau nei vienoje šalyje, esančios verslo, gamybos ir prekybos centrai, bankai ir korporacijos;
5. tam tikri socialiniai-politiniai judėjimai, vadinami tarptautinėmis tendencijomis ir darantys didelę įtaką žmonėms, šalims ir kone žemynams, pvz., etnis nacionalizmas, fundamentalizmas, feminizmas, ekologiniai judėjimai.

Vykstant šiems pokyčiams ir esant tokiems veiksniams, iškilo tarptautinės organizacijos ir integracijos. Šios institucijos ir sutartys yra itin svarbios, nes valdo ar kreipia globalizacijos procesą (Murat Ali Dulupcu ir Onur Demirel, 2005).

Nacionaliniame lygmenyje stabilizuojančios institucijos yra socialiniai ir finansiniai saugumo tinklai. Tarptautiniu lygiu tokios organizacijos yra: Pasauline prekybos organizacija, Pasaulio bankas, Ekonominės bendradarbiavimo ir plėtros organizacija, Tarptautinis valiutos fondas, Bazelio bankininkystės priežiūros komitetas.

Apibendrinant galima teigti, kad finansų rinkų globalizacijos procesą „sujudino“ eurovaliutų rinkos atsiradimas, Bretton Woods sistemos žlugimas ir naftos kainų šokas. Finansinė globalizacija iš esmės pakeitė nacionalinių ir tarptautinių kapitalo rinkų struktūrą. Šį procesą iš dalies nulėmė priežiūros institucijų keliami reikalavimai. Taip pat veikė daug tarpusavyje susijusių veiksnių t.y. politiniai sprendimai, įvykdyti per nacionalinius ir tarptautinius teisės aktus, naujų tarptautinių oganzacijų atsiradimas, finansinių naujovių naudojimas ir centrinių bankų politika. Didžiausi globalizacijos padarinių skirtumai stebimi tarp išsivysčiusių ir besivystančių šalių, kurie toliau analizuojami ir pateikiami 2 skyriuje.

2. GLOBALIZACIJOS ĮTAKŲ FINANSŲ RINKOMS TYRIMO METODOLOGIJA

2.1. Tyrimo metodologija

Šiame poskyryje pateikiamos atliktos empirinio globalizacijos įtakos finansų rinkai tyrimo metodologinis pagrindimas. Pristatomas ir detalizuojamas tyrimo modelis, tyrimo metodų pasirinkimo motyvai ir jų panaudojimas.

Siekiant moksliai įvertinti globalizacijos raišką finansų rinkose, reikia:

- apibrėžti globalizacijos koncepsiją (atlikta 1.1. poskyryje),
- apibrėžti globalizacijos įtaką finansų rinkai (atlikta 1.3. poskyryje),
- įvertinti globalizacijos kiekybinius tyrimo metodus (2.2. poskyris),
- įvertinti globalizacijos kokybinius tyrimo metodus (2.3. poskyris),
- surinktus duomenis ir atliktus skaičiavimus išanalizuoti ir apibendrinti gautus rezultatus (3 skyrius)

Yra naudojami tiek kiekybiniai, tiek kokybiniai tyrimo metodai. Kiekybiniai metodai leidžia išmatuoti ir objektyviai įvertinti skaičiais gautus faktus, tokie tyrimai nepriklauso nuo tyrėjo požiūrio. Tačiau kiekybiniai tyrimai neparodo ir neišreiškia priežastinio ryšio. Užtat, kokybinis tyrimas, atvirkščiai, leidžia tyrėjui tapti vertintoju, naudojant kritinį mąstymą. Taigi šie tyrimo metodai efektyviai vienas kitą papildo, o jų sąveika duoda detalesnį, patikimesnį rezultatą.

Lietuvos ir kaimyninių šalių ekonominės globalizacijos ryšio įtakos tyrimo, naudojant KOF globalizacijos indeksą, metodologija.

Ginamas teiginys: Lietuvos ir kaimyninių šalių globalizacijos ekonominiai procesai yra reikšmingai susiję.

Lietuvos ir kaimyninių šalių ekonominiame globalizacijos lygiui nustatyti naudojamas 2.1. poskyryje analizuotas KOF globalizacijos indeksas. Iš dviejų analizuotų indeksų tyrime pasirinktas tik vienas, nes A. T. Kearney globalizacijos indekse nėra duomenų apie Lietuvą. Tyrime naudojamas KOF ekonominės globalizacijos dimensijos indeksas. Pagal KOF globalizacijos indeksą analizuojamas 23 metų laikotarpis nuo 1990 iki 2013 m. Lietuvos ir kaimyninių šalių dinamika pagal KOF globalizacijos indeksą apskaičiuota koreliacija ir pateiktos sklaidos diagramos .

Ekspertinio tyrimo metodo pagrindimas

Pasirinktas kokybinis tyrimas, ekspertinis vertinimo metodas. Ekspertinis vertinimas suprantamas kaip apibendrinta grupės nuomonė, kurios gavimui pritaikomos specialistų - ekspertų žinios, patirtis ir intuicija. Ekspertinio tyrimo ir vertinimo tikslas - žinių iš žmogaus eksperto gavimo

sisteminis organizavimas, kodavimas, struktūrinis perdirbimas ir interpretavimas taikant loginius ir matematinius metodus. Ekspertiniai tyrimai ir vertinimai yra nepakeičiami sprendžiant neformalius mokslinius tiriamuosius uždavinius. Ekspertinis tyrimas ir vertinimas ilgą laiką buvo taikomas technikos ir technologijų srityje ir tik vėliau buvo pradėtas taikyti ekonomikoje ir vadyboje. Ekspertu vadinamas specialistas, turintis tam tikros srities žinių ir patyrimo. Problemos, kurios sprendžiamos ekspertiniais vertinimais, dalinamos į dvi pagrindines grupes: pirmajai grupei priskiriami atvejai, kai informacijos yra daug, tačiau ji pasižymi kokybine prigimtimi arba daugiakriteriškumu. Ekspertinio vertinimo metodologija grindžiama prielaida, kad ekspertas yra sukaupęs didelį kiekį racionaliai apdorotos informacijos (turi daug žinių ir patirties, gali remtis intuicija) ir todėl ekspertas gali būti kokybinės informacijos šaltiniu, pažymėtina ekspertų grupės nuomonė nedaug skiriasi nuo tikrojo problemos sprendinio. Kai ekspertų yra daugiau nei du, $n > 2$, tada naudojamas konkordacijos koeficientas. (V. Rudzkiene, M. Burinskienė, 2007, p.406)

Tyrimo etapai

Pirmajame tyrimo etape analizuojami Lietuvos ir užsienio autorių moksliniai straipsniai ir publikacijos globalizacijos, finansų rinkų, globalizacijos teikiamos naudos ir grėsmių finansų rinkose suvaldymo temomis. Taip pat aptarti du globalizacijos indeksai ir pateikta naujausia statistika apie labiausiai globalizuotas pasaulio valstybes, lyginami Lietuvos ir kaimyninių šalių globalizacijos lygiai (1, 2 skyriai);

Pagrindus problemą teoriniu aspektu parengtas tyrimo instrumentas – ekspertinio tyrimo apklausos protokolas (žr. 1 priedas). Apklausa siekta sužinoti respondentų nuomonę apie iškeltų hipotezių tikslumą. Atliekant kokybinį, empirinio pobūdžio tyrimą, analizuojamos specialistų-ekspertų nuomonės, jų pasiskirstymas.

Apklausa vykdyta tiesioginio susitikimo metu. Atsakymai fiksuoti protokole. Asmenys siekė anonimiškumo ir pageidavo, kad gauti duomenys būtų panaudoti tik šio tyrimo analizei. Ekspertinio tyrimo dalyvių pageidavimu anonimiškais laikytini ir jų vardai pavardės, nurodant tik ekspertinio dalyvio pareigybę ir statusą. Apklausoje dalyvavo Plungės ir Mažeikių rajonų savivaldybių susiję su ekonomikos, finansų srytimis – ekspertai-specialistai. Ekspertinio tyrimo dalyviai ir jų charakteristika pateikiama 3 skyriuje, 6 lentelėje.

2.2. Kiekybiniai Kearney ir KOF globalizacijos indeksai

Kearney globalizacijos indeksas. 2001 metais žurnalas „Foreign Policy“ kartu su A.T. Kearney Global Policy Taryba pasiūlė naudoti globalizacijos indeksą, įgalinantį kompleksiskai išmatuoti globalizacijos procesų raišką. Indekso autoriai pasistengė aprėpti, jų manymu, svarbiausius

globalizacijos komponentų poslinkius, apimančius tarptautinius santykius, tarptautinę prekybą ir finansų srautus, žmonių bei idėjų ir informacijos judėjimą per valstybių sienas (Kearney, 2007)

Kearney globalizacijos indeksas skaičiuojamas, vertinant šalies ekonominę integraciją, technologinius ryšius, asmeninius kontaktus ir politinius įsipareigojimus. Šis Indeksas įtraukia 72 šalių, sukuriančių 96 procentus pasaulio BVP ir apimančius 85 procentus pasaulio gyventojų duomenis. Kearney indeksas skaičiuojamas pirmiausiai atrenkant globalizaciją atspindinčius indikatorius., po to indikatorių duomenys normalizuojami į vertes nuo 0 iki 1, naudojant visų šalių ir visų laikotarpių duomenis ir pagal kiekvienam indikatoriumi nustatytus svorius apskaičiuojamas aritmetinis svertinis vidurkis (Lockwood, 2004) (žr. 2 lentelę)

2 lentelė. Kearney globalizacijos indekso rodikliai

Globalizacijos indeksą sudarantys rodikliai	Svoris
Ekonominė integracija	7
Prekių ir paslaugų prekyba (santykis su BVP)	2
Tiesioginės užsienio investicijos (santykis su BVP)	3
Portfelinės investicijos (santykis su BVP)	1
Gaunami mokėjimai	1
Asmeniniai kontaktai	3
Tarptautiniai turistai ir keliauninkai (santykis su gyventojų skaičiumi)	1
Tarptautiniai telefoniniai pokalbiai (vienam gyventojui)	1
Transferiniai mokėjimai (santykis su BVP)	1
Technologijos	3
Interneto vartotojų skaičius (vienam gyventojui)	1
Interneto domenų skaičius (vienam gyventojui)	1
Saugių serverių skaičius (vienam gyventojui)	1
Politinė integracija	3
Ambasadų skaičius šalyje	1
Dalyvavimas JT Saugumo Tarybos misijose	1
Narystė tarptautinėse organizacijose	1

Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (A.T. Kearney, 2007)

Pagal gautus rezultatus šalys yra ranguojamos nuo labiausiai globalizuotos iki silpniausiai globalizuotos pagal visas dimensijas.

Pirmą kartą, 2008 metais A. T. Kearney ir Čikagos globalių klausimų taryba (The Chicago Council on Global Affairs) pradėjo skaičiuoti pasaulio miestų globalizacijos indeksą (GCI), kurį sudaro penkios dalys: verslo aktyvumas – 30 proc.; žmogiškasis kapitalas – 30 proc.; informacijos apsikeitimas – 15 proc.; kultūrinė patirtis – 15proc. ir politinis reguliavimas – 10 proc. . Šiuo indeksu yra reitinguojami 66 pasaulio miestai. Niujorkas tiek 2008, tiek 2010 ir 2012 metais buvo labiausiai globalizuotas (žr. 3 lentelę).

3 lentelė. 10 labiausiai globalizuotų pasaulio miestų 2008-2012 metais

Eil. nr.	2008 m.	2010 m.	2012 m.
1.	Niujorkas	Niujorkas	Niujorkas
2.	Londonas	Londonas	Londonas
3.	Paryžius	Tokijas	Paryžius
4.	Tokijas	Paryžius	Tokijas
5.	Honkongas	Honkongas	Honkongas
6.	Los Andželas	Čikaga	Los Andželas
7	Singapūras	Los Andželas	Čikaga
8.	Čikaga	Singapūras	Seulas
9	Seulas	Sidnėjus	Briuselis
10	Torontas	Seulas	Vašingtonas

Šaltinis: sudarytas autorės remiantis (A.T. Kearney, 2012)

Kitas indeksas, vertinantis šalių globalizacijos mastą – KOF globalizacijos indeksas. Indeksą sukūrė vokiečių mokslininkas Axel Dreher ir Šveicarijos ekonomikos institutas. KOF Indeksas skaičiuojamas nuo 1970 metų. Pirmieji skaičiavimo rezultatai buvo pateikti 2002 metais. Šį globalizacijos indeksą apima trys pagrindinės globalizacijos sritys: ekonominė, politinė ir socialinė. Šie trys pagrindiniai parametrai apskaičiuojami, naudojant santykinius ir absoliučius rodiklius. KOF globalizacijos indeksas globalizaciją matuoja skalėje nuo 1 iki 100. 2013 metais duomenys buvo skaičiuojami 207 šalims (žr. 2 priedą), tuo tarpu 2012 metais KOF globalizacijos indeksas sureitingavo 208 šalis (žr. 3 priedą). KOF globalizacijos indeksas apskaičiuojamas remiantis nevienodu sudėtinių rodiklių svoriu(žr. 4 priedą).

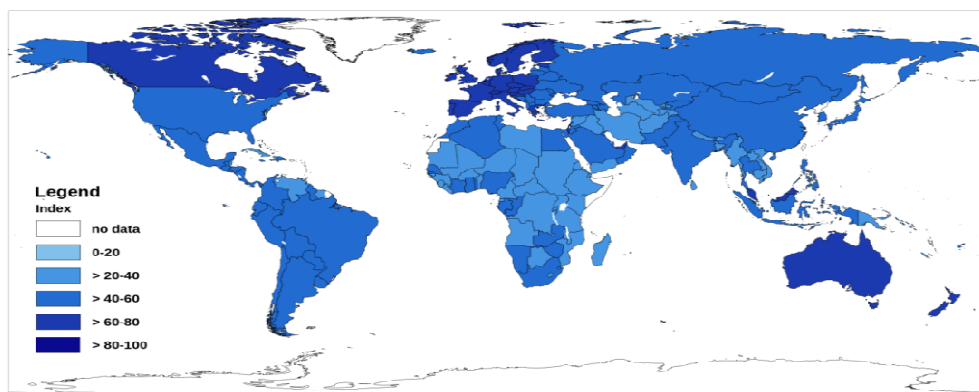
4 lentelė 10 labiausiai globalizuotų pasaulio šalių 2012, 2013 metais pagal KOF globalizacijos indeksą

Eil. nr.	2012 metai	2013 metai	Indekso svoris 2012 m.	Indekso svoris 2013 m.
1.	Belgija	Belgija	92,76	92,30
2.	Airija	Airija	91,95	91,79
3.	Nyderlandai	Nyderlandai	90,94	91,33
4.	Austrija	Austrija	90,55	89,48
5.	Singapūras	Singapūras	89,18	88,89
6.	Švedija	Danija	88,23	88,12
7.	Danija	Švedija	88,11	87,63
8.	Vengrija	Portugalija	87,38	87,07
9.	Portugalija	Vengrija	86,73	86,58
10.	Šveicarija	Šveicarija	86,64	86,28

Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (KOF Index of Globalization, 2012; KOF Index of Globalization, 2013)

Tiek 2012, tiek 2013 metais globalizacijos indekso pagal KOF skalėje, aukščiausių reitingų šalių penketukas nepakito. Tik vietomis pasikeitė 6-ta - 9-ta šalys. Švedija užleido vietą Danijai ir Vengrija užleido vietą Portugalijai.

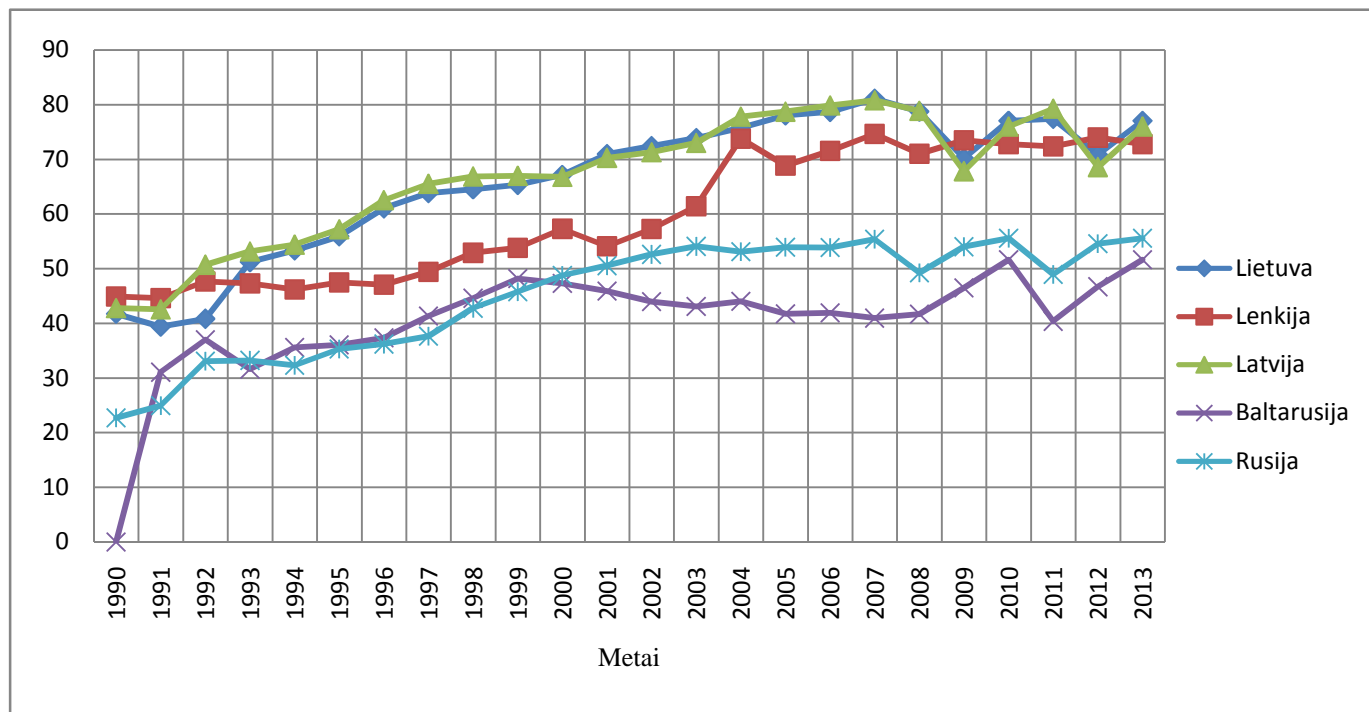
Kaip minėta, KOF globalizacijos indeksas susideda iš ekonominės, politinės ir socialinės dalių. Lietuva 2013 metais ekonominės globalizacijos reitingo skalėje pagal KOF indeksą užėmė 30 vietą, socialinėje dalyje atsidūrė 48 vietoje, o politinės globalizacijos dalyje užėmė 72 vietą. Susumavus šių vietų indekso svorius Lietuva pagal KOF globalizacijos indeksą užėmė 36 vietą su 72,79 rodiklio rezultatu. 2012 metais Lietuva užėmė 48 vietą iš 208 reitinguotų šalių (žr. 3 priedą). Per metus laiko Lietuva pakilo 12 „laiptelių“ į viršų.



Šaltinis: KOF Index of Globalization, 2010

4. pav. 2010 metų pasaulio šalių pasiskirstymas pagal KOF globalizacijos indeksą

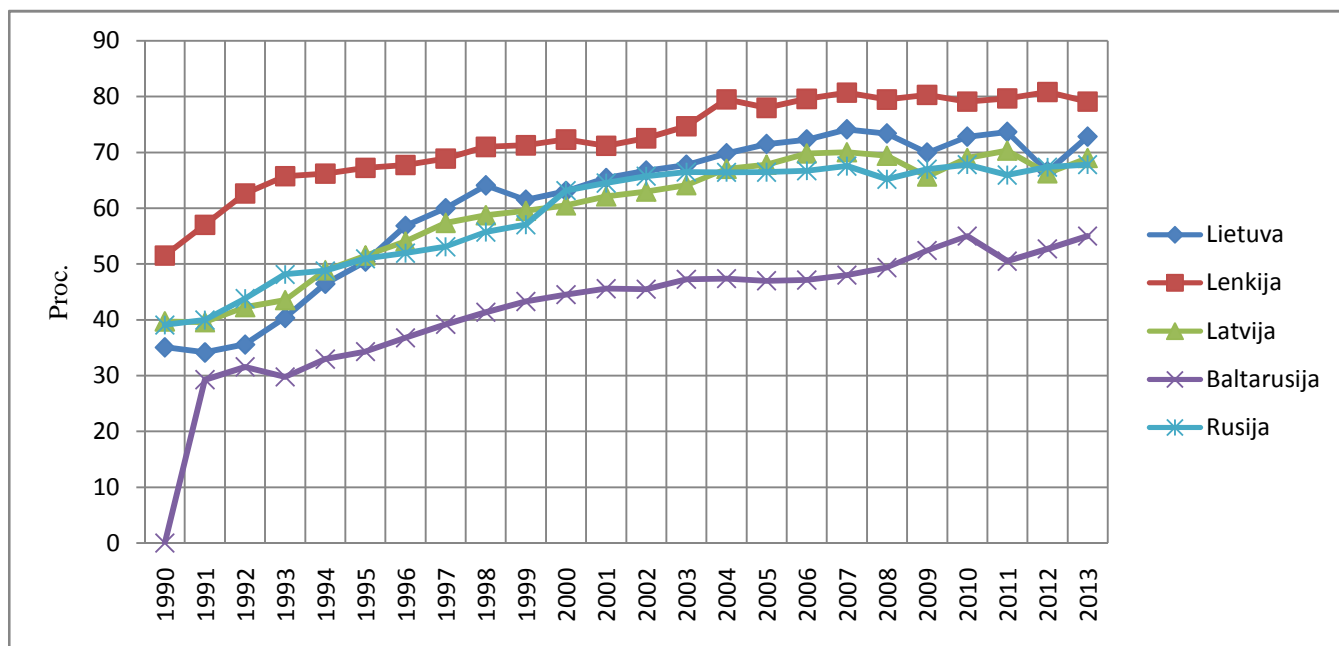
Iš paveikslo matyti kaip 2010 metais pasaulyje pasiskirtė KOF skaičiuojamas globalizacijos indeksas. Labiausiai globalizuotos pasaulio sritys 2010 metais: Europa, Australija, Šiaurės Amerika. Mažiau globalizuotos sritys yra Pietų Amerikos, Azijos, mažiausiai globalizuotas žemynas yra Afrikos



Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis KOF Index of Globalization

5.pav. Lietuvos ir kaimyninių šalių (Baltarusijos, Lenkijos, Latvijos ir Rusijos) ekonominės globalizacijos pagal KOF rodikliai 1990-2010 metų.

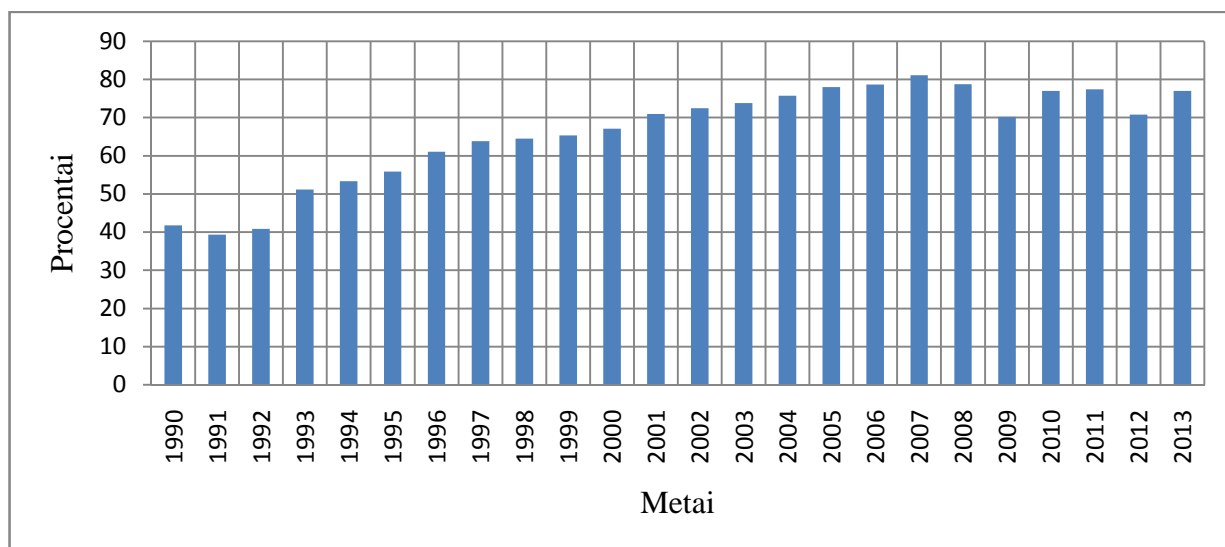
KOF globalizacijos indeksas nuo 1970 metų buvo skaičiuojamas tik Lenkijai. Kaip matyti iš 4 pav. nuo 1990 metų KOF globalizacijos indeksas pradėtas skaičiuoti ir Lietuvai, Latvijai bei Rusijai. 1991 metais prisijungė ir Baltarusija. Pagal apskaičiuotus rodiklius matome, kad kiekvienos iš pateiktų šalių rodikliai su metais didėjo, tik nuo 2008 metų Lietuvos, Latvijos, Lenkijos ir Rusijos federacijos ekonomikos globalizacijos indeksas krito, tada kai prasidėjo tuometinė finansų rinkų krizė. Nuosmukis Lietuvoje jaučiamas iki 2010 metų. 2010 metais ekonomikos globalizacijos indeksas pagal KOF pradėjo vėl augti. Lyginat Lietuva su kaimyninėmis šalimis ekonominės globalizacijos kontekste, Lietuva yra viena pirmaujančių, visame analizuojamame laikotarpyje iki 2000 metų vis nusileisdama Latvijai. 2013 metais Lietuva su 30 vieta reitinguojama pagal KOF ekonomikos globalizacijos skaičiavimus lenkia dviem „laupteliais“ Latviją, kuri 2013 metais yra 32 vietoje, tuo tarpu Lenkija - 44 vietoje, Rusija – 97-ta ir Baltarusija – 108 - ta.



Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (KOF Index of Globalization)

6.pav. KOF globalizacijos indeksas (bendras) 1990-2013 m. Lietuvos ir jos kaimyninių šalių (Baltarusijos, Lenkijos, Latvijos ir Rusijos federacijos)

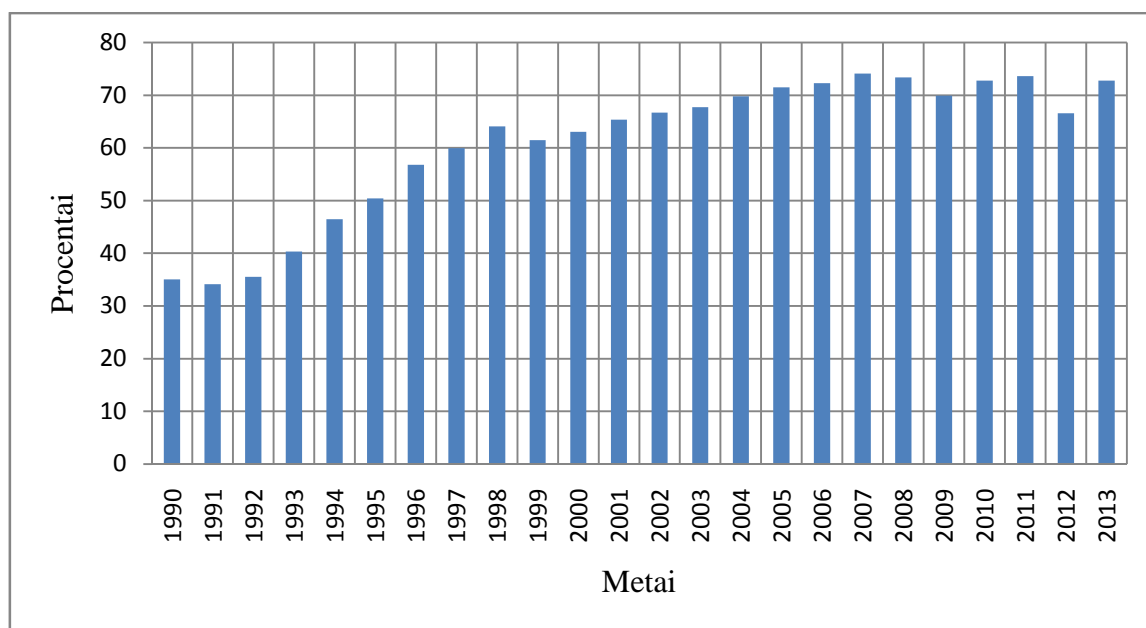
Kaip buvo minėta globalizacijos indekas Lietuvai buvo pradėtas skaičiuoti tik 1990 metais (po nepriklausomybės atkūrimo) kaip ir Rusijos federacijai bei Latvijai. Rodikliai analogiškai paisikirstė kaip ir 4 paveikslėlyje didesni svyravimai jaučiami 2008-2010 metais. Tačiau lyginant šalis tarpusavyje bendrame KOF globalizacijos kontekste, pirmaujančią vietą užima Lenkija, kuri lyginamuoju laikotarpiu gerokai aplenkia Lietuvą, Latviją, Rusiją ir Baltarusiją. 2013 metų duomenimis KOF globalizacijos indekso pagalba iš 207 reitinguojamų šalių Lenkija užima 26 vietą, Lietuva lieka antra su 36 vieta, Latvija – 44 –ta, Rusija – 48-ta, Baltarusija gerokai žemiau su 92 vieta.



Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (KOF Index of Globalization)

7. pav. Lietuvos ekonominės globalizacijos rodiklis pagal KOF 1990-2013 m.

Šeštame paveiksle pateikta kaip keitėsi KOF ekonominės globalizacijos rodiklis Lietuvoje 1990-2013 metais. Nuo 1993 metų ekonominės globalizacijos rodiklis nuolat augo iki pat 2008 metų. Deja, ištikus pasaulinei finansinei krizei 2008 metais KOF ekonominės globalizacijos indeksas ir Lietuvoje smuko. 2009 metais jis dar labiau nukrito nuo 78,73 proc. (2008 m.) iki 70,18 proc. (2009 m.). 2010 metais rodiklis vėl pradėjo augti ir pasiekė 77,03 proc., 2011 rodiklis sudarė 77,39 proc., 2012 metais užfiksuotas kritimas iki 70,83 proc. 2013 metais rodiklis vėl pakilo iki 77,03 proc.

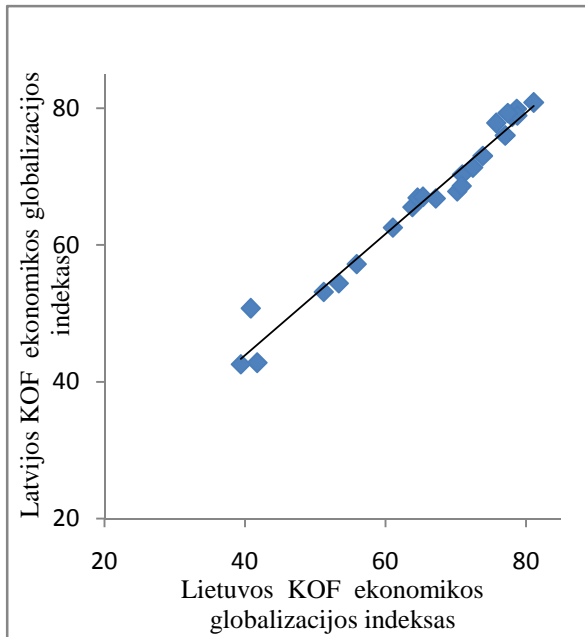


Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (KOF Index of Globalization)

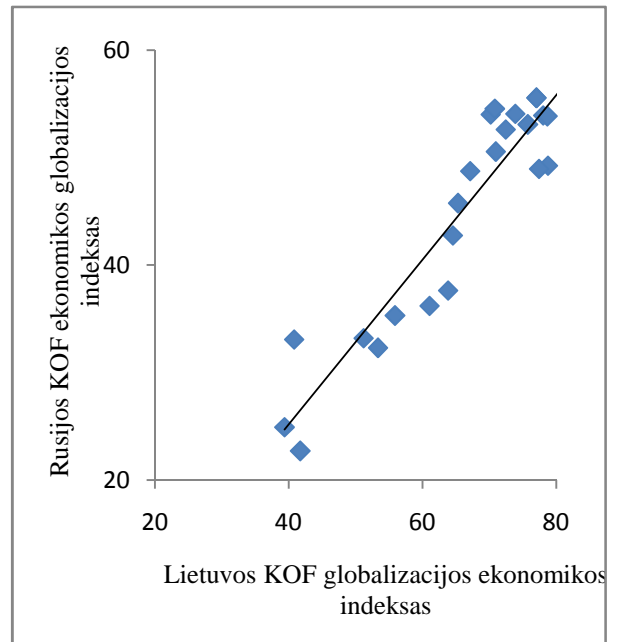
8.pav. Lietuvos KOF globalizacijos indeksas (bendras) 1990-2013 m.

Taip pat kaip ir 6 paveiksle taip bendrame KOF globalizacijos indekse Lietuvos indekso reitingas nuolat didėjo nuo 1992 metų iki 2008 metų. Nuo 2007 metų iš 74,11 proc. nukrito iki 73,36 proc. 2008 m., o 2009 metais toliau smuko iki 69,93 proc., 2010 m. pradėjo kilti ir pakilo 2,86 proc. 2011 m. jis toliau augo ir rodiklis pasiekė 73,64 proc. 2012 metais KOF globalizacijos rodiklis krito 7,08 proc., rodiklis sudarė 66,56 proc. 2013 metais rodiklis vėl atsidūrė 2010 metų pozicijoje su 72,79 proc., pakilo 6,23 proc. lyginant su 2012 metais.

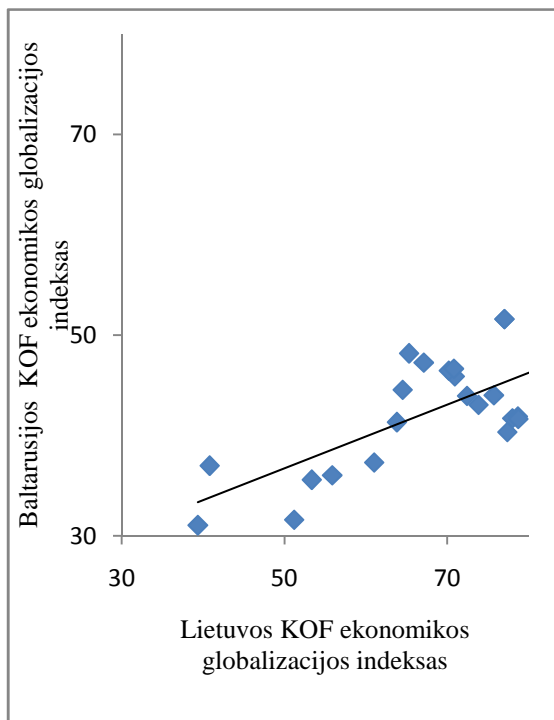
Toliau pateikiami paveikslai, kurie gina teiginį, kad Lietuvos ir kaimyninių šalių ekonominės globalizacijos yra tarpusavyje susijusios, naudojant KOF globalizacijos indeksą.



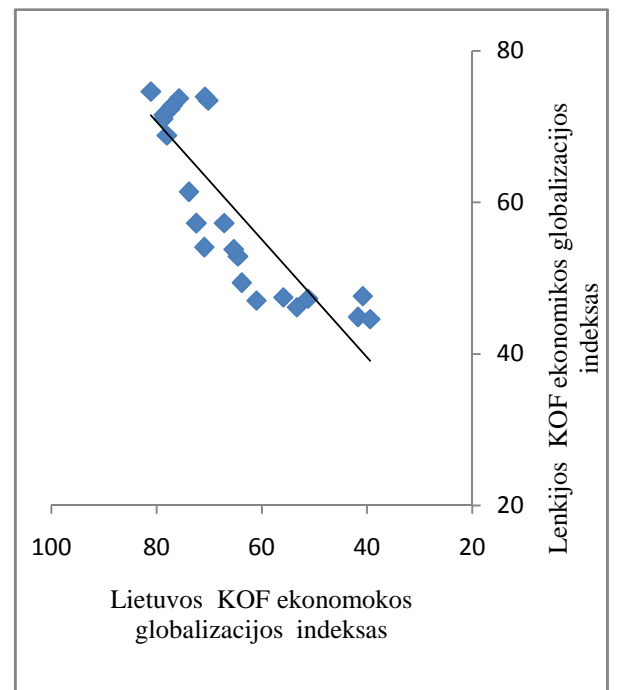
9 pav. Lietuvos ir Latvijos ekonominės globalizacijos ryšys



10 pav. Lietuvos ir Rusijos ekonominės globalizacijos ryšys



11 pav. Lietuvos ir Baltarusijos ekonominės globalizacijos ryšys



12 pav. Lietuvos ir Lenkijos ekonominės globalizacijos ryšys

Tarp Lietuvos ir kaimyninių šalių, besiribojančių siena su mūsų respublika, ekonominės globalizacijos ryšys yra gan didelis. Tai puikiai atspindi 9-12 diagramos. Taip pat ryšiui patikrinti apskaičiuojamas koreliacijos koeficientas (r_{xy}). Didžiausias tarp Lietuvos ir Latvijos ($r_{xy}=0,98$ (9 pav.)),

mažiausias tarp Lietuvos ir Baltarusijos ($r_{xy}=0,62$ (11pav.)). Lietuvos ir Lenkijos $r_{xy} =0,85$ (12 pav.), Lietuvos ir Rusijos $r_{xy}=0,93$ (10 pav.)

Koreliacijos koeficientas apskaičiuojamas pagal šią formulę:

$$r_{xy} = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x_i - \bar{x})^2 \cdot \sum (y_i - \bar{y})^2}} \quad (1)$$

Čia: r_{xy} - koreliacijos koeficientas

x_i - kiekybinis kintamasis

y_i - kiekybinis kintamasis

\bar{x} - kintamojo vidurkis

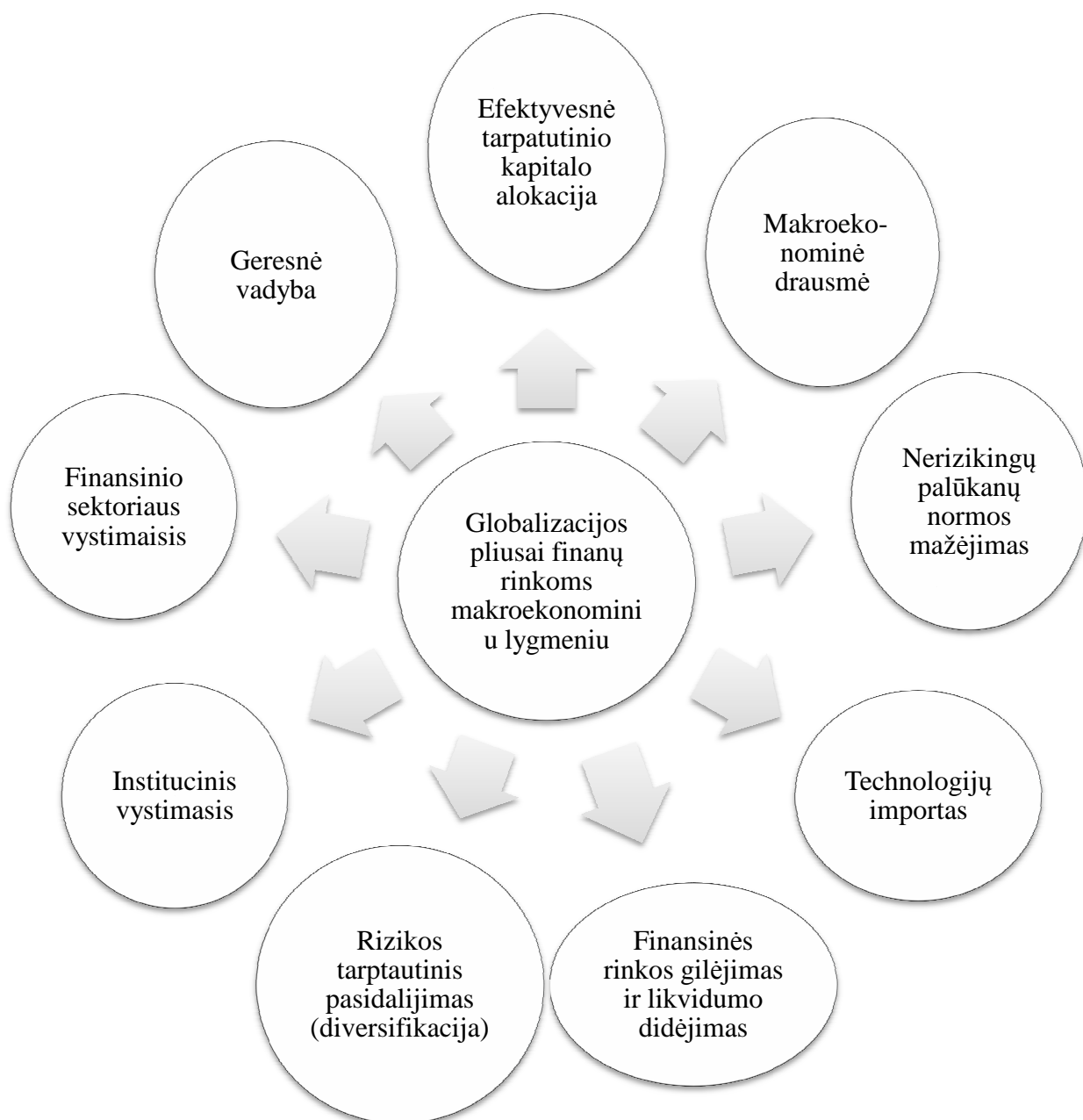
\bar{y} - kintamojo vidurkis

A.T.Kearney ir KOF globalizacijos indeksai ir jų skaičiavimo metodika neatsako į klausimą, ar globalizacijos procesas šaliai atneša daugiau naudos ar žalos. Indeksai tik įvertina valstybės kaitą įvairiais aspektais ir suskirsto valstybes (miestas) nuo daugiausiai globalizuotos. Tokie globalizacijos indeksai naudingi šalims, kurios nori ir siekia įvertinti savo globalizacijos etapą. Toks vertinimas aktualus besivystančioms, pereinamojo laikotarpio valstybėms, kurių pagrindinis tikslas yra integracija į globalųjį pasaulį. Tačiau šis skaičiavimas reikalauja gilesnės analizės ir turėtų tapti naujo tyrimo tikslu.

2.3..Globalizacijos įtaka finansų rinkoms tyrimo koncepcijos

2.3.1 Globalizacijos nauda finansų rinkoms

Kad būtų lengviau dėstyti globalizacijos įtakas finansų rinkoms tyrimo koncepcijas, pirmiausia reiktų konkrečiai pateikti globalizacijos įtakos finansų rinkoms plusus ir minusus (žr. 8-10 pav.).



Šaltinis sudarytas autorės, remiantis (L. Urbšienė, 2012)

13 .pav. Globalizacijos plusai finansų rinkoms makroekonominiu lygmeniu

Pagrindinės finansų rinkos globalizacijos įtakos makroekonominiu lygmeniu teorijos yra paremtos individualistinėmis paradigmomis.

Kapitalo alokacija. Teoriniu požiūriu didžiausią finansinės globalizacijos naudą turi pajusti besivystančių valstybių rinkos, dėl efektyvesnio finansinių išteklių pasiskirstymo. Finansinės lėšos parmetamos iš mažesnį ribinį produktą kuriančių šalių, kuriose kapitalo užtenka, į didesnį ribinį produktą kuriančias šalis, kuriose kapitalo trūkumas. Ši teorinį teiginį patvirtina realūs procesai. Devintajame dešimtmetyje besivystančių rinkų dalis stipriai išsaugo pasaulinėje akcijų rinkos kapitalizacijoje. Tai paskatino dvi pusės - tarptautiniai investuotojai, siekiantis globaliai diversifikuoti

portfelį bei tikėtis didesnės grąžos ir besivystančios šalys, kurios pašalina trukdžius užsienio kapitalui įplaukti ir išplėtė vietines akcijų rinkas, tikėdamos paspartinti ekonominį augimą. Priėjimas prie tarptautinės kapitalo rinkos įmonėms leidžia pritraukti daugiau lėšų bei įsigyti brangesnių, bet naujesnių ir efektyvesnių įrengimų, o tai didina tos šalies gamybos efektyvumą bei šalies bendrą produktyvumo lygį. (L. Urbšienė, 2012)

Finansinio rinkos gilėjimas ir likvidumo didėjimas. Finansų rinkų globalizacija sudaro galimybes tiek vyriausybėms, tiek verslui skolintis pigesnėse euro rinkose, lyginant su nacionalinėmis rinkomis (Fischer, 1997). Atkeliaujantys kapitalo srautai padidina besivystančios šalies bendrą finansinio turto kiekį, atitinkamai pagilina finansų rinkas, padidina finansinio turto ir BVP santykį ir didina jų likvidumą.

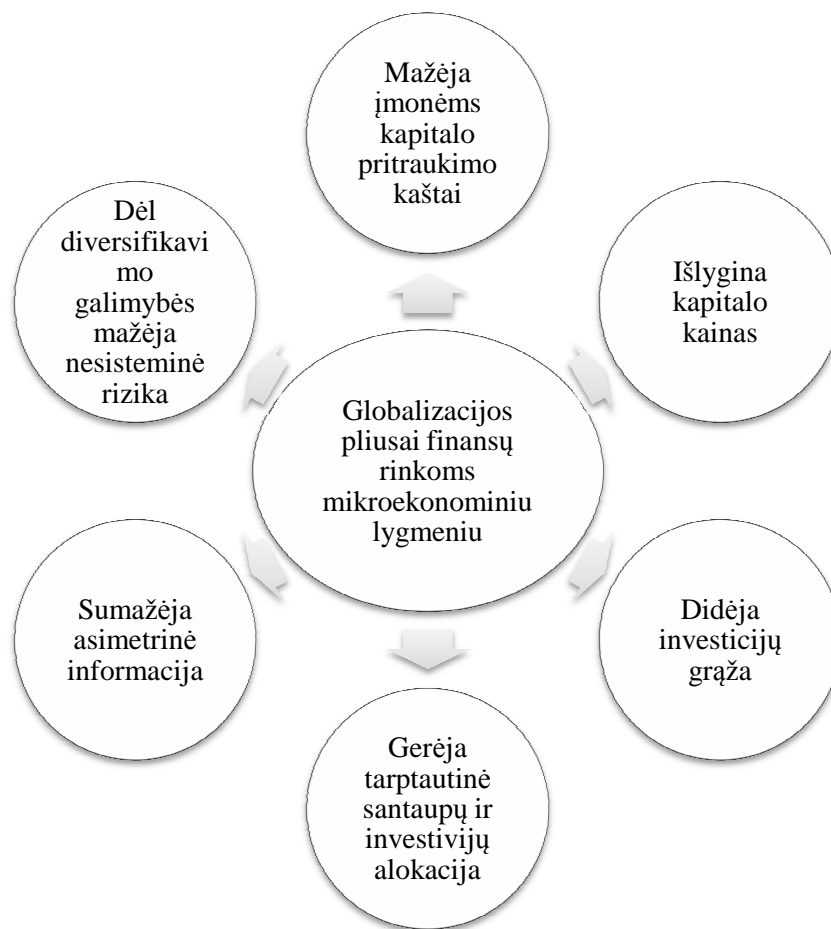
Nerizikingų palūkanų normos mažėjimas. Globalizacijos procesai mažina skolinto kapitalo grąžos skirtumus tarp šalių. Teoriškai tai grindžia palūkanų normos pariteto teorija. Jos pagrindinės prielaidos yra laisvas kapitalo judėjimas ir maži sandorių kaštai. Obstfeld (1995) ištyrė palūkanų normų skirtumus Europos šalyse ir nustatė, kad palūkanų normos skirtumai tarp šalių nuo 1982 m. iki 1990 m. sumažėjo nuo 200 bp¹ iki beveik 0 bp. Frenkel 1993 ištyrė, kad apdraustos palūkanų normos skirtumai besivystančiose šalyse nuo 1982 m. iki 1988 m. buvo apie 600 bp. Tuo tarpu Isard (1995) naudodamasis neapdraustos palūkanų normos rodikliu gavo visai priešingą rezultatą, tai paneigė hipotezę, kad globalizacija mažina skolinto kapitalo grąžos skirtumus tarp šalių. Gordon ir Bovenberg 1996 metais pateikė vieną iš paaiškinimų, kodėl empiriniai tyrimai parodė tokius didelius realių palūkanų skirtumus. Mokslininkai teigia, kad tai įtakojo asimetrinės informacijos problemos tarp skirtingose šalyse esančių investuotojų. Bei, palūkanų normų paritetas veikia tik labai ilgu laikotarpiu, todėl daug empirinių tyrimų atmeta realaus palūkanų normos pariteto teoriją.

Rizikos tarptautinis pasidalijimas, diversifikacija. Išaugusi diversifikacijos galimybė motyvuoja didinti investicijas į rizikingesnes, bet šiuolaikiškesnes, didesnio galingumo ir produktyvumo technologijas. O dėl padidėjusių kapitalo srautų, padidėja rinkos likvidumas ir atitinkamai sumažėja rizikos premija, o tai atitinkamai atpigina investicijas (Henry, 2003). Kapitalo įkainojimo modelis tvirtina, kad kapitalo sąskaitos liberalizavimas pagerina rizikos alokacija dėl rizikos diversifikavimo galimybės. Sumažėjusi pajamų rizika sudaro galimybes specializacijai, o tai savo ruožtu, didina produktyvumą, o dėl to ir ekonomikos augimą. Finansinė globalizacija iš esmės pakeitė tarptautinių ir nacionalinių kapitalo rinkų struktūrą. Smarkiai padidėjo vertybinių popierių dalis finansų institucijų portfeluose. Angel (2008), teigia, kad ne portfelio diversifikavimas mažina riziką, o užsienio valiutos pozicijos dydis, esmę sudaro portfelyje esančio turto valiuta, bet ne pati portfelio struktūra.

Institucinis vystymasis; Finansinio sektoriaus vystymaisi; Geresnė vadyba; Bendrovių efektyvumo didėjimas dėl tarptautinės konkurencijos; Makroekonominė drausmė. Manoma, kad

ilgesniu laikotarpiu ateinantys užsienio kapitalo srautai, o ypač tiesioginių investicijų, daro įtaką visai šalies aplinkai, t.y. teisinei, technologinei, institucinei. Valdžia yra įpareigota mažinti laisvo kapitalo judėjimo apribojimus, tvarkyti teisinę sistemą, ypač investuotojų teisių apsaugą (Brakman, 2000). Tarptautinės užsienio investicijos besivystančiose šalyse kartu su kapitalu importuoja technologijas marketingo technikas, atneša pažangios vadybinės patirties taip pat ir organizacinės patirties iš labiau išsivysčiusių šalių. Todėl kad užsienio kompanijos yra suinteresuotos perduoti savo žinias produkcijos tiekėjams ir pirkėjams. Todėl tiesioginės investicijos turėtų pakelti produktyvumą, nacionalinių įmonių konkurencingumą dėl to ir ekonomikos augimą, taipogi pagerinti ir visos finansinės sistemos infrastruktūrą (Fischer, 1997)

Toliau nagrinėjami globalizacijos plusai, tik jau mikroekonominame lygmenyje. (žr. 9 pav.)



Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (L. Urbšiene, 2012)

14 .pav. Globalizacijos plusai finansų rinkoms mikroekonominiame lygmenyje.

Mikroekonominiame lygmenyje, kaip ir makroekonominiame lygmenyje globalizacija mažina kapitalo pritraukimo kaštus, sumažina asimetrinę informaciją, pagerina tarptautinių santaupų ir investicijų alokaciją ir dėl didesnės diversifikavimo galimybės sumažina nesisteminę riziką. Įmonių investiciniai ar lėšų pritraukimo sprendimai formuoja rinkoje lėšų paklausą ir pasiūlą, lėšų kainą ir dėl to daro įtaką ekonomikos augimui.

Globalizacijos procesai finansų rinkose panaikina rinkų segmentiškumą. Todėl emitentai, buvę segmentuotose rinkose, įgauna galimybę pritraukti lėšas globalioje rinkoje, kuri yra didesnė, likvidesnė, pigesnė. Investuotojams išauga galimybė padidinti investicijų grąžą, investuojant į mažiau išsivysčiusių šalių rinką ir sumažinti portfelio riziką diversifikavimo dėka (Dimson, Marsh, Staunton, 2002). Priėjimas prie globalios finansų rinkos įmonėms sumažina kapitalo pritraukimo kaštus, nes nacionalinės rinkos likvidumas ir segmentiškumas veikia kompanijos ribinius kapitalo kaštus ir to dėka visus kapitalo kaštus.

Rinkoms globalėjant išauga finansavimų būdų, pavyzdžiui per privataus ir rizikos kapitalo investicinius fondus, taip pat išauga priemonių pasirinkimo įvairovė pavyzdžiui įvairaus lygio ir užtikrinimo struktūrizuoti vertybiniai popieriai.

V. R. Errunza ir D. Miller (2000), empiriškai ištyrė 126 kompanijas iš 32 šalių. 1958-1994 metų imtų duomenų analizė parodė, kad kapitalo kaštai po rinkų liberalizacijos sumažėjo 42 procentais.

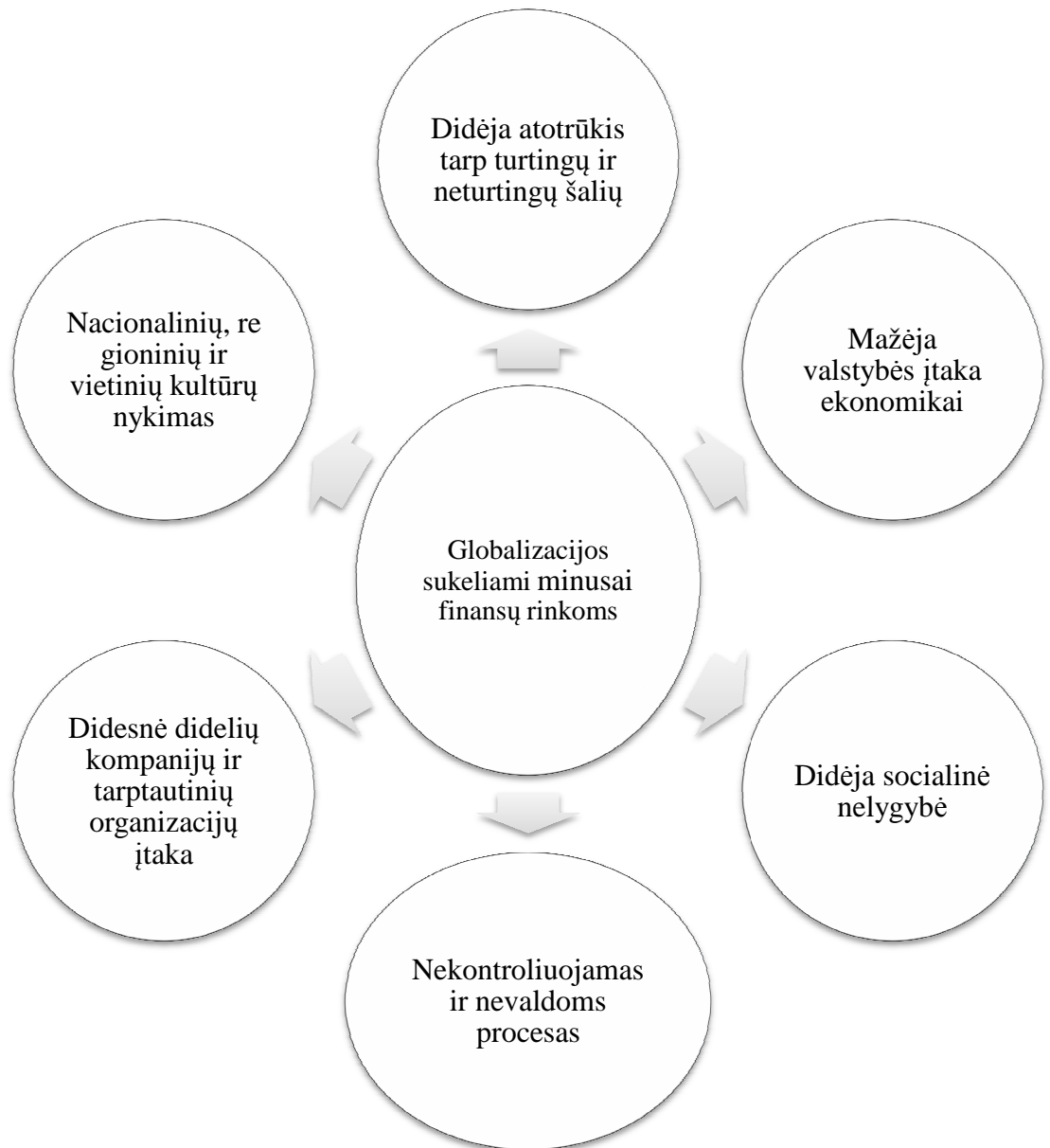
P. B. Henry (2003) empiriškai įrodė, kad liberalizacija padidino rinkos kapitalizacijos greitį 1,1 procentinio punkto per metus ir vieno darbuotojo sukuriama BVP augimo greitį pakėlė 2,3 procentinio punkto per metus. Taip pat ištyrė, kad liberalizacija sumažino dividendų grąžą 2,4 procentais.

Dėl užsienio bankų buvimo šalyje įmonės ir bankai įgauna konkurencinių pranašumų (Kose ir kt., 2007). Stipriai išaugusi konkurencija tarp bankinių ir nebankinių finansų institucijų sumažino finansinių priemonių kainas. Gerokai išaugo nebankinių finansinių institucijų dalis, nes jos pritraukė finansines lėšas, pateikdamos pasiūlymus investuoti į didelės grąžos finansines priemones, tokia kaip investiciniai fondai. Juos išleidusios nebankinės institucijos gebėjo efektyviau diversifikuoti riziką, taip pat sumažino mokesčių našta ir pasiūlė masto ekonomijos pranašumus. Savo ruožtu bankai taip pat išplėtė savo teikiamų paslaugų kiekį. Kai bankams buvo sumažinti barjerai, leidžiantys teikti investicinės bankininkystės, turto valdymo ir draudimo paslaugas, jie diversifikavo pajamų šaltinius ir verslo riziką.

Taigi galime teigti, kad tiek makroekonominiame, tiek mikroekonominiame lygmenyje globalizacijos sukelti reiškiniai turi daug teigiamų pokyčių, kurie duoda daug tiesioginės ir netiesioginės naudos šalims ir įmonėms. Tokią įtaką patvirtina ir daugelių mokslininkų daryti empiriniai tyrimai.

2.3.2. Globalizacijos sukeltos rizikos ir grėsmės finansų rinkoms

Nepaisant visų teigiamų globalizacijos savybių, ji turi ir neigiamų pusių (žr. 10 pav.).



Šaltinis: sudarytas autorės.

15. pav. Globalizacijos sukelti minusai finansų rinkoms

Finansų rinkų globalizacija sukuria rinkos nestabilumą bei krizes. S. Fischer (1997) Tarptautiniame valiutos fondo metiniame susirinkime pabrėžė, kad kapitalo sąskaitos liberalizavimas turi daugiau plusų nei minusų, tačiau šalys turi tam pasirengti. Finansinė sistema, ekonominė politika, institucinė struktūra turi būti pritaikyta veikti liberalizuotoje pasaulio rinkoje.

Kapitalo mobilumas apriboja pinigų politikos nepriklausomybę, padidina finansų rinkų nestabilumą, valiutos kurso riziką, o tai dar labiau išbalansuoja rinkas. (Brakman, 2010, p. 181)

Dideli pasikeitimai kapitalo rinkose suteikė tam tikros naudos, tačiau taip pat pakeitė rinkos dinamiką, kuri tapo daug mažiau prognozuojama. Auganti finansų šaltinių įvairovė padeda sumažinti kredito trūkumo riziką. Kai bankai nebegali patenkinti visų vietinės rinkos poreikių, papildomų lėšų pasiskolinti galima išleidus akcijas arba obligacijas nacionalinėje rinkoje ar ieškant finansavimo

šaltinių tarptautinėse rinkose. Neigiamo šio proceso pusė yra ta, kad rinkos ėmė daug labiau svyruoti, tokie svyravimai kelią grėsmę finansiniam stabilumui. Norint šito išvengti, ar kažkiek apsisaugoti visų pirma reikia suprasti, kaip finansinė globalizacija pakeitė rizikų balansą tarptautinėse rinkose.

Dar vienas neigiamas globalizacijos požymis yra tai, kad prarandama fiskalinė autonomija, t.y. finansinis atvirumas apsunkina kapitalo, kuris gali būti investuojamas užsienyje, jei mokesčiai bus dideli, apmokestinimą. Tai itin aktualu besivystančioms rinkoms, kurios stengiasi pritraukti investicijas kunkuruodamos mokesčių pagalba. Šios tendencijos labai juntamos Rytų Europos finansų rinkose, kuriose yra nemenkas užsienio investicijų reikmė.

Neigiamas globalizacijos poveikis pasireiškia tuo, kad šalys praranda politikos savarankiškumą, jos tampa labiau pažeidžiamos, didėja nestabilumas ir kitos grėsmės. Globalizacija didina pajamų nelygybę tarp šalių ir pačios šalies viduje.

Egzistuoja du pajamų nelygybės tipai: tarp atskirų valstybių ir tarp gyventojų konkrečių valstybių viduje. Nors pajamų vienam gyventojui augimas buvo pastebimas visame pasaulyje, tačiau ne visose šalyse pastarasis augimas buvo pakankamas, todėl vidutinis pajamų lygis tarp atskirų valstybių ir regionų dar labiau išsibarsė (nelygybė padidėjo), nepaisant to, kad konvergencija tarp šalių padidėjo. Pajamų nelygumas ypač pradėjo didėti nuo 1980 metų (sudarė 45 proc.) ir 1998 metais pasiekė apie 54 proc. (žr. 11 pav.)



16 pav. 1950- 1998m. pajamų nelygybės kaita

Šaltinis: Milonovic, 2003

Pajamų nelygybės didėjimas paskatino stiprias diskusijas šiuo klausimu. Industrinių valstybių tarpe susiformavo situacija, kai už papildomus darbuotojų sugebėjimus mokamas papildomas atlygis, kuris atsispindi didėjančią nelygybę tarp kvalifikuotų ir nekvalifikuotų darbuotojų. Tyrimai rodo, jog pagrindinė nelygybės didėjimo tarp valstybių pagrindas yra technologijų vystymasis, bet ne prekybos

užtvarų mažėjimas. Kai kurių besivystančių valstybių tarpe pajamų nelygybė padidėjo nepaisant to, kad pajamos augo tiek turtingųjų, tiek neturtingų gyventojų tarpe. Yra keletas veiksnių, lemiančių šalies gyventojų pajamų nelygybę. Vieni faktoriai yra specifiniai atskiroms valstybėms pvz.: karai ir stichinės nelaimės, kiti yra bendrieji pvz. technologijų pažanga. Todėl yra neteisinga teigti, kad vienintelė nelygybės priežastis yra globalizacija. Regionuose kuriose orientuojamasi į žemės ūkį, bet atviri ir tarptautinei prekybai, pajamų nelygybė turi tendenciją mažėti. Tai pavyzdys to, kad globalizacija šiuo atveju nesukelia didesnės nelygybės.

Nelygybė apima vis didėjanti atotrūkį tarp išsivysčiusių ir besivystančių šalių. Tą distanciją iš dalies skatina globalizacijos vyksmas, bet priežastys glūdi ne tik joje. Šiuo metu tarptautinėse kapitalo rinkose sandoriai daugiausiai vyksta tarp išsivysčiusių šalių, todėl, nes labiau stengiamasi diversifikuoti finansines rinkas, nei jas vystyti. Kapitalas nenukreipiamas į rinkas, kuriose yra jo trūkumas bei teoriškai yra aukštas kapitalo ribinis produktas. Nors neturtingos šalys gavo nemenkai naudos iš padidėjusių kapitalo srautų, vis dėl to pagrindinės investicijos, stimuliuojančios jų augimą, atėjo dėka jų pačių vidinio taupymo. Investavimas į skurdžias šalis stipriai sumažėjo lyginant su investavimu praėjusio amžiaus pradžioje. Kapitalo srautai iš pasaulio ekonominio centro į periferijas, pakraščius dešimtam dešimtmetyje sudarė mažiau nei 15 proc. visų investicijų - 150 mlrd. dolerių, ir mažiau nei 5 proc. išsivysčiusių šalių santaupų. Ši dalis yra gerokai mažesnė lyginant su skaičiais dvidešimto amžiaus pradžioje, jie abu siekė netoli 50 proc. (Tobin, 1998)

L. Urbšienės (2012) nuomone. augant globalizacijos lygiui, atitinkami didėjo neigiamas jos poveikis ir globalaus pobūdžio grėsmės. Jų jau nebesugebėjo išspręsti atskiros valstybės, nes reikėjo ir globalių sprendimų. Tuo tikslu finansų sektoriuje buvo sukurta daug tarptautinių institucijų, apie kuriuo kalbėta 1.3. poskyriuje. Vis dėl to globalizacijos procesai vystosi greičiau ir globalėjančių finansų rinkų (įvairiomis inovacijomis ir sofistikuotais išvestiniais instrumentais) ir jas reguliuojančių tarptautinių bei nacionalinių institucijų išsivystymo lygio neatitiktis vis labiau gilėja (Gatignon, Kimberly, 2004; Soros, 2002). Visa tai mažina institucijų galimybes silpninti globalizacijos grėsmes.

Pagrindinės ekonomikos globalizacijos dalyvės yra didžiosios industrinės valstybės, bankai didžiausi tarptautiniai koncernai, transnacionalinės korporacijos kaip naftos, telekomunikacijų, automobilių gamybos finansų, kt. Todėl globalizacijos priešininkai teigia, kad būtent šių valstybių interesus ir atstovauja Tarptautinis valiutos fondas, Pasaulio bankas, Pasaulinė prekybos organizacija, vaidinantys labai svarbų vaidmenį šiame procese (Lietuvos žaliųjų judėjimas, 2002). Globalizacijos šalininkai ir tarptautinės finansinės institucijos teigia, kad laisva prekyba turėtų padėti besivystančioms ir skurdžiausioms šalims atgaivinti jų ekonomiką, pagerinti žmonių gyvenimo lygį. Bet visgi, ta nelygybė tarp valstybių ir toliau lieka labai ryški, nes liberalioji ekonomika yra koncentruota į eksportą, besąlygišką rinkų atvėrimą tarptautiniam kapitalui, turtingųjų šalių, užsienio investuotojų įsigalėjimą besivystančių rinkų ekonomikoje. To eigoje žemės ūkyje yra skatinamas

monokultūrų įsigalėjimas, besąlygiška ūkio objektų privatizacija, užsienio kapitalo įsitvirtinimas vietinėse rinkose, o visa tai jau labiau galima sieti su išnaudojimu, bet ne pragyvenimo lygio kėlimu.

Didžioji dalis pasaulio gamybos ir populiacijos yra išsidėsčiusios itin mažo produktyvumo regionuose, bet vis dėl to jiems tenkanti pasaulinių investicijų dalis sumažėjo lyginant su lyginamu laikotarpiu. Tai lemia nemažai veiksnių, kurie anksčiau turėjo mažiau įtakos investicijų pritraukimui. Nepakankama kapitalo grąža, per didelė rizika, vykdoma vietinė politika, kuri išbalansuoja kainas. Šios ir kitos sąlygos lemia investicijų į šias šalis mažėjimą. Taip pat gali būti siejamas su faktu globalinis disbalansas. Pasaulio turtingiausia valstybė (JAV) turi didžiulį einamosios sąskaitos deficitą.

Kapitalo proceso mobilumas padidino makroekonominio nestabilumo laipsnį besivystančiose šalyse. Kapitalo rinkų atėjimas į vietines rinkas lemia realaus keitimo kurso augimą ir sukuria neproporcingai didelius finansinius perteklius. Tai labiausiai pasireiškia kainų burbulu nekilnojamo turto ir akcijų rinkose.

Finansinė globalizacija padidina nenorimą ekonominio nuosmukio tikimybę. Šis naudos ir rizikos junginys - neišvengiamas, informacija yra asimetriška ir yra privaloma vykdyti neteisingai sudarytus kontraktus. Keletas ekonomistų tvirtina, kad finansinės globalizacijos sukelti neigiami efektai vyrauja tik trumpu ir vidutiniu laikotarpiu, bet ilgu laikotarpiu finansinės globalizacijos poveikis yra teigiamas.

Pasaulyje sparčiai vystosi finansinės naujovės, kurios sukelia nuotaikos svyravimus ir lemia racionalius, bet paremtus netinkama informacija ir emocijomis sprendimus. Viena pagrindinių globalizacijos grėsmių yra ta, kad rinkos nėra racionalios, priešingai nei yra teigiama individualistų, pasak kurių rinka turi savireguliacijos ir racionalumo mechanizmą. Kartais lėšų srautai yra per dideli, sukelia rinkų perkaitimą (2006-2007m.), o rinkos reakcija būna pavėluota, tačiau labai greita ir hiperbolizuota, ir visa tai paskatina persiliejo ir užkrato efektą, sukelti ne vienos šalies, o regionines, pasaulines krizes. Azijos finansų krizė 1997, kurią lydėjo Rusijos finansų krizė 1998 m., dot com krizė JAV 2000 m., 2008 m. finansų krizė. (L. Urbšienė, 2012).

Kita grėsmė yra ta, kad finansų rinkos yra itin jautrios lūkesčių efektui, t.y. joms itin būdingos savaime išsipildančios pranašystės. Finansų srautų nestabilumas išderina nacionalines ekonomikas ir sukelia krizes. Pagrindinės krizės: Valiutos, bankų, akcijų rinkos ir finansinės krizės (L. Urbšienė, 2012). Valiutos krizei ytin būdingas savaime išsipildančios pranašystės veiksnys. Visų pirma tai pasirodo spaudimu devaluoti valiutą. Investuotojai netenka pasitikėjimo šalies ekonomika ir tos šalies valiutos kurso stabilumu. Dėl to jie pradeda pardavinėti turimą tos šalies turtą ir konvertuoti nacionalinę valiutą į užsienio valiutą. Valdžia bando išlaikyti esamą valiutos kursą, supirkdama savo šalies valiutą už centrinio banko užsienio valiutos rezervus. Bet kai centrinio banko rezervai sumažėja iki ribinio lygio, valdžia tada nebesugeba toliau finansuoti nacionalinės valiutos stabilumo ir devaluoja valiutą. L. Urbšienės (2012) nuomone tokių nesėkmingų valiutos atakų pavyzdys ir

sėkminga baigtis, kai valdžia nepasidavė spaudimui, o centriniam bankui užteko valiutos rezervų litams supirkti, galėtų būti Lietuvai praėjusio amžiaus pabaigoje, tiek 2008-2009 metais.

Kapitalo mobilumas ir laisvas valiutos keitimas yra pagrindinės sąlygos, be kurių valiutos krizė negalėtų įvykti. Dėl valiutos krizės užsienio kapitalas traukiasi iš šalies. Dideli neigiami kapitalo srautai gali sukelti bendrą finansų krizę (Mishkin, 1999, Korinek, 2011). Jei šalies valdžios ir verslo skolos yra denominuotos užsienio valiuta, tai nacionalinės valiutos nuvertėjimas dar labiau padidina realią užsienio skolą, perkaičiavus nacionaline valiuta. Skolos nuvertėjimas devalvacijos sukeltos infliacijos dėka padidina asimetrinę informaciją ir ko pasekoje ir kyla finansų krizės (Brakman ir kt., 2010). Mėgindama apsaugoti šalies valiutos kursą nuo nuvertėjimo, monetarinė valdžia gali mėginti padidinti palūkanų normą, bet tai sukels asimetrinės informacijos problemą dėl atvirkštinio pasirinkimo (procesas kai gaunamas neigiamas rezultatas dėl to, kad sandorio šalys turėjo skirtingą informaciją) ir moralinės grėsmės (po sandorio vienos sandorio šalies elgesio pasikeitimas, kuris būtų žalingas antrajai sandorio pusei).

Nekilnojamo turto rinkos, akcijų rinkos ar valiutos krizės sukelia finansų krizę, bet tik tuo atveju kai dėl asimetrinės informacijos problemos finansų sistema negali atlikti savo pagrindinės funkcijos. Finansų krizės užkerta kelią investuotojams ir apriboja šalies ekonomikos augimą ateityje. (Brakman ir kt. 2010, p. 243).

Pagrindinis finansų krizės veiksnys yra lukesčių efektas, motyvuodami tai, kad daugelyje šalių, patyrusių finansų krizes makroekonominiai rodikliai nebuvo blogi. Finansų krizės persiliejo efektas yra platus ir negali būti paaiškintas tų šalių makroekonominiais rodikliais. Šalies pažeidžiamumas dėl spekuliacinių atakų padidėja, jei jos trumpalaikės skolos yra didesnės negu rezervai. (Radelet ir Sachs, 1998; Jeanne, 2000)

Yra tiesioginis valiutos krizės ir kapitalo sąskaitos kontrolės ryšys ir atvirkštinis bankų krizės ir kapitalo sąskaitos kontrolės ryšys. Valiutos krizės galimybė šalyse, kuriuose kapitalo judėjimas apribotas, yra didesnė nei laisvo kapitalo judėjimo šalyse. Bet bankų krizės tikimybė šiose šalyse yra mažesnė negu laisvo kapitalo judėjimo šalyse. Tai galima aiškinti tuo, kad kuo didesnis einamosios sąskaitos deficitas ir kuo daugiau šalys pasitikėjo trumpalaikiais finansų srautais, tuo didesnę neigiamą įtaką darė tų finansavimo srautų išsekimas ir tuo sunkiau šaliai buvo prie to prisitaikyti (Bordo ir kt., 2000)

Globalėjanti finansinė rinka taip pat sudaro sąlygas pinigų plovimui, nelegalios ir nusikalstamos veikos finansavimui bei mokesčių vengimo (Gordon, 2006)

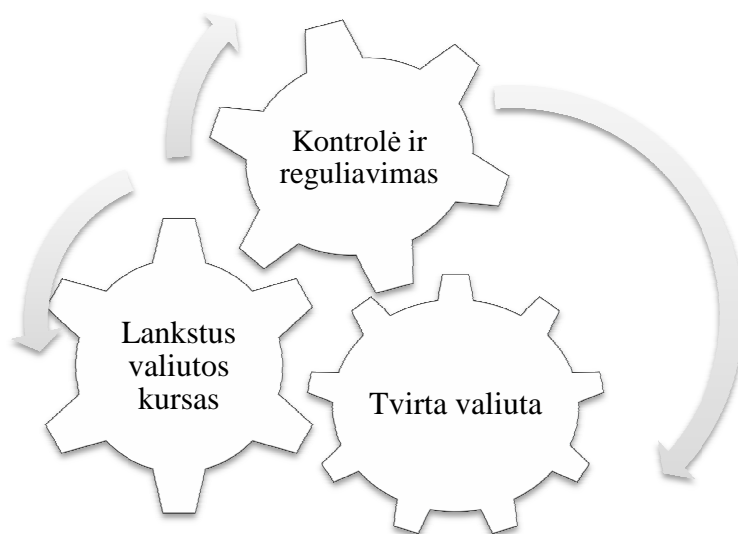
Mikroekonominis lygmeniu dėl globalizacijos didėja tikimybė klaidingai įvertinti kapitalo vertę, nes segmentuotose rinkose vadovai tradiciškai naudoja ilgalaikio kapitalo vertinimo modelį.

Apibendrinant globalizacijos įtakos plusus ir minus ekonomikai ir finansų rinkoms teorijas ir įvairių autorių atliktus empirinius tyrimus, galima teigti, kad tiek globalizacija aplamai, tiek finansų

rinkų globalizacijos nauda yra didelė. Ir tai ne tik makroekonominiu, bet mikroekonominiu lygiu. Bet naudos dydis priklauso nuo šalies išsivystymo lygio, politinės padėties, infrastruktūros ir dar daugelio kitų veiksnių, kurie duoda galimybes šalims pasinaudoti globalizacijos teikiamais plusais. Bet nereikia pamiršti ir globalizacijos keliamų grėsmių ir keliamą neigiamą įtaką finansų rinkoms, to pasekoje, ir šalies ekonomikai. Reikia išnaudoti globalizacijos duodamą tiesioginę ir netiesioginę naudą, tačiau šalis turi tam pasiruošti: tvarkant teisinę sistemą ir infrastruktūrą bei prižiūrint ir valdant globalizacijos procesus finansų rinkose.

2. 4. Pasiūlymai galimos globalizacijos naudos išnaudojimui ir keliamų grėsmių suvaldymui

Tore ir Schmuckler (2002) pasiūlė tris faktorius, kurių dėka galima nustatyti finansinės globalizacijos įtaką vietinėm finansų rinkoms. Šiuos faktorius jie pavadino „palaiminta trejybė“, ją sudaro: valiuta; lankstus valiutos kursas; kontrolė ir reguliavimas.



Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (Tore ir Schmuckler)

11 pav. Palaiminta trejybė

Anot autorių šias sąlygas (lankstus valiutos kursas; kontrolė ir reguliavimas) įvygdžius, galima teigti, kad šalis sėkmingai integruosis į pasaulines finansų rinkas. Realioje aplinkoje, tiek tarptautinės, tiek vietinės finansų rinkos yra toli nuo idealaus ir tobulo modelio. Dažniausiai besivystančios šalys, kurioms būdingas silpnas valiutos kursas, valiutos kurso plaukiojimo baimė ir silpna kontrolė, patiria didelių sunkumų integruojantis į taprautines finansų rinkas. Dažnai susiduriama su finansinėmis

problemomis kaip nepakankamai išplėtota rinka, kainų burbulai, asimetrinė informacija, moralinė rizika, ir kt. Nepaisant šių problemų šalis gali integruotis į netobulą tarptautinę finansų rinką, jei ji atitinka efektyvumo „palaimintos trejybės“ sąlygas.

Tarptautinė valiuta reiškia, kad ja galima disponuoti vietinėse ir tarptautinėse rinkose bei ji yra priimtina kaip vertės saugojimo vienetas. Vietinėse rinkose reiškia, kad naudojant vietiniam finansiniam tarpininkui, o tarptautinėse reiškia, kad išplatinant vietinę valiutą nominuotas obligacijas tarptautinėse rinkose. Šis tarptautinis lygis yra patikimos makroekonominės politikos pagrindas, kuris yra paremtas fiskaliniu procesu, užtikrinančiu valiutos emitento mokumą. Lankstų valiutos kursą turi šalis, kuri leidžia savo valiutai laisvai plaukioti lyginant su kitomis valiutomis, taip pat nereikia laikyti didelio užsienio valiutos rezervo, norint šį plaukiojimą užtikrinti. Šio lankstaus valiutos kurso keitimo efektyvumas turi būti užtikrintas centrinio banko.

Finansinės sistemos priežiūrą ir teisinį reglamentavimą apibūdina sąvoka - stipri intuicija. Prižiūrinčios institucijos turi užtikrinti pasirašytų sandorių vykdymą bei mažinti jų sudarymo kaštus, kuo labiau sumažinant informacijos asimetriškumą. Sandorių įvykdymo užtikrinimas palaikomas nustatant aiškias akcininkų ir kreditorių teises ir tai atspindint teisės aktuose. Tvirta kontrolė užtikrina aiškų finansinės situacijos rinkoje pateikimą, mažina iniciatyvą priimti per dideles rizikas, reikalauja laikyti pakankamą kapitalą prisiimtai rizikai padengti.

Taigi šie trys veiksniai padeda išvengti neigiamos finansinės globalizacijos poveikio ir padeda efektyviai pasinaudoti jos teikiama nauda. Tarptautinė valiuta tampa išsami, aplink kurią vyksta vietinis finansinis tarpininkavimas ir efektyvus sandorių sudarymas. Esant pakankamai priežiūrai yra galimybė išplėsti rinkas ilguoju laikotarpiu. Taip pat mažinami valiutos ir atsiskaitymo termino neatitikimai. Tarptautinė valiuta leidžia išplėsti finansavimo galimybes neturėdama įtakos valiutos keitimo kursui. Tarptautinės valiutos ir lankstaus valiutos kurso kombinacija centriniam bankui leidžia vykdyti anticiklinę pinigų politiką ir nustatyti realų keitimo kursą žemesniame pusiausvyros taške, išvengiant nereikalingų sukuriama produkto nuostolių ir reikšmingo rinkos destabilizavimo. Pasak autorių tik kelios šalys atitinka šio modelio keliamus reikalavimus ir gali efektyviai išnaudoti finansinės globalizacijos teikiamus plusus, nepaisant neefektyvios pasaulinės finansų rinkos struktūros. Besivystančios ir kitos šalys turi gerinti minėtus veiksnius, jei nori išvengti nepageidautos finansinės sukeliama poveikio.

Kalbant apie aptartus kiekybinius A.T. Kearney ir KOF globalizacijos indeksus naudinga būtų apskaičiuoti šalis sugrupavus jas pagal išsivystymo lygį. Arba jei skaičiuotume Europos sąjungos mastu, grupuoti galima būtų pagal įstojimo į Europos sąjungą metus, nes vis dėl to globalizacijos procesas yra neatskiriamas nuo Europos sąjungos vykdomos politikos.

Pajamų nelygybės sumažinimas. S.Kuznec (1955) ekonominio augimo teorija teigia, kad mokslo ir technologinė plėtra yra susijusi su ekonomikos struktūros pokyčiais, o ekonomikos struktūrai

pasiekus tam tikrą ribą pajamų nelygybė pradeda kristi (Ferreira, 1999). Taigi galime daryti išvadą, kad dauguma šalių dar nėra pasiekusios Kuzneco kreivės taško, kur augimas mažina pajamų nelygybę. Todėl būtų galima siūlyti didinti išlaidas mokslo tyrimams, ar (ir) kitais būdais raginti technologijų ir mokslo plėtrą. Siekiant sumažinti pajamų nelygybę šalyse reiktų skatinti šakinę tarptautinę prekybą, stiprinti demokratijos mechanizmus ir egalitaristines visuomenės nuostatas. Tokiu atveju ekonomika būtų stumiami tolyn Kuzneco kreive ir artėtų prie ribos, kai pajamų nelygybė pradeda mažėti.

Rossi (2008) nuomonė, kad „rinka turi būti reguliuojama, prižiūrima arba jos nebus visai. Jei vyriausybė nesikiš į valdymą ir pasitikės rinkos savireguliacija, laisva konkurencinė rinka negalės egzistuoti ilgai, nes ji bus nublėsinta monopolistinių jėgų“.

Norint išvengti didelių svyravimų rinkose reikia sustiprinti reguliavimą, priežiūrą, tarptautinėse rinkose, didinti valstybės vaidmenį. Bet visgi išlieka informacinių technologijų poveikis finansų rinkoms, kuris sunkiai sukontroliuojamas. Procesai, šiuo metu vyraujantis finansų rinkose, tampa vis mažiau sureguliuojami ir visos šalys susivienija formuojant bendrus sprendimus nepageidaujamų svyravimų suvaldymui. Ieškoma prevencinių sprendimų kurie padėtų judėti finansinio stabilumo linkme, reformuojant finansų rinkų priežiūros, reguliavimo ir kontrolės sistemas.

Abibendrinat globalizacijos padarinius finansų rinkos ir jų suvaldymo galimybes, galime teigti, kad globalizacija galima nors minimaliai reguliuoti, ją pakreipti ir išnaudoti taip, kad ji teiktų teigiama naudą. Didelį vaidmenį atlieka vyriausybė, kuri turėtų būti neabejinga ir imtis veiksmų, ne rytoj, o šiandien.

3. GLOBALIZACIJOS TEIKIAMOS NAUDOS IŠNAUDOJIMO IR GRĖSMIŲ SUVALDYMO FINANSŲ RINKOSE EKSPERTINIS TYRIMAS

3.1 Globalizacijos raiškos finansų rinkose ekspertinis vertinimas

Iškeltų problemų vertinimui buvo panaudotas *ekspertinis vertinimo* metodas, kuriuo susisteminamos atskirų ekspertų nuomonės ir prieinama prie bendro problemos sprendimo.

Buvo pasirinkti 5 ekspertai, asmenys iš Plungės ir Mažeikių rajonų, kurie susije su ekonomikos ir finansų srytimis. Ekspertai siekė anonimiškumo ir pageidavo, kad gauti duomenys būtų panaudoti tik šio tyrimo analizei. Ekspertinio tyrimo dalyvių pageidavimu anonimiškais laikytini jų vardai pavardės, nurodant tik ekspertinio dalyvio pareigybę ir statusą (žr. 5 lentelė). Ekspertams buvo pateiktos 5 hipotezės. Jų atsakymai buvo susisteminti pateikti lentelės pavidalu pagal rangus. Ekspertams pateiktas hipotezės buvo įvertintos balais nuo 1 iki 5 (kur 1 balas reiškia nesutikimą su teiginiu, o 5 balai – labai didelis pritarimas esamam teiginiui).

5 lentelė. Ekspertinio tyrimo dalyviai ir darbo stažas

Eil. nr.	Užimamos pareigos	Darbo stažas
1.	Plungės rajono savivaldybės, strateginio planavimo ir investicijų skyriaus, vyriausioji specialistė	9 m.
2.	Plungės rajono savivaldybės, finansų ir biudžeto skyriaus vedėja	11 m.
3.	Mažeikių rajono savivaldybės, ekonomikos, finansų ir vietinio ūkio komiteto narys	11 m.
4.	Mažeikių rajono savivaldybės, viešųjų pirkimų skyriaus, vyriausioji specialistė	3 m.
5.	Mažeikių rajono savivaldybės, ekonomikos, finansų ir vietinio ūkio komiteto narys	5 m

Pradinės hipotezės:

H_1 : Globalizacijos sukelti padariniai teikia didžiausią naudą išsivysčiusioms šalims.

H_2 : Globalizacija didina konkurenciją šalių nacionalinėse finansų rinkose.

H_3 : Globalizacijos įtaka kapitalo mobilumui turi didesnės naudos nei žalos.

H_4 : Finansų rinkų globalizacijos tikslas sujungti turta, protą, ir technologinius.

pasiekimus, kad patenkinti pasaulinius poreikius.

H_5 : Globalizacija kenkia verslui peržengus nacionalines ribas.

Konkordancijos koeficientas ir jo reikšmingumo tikrinimas.

H_0 : Ekspertų vertinimai yra priešaringi t.y. $W=0$

H_1 : Ekspertų vertinimai yra panašūs t.y. $W \neq 0$

6 lentelė Ekspertų vertinimo duomenys ir skaičiavimo rezultatai

Ekspertų nr.	Alternatyvų nr.				
	A ₁	A ₂	A ₃	A ₄	A ₅
X ₁	3	5	4	4	2
X ₂	5	5	5	4	3
X ₃	3	3	3	4	1
X ₄	4	3	1	5	2
X ₅	4	5	4	4	2
Rangų suma $\sum_{i=1}^m xy$	19	21	17	20	10
Rangų sumų, vidurkis a	17,4	17,4	17,4	17,4	17,4
Nuokrypio kvadratas	2,56	12,96	0,16	6,76	54,76
S ² suma	77,2				

Konkordancijos koeficientas skaičiuojamas pagal formulę:

$$W = \frac{12S^2}{m^2(k^3 - k)} \quad (2)$$

Čia: W-konkordancijos koeficientas;

S²- Kvadratinis nuokrypis;

m-ekspertų skaičius;

k-alternatyvų skaičius

$$W = \frac{12 \times 77,2}{5^2(5^3 - 5)} = \frac{926,4}{3000} = 0,31$$

Konkordancijos koeficientas W rodo, kad H_0 hipotezė yra atmetama, ekspertų vertinimai nėra priešaringi (konkordancijos koeficientas nelygus nuliui, $W = 0,31$). Taigi ekspertų vertinimai yra panašūs.

Kadangi alternatyvų skaičius nėra pakankamai didelis, tai yra nėra didesnis nei septyni ar lygus septyniems, tai konkordancijos koeficiento reikšmingumą netikrinsime.

3.2. Globalizacijos padarinių finansų rinkose ekspertinio tyrimo rezultatų išvados

Altikus ekspertinį tyrimą galima teigti, kad ekspertų nuomonės buvo panašios. Pirma hipotezė teigė, kad globalizacijos sukeliama padariniai teikia didžiausią naudą išsivysčiusioms šalims. Ekspertų nuomonė pasiskirstė taip: Plungės rajono savivaldybės, strateginio planavimo ir investicijų skyriaus, vyriausioji specialistė abejojo šios hipotezės tikslumu; Plungės rajono savivaldybės, finansų ir biudžeto skyriaus vedėja nesuabejojo dėl hipotezės tikslumo; Mažeikių rajono savivaldybės, ekonomikos, finansų ir vietinio ūkio komiteto narys nenorėjo sutikti su iškelta hipoteze, bet jos ir neatmetė; Mažeikių rajono savivaldybės, viešųjų pirkimų skyriaus, vyriausioji specialistė ir Mažeikių rajono savivaldybės, ekonomikos, finansų ir vietinio ūkio komiteto narys pritarė hipotezei.

Taigi apibendrinant specialistų nuomonę, galime teigti, kad pagrindinės ekonomikos globalizacijos dalyvės yra didžiosios industrinės valstybės. Taip pat dauguma apklaustųjų teigė, kad didžiausią naudą gauna išsivysčiusios šalys, nes jos yra labiausiai atstovaujamos tarptautinių organizacijų, tokių kaip: Tarptautinis valiutos fondas, Pasaulio bankas, Pasaulinė prekybos organizacija ir kt. Nors specialistai kurie abejojo hipotezės tikslumu ir komentavo, kad laisva prekyba turėtų padėti besivystančioms šalims atgaivinti jų ekonomiką ir pagerinti žmonių gyvenimo lygį, tačiau visgi neligybė tarp išsivysčiusių ir besivystančių šalių išlieka labai didelė.

Antra spėjiny. Globalizacija didina konkurenciją šalių nacionalinėse finansų rinkose. Trys ekspertai patvirtino antrą hipotezę. Du specialistai ebejoja hipotezės tikslumu. Specialistai, kurie pritarė hipotezei, savo nuomonę argumentavo tuo, kad globalėjant pasauliui, yra lengviau ne tik „kirsti“ sienas, gauti informaciją per neįtikėtina greitą laiko tarpą, bet visa tai leidžia užsienio kapitalui, daugiašalėms bendrovėms kurtis ir plėstis kitose valstybėse. Šis procesas didina konkurenciją šalies vidaus rinkose.

Trečia hipotezė. Globalizacijos įtaka kapitalo mobilumui turi didesnės naudos nei žalos. Trys ekspertai pritarė iškeltai hipotezei, vienas ebejoja jos tikslumu, o Mažeikių rajono savivaldybės, viešųjų pirkimų skyriaus, vyriausioji specialistė nesutinka su spėjiniu. Pasak jos kapitalo mobilumas išbalansuoja rinkas, nes kapitalo mobilumas apriboja pinigų politikos nepriklausomybę, taip pat dėl jo rinka tampa mažiau prognozuojama. Tačiau kiti respondentai teigia, kad kapitalo mobilumas leidžia

pritraukti daugiau lėšų, įsigyti naujesnių ir efektyvesnių prekių, technologijų, o tai jų manymų yra didžiulis plusas.

Visi apklausoje dalyvavę specialistai patvirtino 4 hipotezę, kad finansų rinkų globalizacijos tikslas sujungti turtą, protą, ir technologinius pasiekimus, kad patenkinti pasaulinius poreikius.

5 hipotezė. Globalizacija kenkia verslui peržengus nacionalines ribas. Šiam spėjiniui nepritarė nei vienas iš respondentų. Jų teigimu, kuo didesnės rinkos užvaldymas t.y. ne tik savo šalies rinkoje, bet ir užsienio rinkose, leidžia gauti didesnę pelną, kurio uždirbimas yra gal būt pigesnis nei savoje, vietinėje rinkoje.

Abibendrinat hipotezių patikimumą, matome, kad pirmosios keturios hipotezės buvo ekspertų patvirtintos. Globalizacija finansų rinkoms suteikia kapitalo mobilumą, kuris skatina didesnę lėšų pritraukimą, leidžia įsigyti naujausios technikos, pritraukia į šalį naujos pažangios vadybinės patirties iš labai išsivysčiusių šalių. Globalizacija didina konkurenciją, dėl jos krinta kainos, o tai geriau žmonėms, kurie prekes ir paslaugas gali įsigyti neišpūstomis kainomis. O kad šalis galėtų pasinaudoti globalizacijos plusais, teikiama nauda, ji turi būti pasiekusi tam tikrą išsivystymo lygį bei turėti susiformavusią rinkos infrastruktūrą, turėti minimalias pradines sąlygas globalizacijos teikiamai naudai priimti: institucijas, tinklus, teisinę bazę, valdymo bei priežiūros mechanizmus.

Tik viena iš hipotezių buvo vieningai atmesta, nes globalizacija, priešingai nei buvo teigta, suteikia daugiašalėms įmonėms investuojančioms į verslą kitose šalyse daugiau laisvės. Jos įgauna galimybę pritraukti lėšas globalioje rinkoje, kuri yra didesnė, likvidesnė ir pigesnė.

IŠVADOS

1. Globalizaciją galima apibrėžti kaip procesą, vyksmą, nepertraukiamą technologijų, informacijos, prekių ir paslaugų, kapitalo, pinigų, darbo judėjimą, kertantį valstybių sienas. Pasaulis tampa vientisu mechanizmu, kur vienos valstybės reiškiniai, procesai įtakoja kitų valstybių procesus. Atsižvelgiant į tam tikrus ypatumus ir bruožus galime išskirti pagrindinės globalizacijos charakteristikas: Laiko svarba, judrumo didėjimas, vietos reikšmės nykimas, pasiekiamumo augimas, greitis, kliūčių nykimas, visuotinumai.

2. Išanalizavus globalizacijos įtaką finansų rinkoms teorinius aspektus galima teigti, kad globalizacija pagilina finansų rinkas, padaro jas likvidesnes, sudaro tinkamas sąlygas geresnei ir efektyvesnei tarptautinio kapitalo alokacijai, sumažina palūkanų normą, tampa efektyvesnis tarptautinis rizikos diversifikavimas. Taip pat globalizacijos dėka vystosi šalies intitucijos ir finansų sektorius, didėja bendrovių efektyvumas bei vadyba dėl tarptautinės konkurencijos. Visa tai sukuria teigiamą įtaką ekonomikos augimui. Tačiau globalizacija sukelia grėsmes ir neigiamus padarinius. Jį mažina šalių politinį ir ekonominį savarankiškumą, šalys tampa labiau pažeidžiamos gerokai padidėja persiliejiimo ir užkrato tikimybė taip pat padidėja finansų rinkų jautrumas lūkesčiams ir auga nelygybė. Atsakymą į klausimą, ar globalizacijos procesas sukurs turtingesnę pasaulį visiems, ar pasaulį, kuriame bus didesni skirtumai tarp šalių ir todėl vyks neramumai, pateiks pats procesas. Tinkamas proceso valdymas padidins pirmoji scenarijaus galimybes, o neišmanymas ar (ir) sprendimų atidėliojimas padidins riziką, kad gali įvykti antrasis scenarijus.

3. Atrinktiems penkiems ekspertams, tiesiogiai susijusiems su finansų sritimi, buvo pateiktos penkios hipotezės, kurios atskleidžia iš dalies tiriamą problemą. Iškeltos hipotezės – H_0 : ekspertų vertinimai prieštaringi ir H_1 : ekspertų vertinimai panašūs – kurioms įrodyti buvo skaičiuojamas konkordancijos koeficientas. Kadangi konkordancijos koeficientas $W=0,31$, tad H_0 hipotezė pasirinktų ekspertų vertinimai prieštaringi - atmetama. Ekspertų vertinimai yra panašūs. Tai rodo, ne tik tai, kad specialistų nuomonė vieninga, bet ir parodo, kokių lygiu buvo priimama hipotezė. Anot respondentų globalizacijos sukeliama paradriškai teikia didžiausią naudą išsivysčiusioms šalims, globalizacija didina konkurenciją šalies nacionalinėje finansų rinkoje, globalizacijos įtaka kapitalo mobilumui turi didesnės naudos nei žalos, kad finansų rinkų globalizacijos tikslas sujungti turtą, protą, ir technologinius pasiekimus, kad patenkinti pasaulinius poreikius ir kad globalizacija nekenkia verslui peržengus nacionalines ribas.

4. Norint sumažinti globalizacijos keliamas grėsmes ir sukeltus neigiamus padarinius ne visada užtenka finansinės galios, todėl šalių valdžia ir politikai turėtų stebėti ir valdyti globalizacijos procesus, o silpnesnių ir besivystančių šalių net riboti juos, iki tol kol bus sukurta tinkama teisinė infrastruktūrinė aplinka. Kuri toms šalims leistų pasinaudoti globalizacijos duodama nauda bei

suteikiama galimybę kontroliuoti ir valdyti riziką bei naudoti tokią monetarinę, fiskalinę, valiutos kurso politiką, kuri leistų prižiūrėti einamosios sąskaitos deficitą ir valdyti jos finansavimą, ar (ir) įvesti tam tikrus apribojimus skirtus trumpalaikiams finansiniams srautams, kurie kerta nacionalines sienas, todėl kad trumpalaikių lėšų srautai išderina šalių ekonomiką. Stipri ir racionaliai mąstanti teisinė, politinė ir institucinė infrastruktūra sudarys galimybes šaliai išnaudoti globalizacijos keliamą naudą bei leis sumažinti jos keliamus neigiamus padarinius.

LITERATŪRA

1. **Baldwin R. E., Martin P.** Two Waves of Globalization: Superficial Similarities, Fundamental Differences://NBER Working Paper Series, 1999, Working Paper 6904.-URL: http://www.nber.org/papers/w6904.pdf?new_window=1.
2. **Bendorienė A. ir kt.** Tarptautinių žodžių žodynas. Vilnius, 2001
3. **Bhagwati J. N.** The Capital Myth. Foreign Affairs://ABI/INFORM Global, 1998, Volume 77, No. 3- URL: <http://web.cenet.org.cn/upfile/57122.pdf>
4. **Bordo M. et al.** Is the crisis problem growing more severe?. Economic Policy, Vol. 16, No. 32, 2001
5. **Brakman S. et al.** Nations and firms in the global economy: An introduction to international economics and business. Cambridge University Press., Cambridge, 2006– ISBN-13 978-0 521-83298-4.
6. **Brakman S. et al.** Nations and Firms in the Global Economy. Cambridge University Press. Cambridge, 2010.
7. **Čepinskis J., Jonynas D.** Investicijų valdymas globalizacijos kontekste://Organizacijų vadyba, sisteminiai tyrimai 2008, Nr. 47– ISSN 1392-114.
8. **Čičinskas J.** Ekonomikos globalizacija - ką matome horizonte. Euroverslo naujienos, Nr. 18 – URL: <http://www.verslobanga.lt/lt/leidinys.NextPage.12/3d4550aaef791.1>
9. **Čičinskas J. ir kt.** Trade policies and Lithuania's reintegration into the global economy. Lithuanian Economic Reforms: Practice and Perspectives. Vilnius, 1997, p. 347–385.
10. **Das D. K.** The evolution and unfolding of financial globalisation// Bond University, Globalisation & development centre, 2010, No 38. - URL: <http://epublications.bond.edu.au/cgi/viewcontent.cgi?article=1037&context=gdc>
11. **Denisenko V.** Globalizacija: baimės akys didelės//Geopolitika, 2013 - URL: <http://www.ekonomika.lt/naujiena/globalizacija-dideles-baimes-akys-i-42648.html>
12. **Dimson E. et al.** Triumph of the Optimists, 101 Years of Global Investment Returns. Princeton University Press, 2002- ISBN: 0-691-09194-3.
13. **Dulupcu M. A. ir Demirel O.** Globalizacija ir internacionalizacija. Ecolab, Economy and Labour, 226388-CP-12005-1DE-COMENIUS-C21.
14. **Dromantienė L., Česnuitytė V.** Europos sąjungos socialinė politika - Vilnius: Mykolo Riomerio universitetas, 2011 - 308p. - ISBN 978-9955-19-278-7
15. **ESSA konferencijos 2003 09 17-19 medžiaga.** URL: <http://www.scribd.com/doc/94874118/MostertJ-The-Impact-of-Global-is-at-Ion-on-Developing-Countries>., žr. 2013-12-25.

16. **Fischer S.** Capital Account Liberalization and the Role of the IMF. 1997 09 19- URL: <https://www.imf.org/external/np/speeches/1997/091997.htm>.
17. **Gatignon H. et. al.** The INSEAD-Wharton Alliance on Globalizing: Strategies for building successful Global Business. Cambridge: Cambridge University Press, 2004 (p. 229-253).
18. **Globalization Index 2007 Methodology** URL: <http://www.atkearney.com/index.php/Publications/globalization-index-data-2007.html>, žr. 2013 12 28
19. **Global Citys index**, 2012. URL: <http://www.atkearney.com/research-studies/global-cities-index>, žr. 2013 12 25
20. **Gordon R. H. , Bovenberg A. L.** Why is Capital So Immobile Internationally? Possible Explanations and Implications for Capital Income Taxation. Massachusetts, 1996. Working Paper No. 4796-URL: http://www.nber.org/papers/w4796.pdf?new_window=1
21. **Henry P.B.** Capital Account Liberalization, The Cost Of Capital, and Economic Growth. NBER Working Paper Series, 2003. Working Paper No. 9488 - URL: http://www.nber.org/papers/w9488.pdf?new_window=1
22. **Juozaitienė L.** Įmonės finansai: analizė ir valdymas. Šiauliai, 2007: Šiaulių universiteto leidykla.
23. **KOF Index of Globalization.** 2011- URL: <https://greenfieldgeography.wikispaces.com/file/view/2011+KOF+Globalisation+Rankings.pdf/298183016/2011%20KOF%20Globalisation%20Rankings.pdf>
24. **KOF Index of Globalization.** 2012- URL: https://www.kof.ethz.ch/static_media/filer_public/2012/09/16/rankings_2012_1.pdf
25. **KOF Index of Globalization.** 2013- URL: http://globalization.kof.ethz.ch/media/filer_public/2013/03/25/rankings_2013.pdf
26. **KOF Index of Globalization.** žr. 2014 02 20- URL: <http://globalization.kof.ethz.ch/>
27. **Kose M. et al.** Financial Globalization: A Reappraisal. IMF Staff Papers, 56(1), 8-62, 2009
28. **Kose A. M. et al.** Financial Globalization: A Reappraisal. IMF Working Paper No. 189., 2006
29. **Krugman P.** Saving Asia: It's time to get radical. Fortune 138 (5): 74–80., 1998
30. **Leipus R. ir Norvaiša R.** Finansų rinkų pagrindai., Pinigų studijos. Vilniaus universitetas., Vilnius, 2003 – URL: http://www.ebiblioteka.lt/resursai/DB/LB/LB_pinigu_studijos/Pinigu_studijos_2003_04_01.pdf
31. **Lockwood B.** How Robust is the Foreign Policy/Kearney Index of Globalisation? CSGR Working Paper No. 79/01. Warwick, CSGR, University of Warwick, 2001
32. **Lockwood B.** How Robust is the Kearney/ Foreign Policy Globalisation Index? The World Economy, 2004/ 27, 4, p. 507-523

33. **Makštutis A.** Strateginis planavimas globalizacijos sąlygomis: Mokomoji knyga-Vilnius, 2006-ISBN 9955-423-56-0
34. **Mickūnas A.** Individo tapatumas: tarp tradicijos ir inovacijų//Monografija//. Globalizacija ir modernus subjektas - Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, 2012, 291 p.- ISBN 978-9955-19-454-5
35. **Milanovic B.** The Two Faces of Globalization: Against Globalization as We Know It. World Development Vol. 31, No. 4, 2003.
36. **Mishkin F.S.** Is Financial Globalization Beneficial? Journal of Money, 2007. Credit and Banking Volume 39, Issue 2-3, p.259–294.
37. **Miškinis A.** Pasaulinės ekonomikos globalizavimas – už ir prieš. Ekonomika- T60(2), 2002, p.107-118.
38. **Obstfeld M. and Taylor A. M.** Globalization and Capital Markets. ISBN: 0-226-06598-7. University of Chicago Press, 2003- URL: <http://www.nber.org/books/bord03-1>
39. **Pekarskienė I., Susnienė R.** Globalizacijos kiekybinio matavimo metodai://Ekonomika ir vadyba, 2010 (15). ISSN 1822-6515. URL: <http://internet.ktu.lt/lt/mokslas/zurnalai/ekovad/15/1822-6515-2010-185.pdf>
40. **Philip R. et al.** The Cross-Country Incidence of the Global Crisis . WP/10/171. International Monetary Fund. IMF Working Paper, 2010
41. **Pugačiauskas, V.** Globalizacija ir Lietuvos ekonominė politika, 2000
42. **Pruskus V.** Ekonomikos ir kultūros sąveika visuotinės globalizacijos akivaizdoje. Mokslo Lietuva, 2003 05 15 – 06 05.-URL:<http://ml.lms.lt/200310/20031015.htm>
43. **Radelet S. ir Sachs J.** The Onset Of The east Asian Financial Crisis. NBER Working Paper No. 6680., 1998.
44. **Rodrik D., Subramanian A., Trebbi A.** Institutions Rule: the Primacy of Institutions over Geography and Integration on economic development. NBER Working Paper No. 9305 Cambridge MA, NBER, 2002
45. **Rudzkiene V. Burinskienė M.** Plėtros kryptių vertinimo ir valdymo informaciniai modeliai. Monografija - Vilnius: Technika, 2007, 406 p. ISBN 978-9955-28-217-4
46. **Scholte. J.A.** Globalization, A Critical Introduction. Palgrave Macmillan, 2005. ISBN-13: 9781-4039-0448-5 hardback.
47. **Soros G.** On Globalization. New York: Public Affairs, 2002
48. **Stiglitz J. E., Charlton A.** Fair Trade for All: How Trade Can Promote Development. Oxford University Press, 2006
49. **Strange S.** The Retreat of the State: The Diffusion of Power in the World Economy. Cambridge: Cambridge University Press, 1996

50. **Steger M. B.** Globalizacija: labai trumpas įvadas. Vilnius: Eurigmas, 2008 - 29 p. - ISBN 978-9955-682-87-5
51. **Šabajavaitė L.** Globalizacija ir mes//Lietuvos Profsąjungos, 2007, Nr. 7 (10)-URL: <http://www.lprofsajungos.lt/?lang=lt&mID=3&id=40>
52. **Šliburytė L., Masteikienė R.** Globalizacijos raiška Europos pereinamosios ekonomikos šalių verslo aplinkai: ypatumai ir poveikio veiksniai//Economics and management. 2012. 17(4), p. 1436-1437. –ISSN 2029-9338.-URL: <http://www.ecoman.ktu.lt/index.php/Ekv/article/view/3010>
53. **Vainienė R.** Ekonomikos terminų žodynas. Vilnius, 2005
54. **Tarptautinis žodžių žodynas.** Alma littera, 2013. ISBN: 9786090110843.
55. **Tobin J.** Financial Globalization: Can National Currencies survive?., 63-77., Annual World Bank Conference on Development Economics 1998, ISBN 0-8213-4321-1
56. **Torre A., Yeyati E., Schmukler S.** Financial Globalization: Unequal Blessings. International Finance, 2002. Wiley Blackwell, 5(3): 335–57.
57. **Urbšienė L.** Globalizacija ir jos įtaka Lietuvos finansų rinkai. Vilnius, 2012
58. **Wallerstein I.** The Modern World – System: Capitalist Agriculture and the origins of European World-Economy in the Sixteenth Century. Academic Press, New York, 1997
59. **Wolf M.** Unfettered finance is fast reshaping the global economy. Financial Times, June 18 2007-URL: <http://www.ft.com/cms/s/2/518482b4-1dc5-11dc-89f7000b5df10621.html#axzz2w9PJacAL>
60. **Wolf M.** After the storm comes a hard climb, Financial Times, June 18 2009-URL: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1f7ab9d4-70aa-11de-9717-00144feabdc0.html#axzz2w9PJacAL>

ANOTACIJA LIETUVIŲ IR ANGLŲ KALBOMIS

Tamošauskaitė I. Globalizacijos raiška finansų rinkose / Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovė doc. dr. Gasparėnienė L. - Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2014. – p.

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuota ir įvertinta globalizacijos raiška finansų rinkose. Išaiškinti globalizacijos teikiamos naudos ir grėsmės finansų rinkose suvaldymo klausimai. Pateikta pasiūlymų kaip išnaudoti globalizacijos sukeltus plusus ir kaip apsisaugoti nuo neigiamų jos pusių. Pirmoje magistro baigiamojo darbo dalyje surinkta ir analizuojama mokslinė literatūra globalizacijos koncepcijos ir finansų rinkų teoriniais klausimais: išanalizuota globalizacijos koncepcijos atsiradimo prielaidos, pagrindinės globalizacijos charakteristikos. Antroje dalyje išnagrinėti du kiekybiniai A.T. Keartney ir KOF globalizacijos skaičiavimo indeksai. Analizuojami ir vertinami globalizacijos padariniai (plusai ir minusai) finansų rinkoms. Trečioje dalyje atliekamas ir apskaičiuojamas ekspertų vertinimas. Pateikiami pasiūlymai kaip suvaldyti globalizacijos sukeltas grėsmes ir kaip išnaudoti teikiamą naudą.

Pagrindiniai žodžiai: globalizacija, finansų rinkos, globalizacijos nauda finansų rinkoms, globalizacijos sukeltos grėsmės finansų rinkoms, globalizacijos suvaldymas.

Tamošauskaitė I. The expression of the globalisation of financial markets / Masters Thesis of Financial markets. Supervisor professor Gasparėnienė L. - Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2014. –55 p

ANOTATION

The main objectives of this graduation master thesis are to analyze and assess the expression of the globalisation of financial markets, to explain control issues of the globalisation of financial markets benefits and threats. The thesis proposes both how to exploit advantages of the globalisation and how to avoid a negative outcome of it. The first part of the thesis concentrates on analysis of academic literature that covers theoretical topics of the globalisation concepts and financial markets; the assumptions of the globalisation concept occurrence and main globalisation characteristics are examined. The second part of the thesis gives a description of a two quantitative calculation indexes of A. T. Kearney and KOF; the effects on financial markets of the globalisation outcome (benefits and risks) are investigated and estimated as well. The third part of the thesis delivers the estimation of expert's assessment; the propositions how to manage globalisation threats and exploit the benefits are introduced at the end of the paper.

Key words: globalisation, financial markets, globalisation of financial markets benefits, globalisation of financial markets threats, management of globalization.

SANTRAUKA

Tamošauskaitė I. Globalizacijos raiška finansų rinkose / Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovė doc. dr. Gasparėnienė L. - Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2014. – 56 p.

Finansų rinkų magistrinio baigiamojo darbo tema - globalizacijos raiška finansų rinkose. Tema aktuali, nes vis aktyviau diskutuojama apie globalizacijos teikiamą naudą ir sukeltus neigiamus padarinius. Vieni mokslininkai pabrėžia teigiamus globalizacijos aspektus kiti savo ruožtu - neigiamus. Politikos strategijų kūrėjai diskutuoja, kaip atskiras valstybes paveiks globalizacija ir kaip sudaryti tokią valstybės politiką, kuri galėtų tinkamai panaudoti globalizacijos naudą ir suvaldyti keliamas grėsmes.

Šiame darbe **tyrimo objektas** - finansų rinkos globalizacijos kontekste. **Tyrimo tikslas** - Įvertinti globalizacijos padarinius (privalumus ir trūkumus) finansų rinkose ir pateikti pasiūlymus globalizacijai valdyti. Išsikelti keturi **uždaviniai**: 1. pateikti globalizacijos ir finansų rinkų teorijas; 2. išnagrinėti globalizacijos padarinius finansų rinkose; 3. parengti globalizacijos raiškos finansų rinkose metodologiją; 4. nustatyti globalizacijos įtakos finansų rinkoje valdymo būdus.

Magistro baigiamojo darbas buvo atliekamas analizuojant mokslinę literatūrą, statistinius duomenis, bei atlikus ekspertinį vertinimą (kokybinis tyrimas).

Ekspertinis tyrimas atskleidė, kad ekspertų nuomonės yra panašios, ir jų teigimu globalizacijos sukelti paradriiniai teikia didžiausią naudą išsivysčiusioms šalims, globalizacija didina konkurenciją šalies nacionalinėje finansų rinkoje, globalizacijos įtaka kapitalo mobilumui turi didesnės naudos nei žalos, kad finansų rinkų globalizacijos tikslas sujungti turtą, protą, ir technologinius pasiekimus, kad patenkinti pasaulinius poreikius ir kad globalizacija nekenkia verslui peržengus nacionalines ribas.

Darbas susideda iš trijų skyrių. Pirmame skyriuje „Globalizacijos raiškos finansų rinkose teorija“ pateikiama globalizacijos, finansų rinkų sąvokos, jų tarpusavio sąsajos, aiškinamasi kokius privalumus ir trūkumus globalizacija sukelia finansų rinkose. Antrame skyriuje „Globalizacijos raiška finansų rinkose metodologija“ pateikiami mokslininkų atlikti tyrimai, atliktas tyrimo metodikos pagrindas. Trečiajame skyriuje „Globalizacijos raiška finansų rinkose ekspertų tyrimas“ vertinami ekspertinio tyrimo gauti duomenys, patvirtinamos arba atmetamos hipotezės ir daromos išvados. Skyriuje „Išvados ir pasiūlymai“ pateikiami svarbiausi pastebėjimai, išsakoma nuomonė apie galimybes valdyti globalizacijos sukeltus reiškinis finansų rinkose. Pateikiama darbo metu naudota literatūra. Prieduose pateikiama medžiaga papildanti baigiamojo darbo medžiagą.

SUMMARY

Tamošauskaitė I. The expression of the globalisation of financial markets / Masters Thesis of Financial markets. Supervisor professor Gasparėnienė L. - Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2014. –56 p

The topic „The expression of the globalisation of finance markets" of the final masters degree work is actual, because there are more and more discussions in current days about benefit and negative consequences of the globalisation.

Some of the scientists highlights only positive aspects of the globalisation, others - only negative. The scientists of politics are discussing how different countries will be affected by the globalisation and how to create such policy of the country, which could use the benefit of the globalisation in the proper way and manage appearing threats.

The object of the research in this work is finance markets in the context of the globalisation. The **aim of the research** - evaluate the consequences of the globalisation (advantages and disadvantages) in the finance markets and provide the suggestions to manage the globalisation. **The goals of the work:** 1. provide the theories of the globalisation and finance markets; 2. analyze the consequences of the globalisation in the finance markets; 3. prepare the methodology of the globalisation expression in the finance markets; 4. to identify the methods of the management influenced by the globalisation in the finance markets.

The research of this final masters degree work was done by analyzing the scientific literature, statistical data and by the accomplished expert estimation (the research of the qualitative research).

Expert study revealed that the experts opinions are similar, and they are saying that globalisation caused consequences most benefit for developed countries, globalisation, increased competition, the country's domestic financial market, the impact of globalisation on capital mobility have more benefits than harm to the financial markets, globalization aims to bring together the assets, the mind, and technological advances to meet the global needs and are saying that globalization does not damage the business behind national borders.

The work consists of 3 parts. In the first part „The expression of the globalisation in the finance markets" there is given the conceptions of the globalisation, finance markets, the connection between them, also there is clarified what advantages and disadvantages the globalisation causes in the finance markets. In the second part „The expression of the globalisation methodology in the finance markets" there is given the results of the different scientists' researches, there is done the base of the research method. In the third part „The expression of the globalisation in the finance markets - the research of

the experts" there is evaluated results, which were got from the experts researches, there is approved or denied hyphotesis and the conclusions are done. In the part 'Conclusions and suggestions' there are given main remarks, considered opinion about possibility to manage issues, which appeared of the globalisation in the finance markets. There is given the list of the literature, which was used in the work. In the appendixes there is given data, which complements the material of the final masters degree work.

PRIEDAI

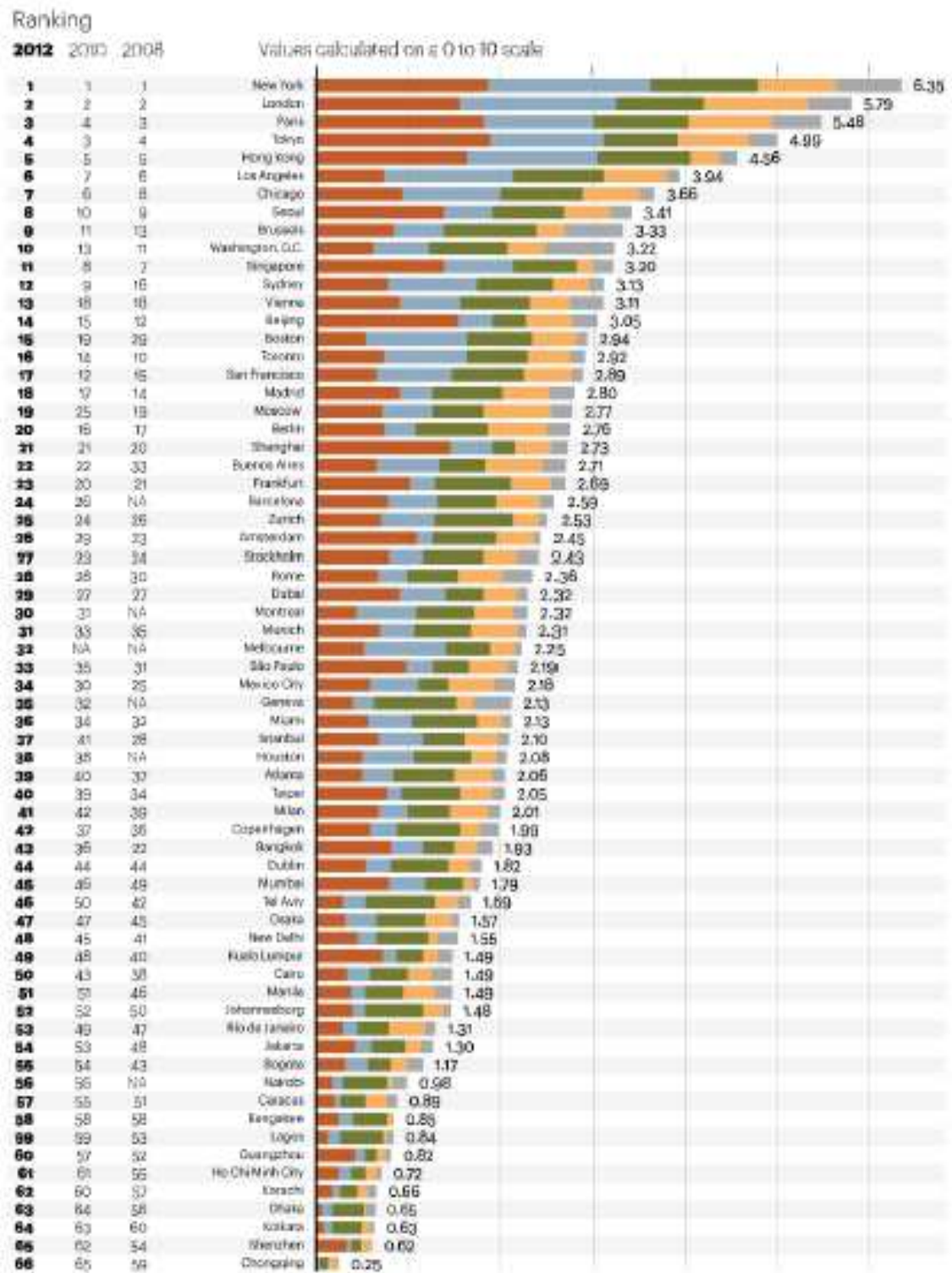
EKSPERTO APKLAUSA

INTERVIU PROTOKOLAS

Apklausos tikslas įvertinti globalizacijos padarinius finansų rinkoms. Toliau pateikiamos 5 hipotezės, kurias reikia įvertinti nuo 1 iki 5 (kur 1 balas reiškia nesutikimą su teiginiu, o 5 balai – labai didelis pritarimas esamam teiginiui) įrašius skaičių balų stulpelyje.

Eil. nr.	Hipotezė	Balas
1.	Globalizacijos sukelti padariniai teikia didžiausią naudą išsivysčiusioms šalims.	
2.	Globalizacija didina konkurenciją šalių nacionaliniuose finansų rinkose.	
3.	Globalizacijos įtaka kapitalo mobilumui turi didesnės naudos nei žalos.	
4.	Finansų rinkų globalizacijos tikslas sujungti turtą, protą, ir technologinius pasiekimus, kad patenkinti pasaulinius poreikius	
5.	Globalizacija kenkia verslui peržengus nacionalines ribas.	

A.T. Kearney pasaulio miestų globalizacijos indekso rodikliai 2008, 2010, 2012 m.



Šaltinis: sudarytas remiantis (http://www.atkearney.com/gbpc/global-cities-index/full-report/-/asset_publisher/yA11OgZpc1DO/content/2012-global-cities-index/10192)

2013 metų KOF globalizacijos indekso rodikliai

2012 metų KOF globalizacijos indekso rodikliai

2013 KOF GLOBALIZACIJOS INDEKSO SVORIAI

	Indices and Variables		Weights
A.	Economic Globalization		[36%]
	i) Actual Flows		(50%)
		Trade (percent of GDP)	(21%)
		Foreign Direct Investment, stocks (percent of GDP)	(28%)
		Portfolio Investment (percent of GDP)	(24%)
		Income Payments to Foreign Nationals (percent of GDP)	(27%)
	ii) Restrictions		(50%)
		Hidden Import Barriers	(24%)
		Mean Tariff Rate	(27%)
		Taxes on International Trade (percent of current revenue)	(26%)
		Capital Account Restrictions	(23%)

B.	Social Globalization		[37%]
	i) Data on Personal Contact		(34%)
		Telephone Traffic	(25%)
		Transfers (percent of GDP)	(3%)
		International Tourism	(26%)
		Foreign Population (percent of total population)	(21%)
		International letters (per capita)	(24%)
	ii) Data on Information Flows		(35%)
		Internet Users (per 1000 people)	(33%)
		Television (per 1000 people)	(36%)
		Trade in Newspapers (percent of GDP)	(31%)
	iii) Data on Cultural Proximity		(31%)
		Number of McDonald's Restaurants (per capita)	(45%)
		Number of Ikea (per capita)	(45%)
		Trade in books (percent of GDP)	(10%)

C.	Political Globalization		[26%]
		Embassies in Country	(25%)
		Membership in International Organizations	(28%)
		Participation in U.N. Security Council Missions	(22%)
		International Treaties	(25%)

KOF EKONOMINĖS GLOBALIZACIJOS RODIKLIAI 1970-2013 M.

Metai	Lietuva	Lenkija	Latvija	Baltarusija	Rusija
1970	-	38,87	-	-	-
1971	-	38,87	-	-	-
1972	-	38,87	-	-	-
1973	-	38,87	-	-	-
1974	-	38,87	-	-	-
1975	-	38,87	-	-	-
1976	-	38,87	-	-	-
1977	-	38,87	-	-	-
1978	-	38,87	-	-	-
1979	-	38,87	-	-	-
1980	-	38,87	-	-	-
1981	-	39,85	-	-	-
1982	-	39,99	-	-	-
1983	-	39,99	-	-	-
1984	-	39,99	-	-	-
1985	-	39,99	-	-	-
1986	-	40,26	-	-	-
1987	-	42,02	-	-	-
1988	-	42,01	-	-	-
1989	-	41,74	-	-	-
1990	41,73	44,86	42,77	-	22,71
1991	39,38	44,59	42,55	31,05	24,93
1992	40,81	47,63	50,72	36,99	33,08
1993	51,19	47,28	53,15	31,61	33,21
1994	53,34	46,15	54,39	35,58	32,3
1995	55,89	47,46	57,21	36,05	35,3
1996	61,03	47,04	62,55	37,32	36,21
1997	63,81	49,39	65,52	41,33	37,64
1998	64,52	52,88	66,87	44,57	42,77
1999	65,31	53,78	67,00	48,18	45,76
2000	67,13	57,26	66,80	47,27	48,74
2001	70,93	54,07	70,29	45,90	50,55
2002	72,43	57,24	71,31	43,96	52,61
2003	73,85	61,38	73,02	43,07	54,07
2004	75,75	73,75	77,81	44,01	53,08
2005	78,03	68,84	78,74	41,73	53,92
2006	78,67	71,52	79,88	41,92	53,85
2007	81,08	74,63	80,81	40,94	55,40
2008	78,73	71,02	78,90	41,67	49,25
2009	70,18	73,46	67,83	46,47	54,01
2010	77,03	72,78	76,02	51,61	55,55
2011	77,39	72,34	79,29	40,35	48,96
2012	70,83	73,96	68,59	46,67	54,56
2013	77,03	72,78	76,02	51,61	55,55

Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (KOF index Of Globalization)

**KOF GLOBALIZACIJOS INDEKSO RODIKLIAI LIETUVOS IR
KAIMYNINIŲ ŠALIŲ 1970-2013 M.**

Metai	Lietuva	Lenkija	Latvija	Baltarusija	Rusija
1970	-	44,78	-	-	-
1971	-	44,93	-	-	-
1972	-	44,78	-	-	-
1973	-	50,05	-	-	-
1974	-	50,71	-	-	-
1975	-	50,82	-	-	-
1976	-	51,15	-	-	-
1977	-	51,27	-	-	-
1978	-	52,17	-	-	-
1979	-	52,73	-	-	-
1980	-	52,60	-	-	-
1981	-	53,22	-	-	-
1982	-	53,45	-	-	-
1983	-	53,56	-	-	-
1984	-	53,76	-	-	-
1985	-	53,76	-	-	-
1986	-	53,76	-	-	-
1987	-	53,60	-	-	-
1988	-	51,57	-	-	-
1989	-	50,19	-	-	-
1990	35,07	51,49	39,71	-	39,09
1991	34,15	57,01	39,57	29,26	39,96
1992	35,56	62,62	42,25	31,56	43,80
1993	40,34	65,74	43,51	29,76	48,14
1994	46,46	66,18	48,89	32,94	48,77
1995	50,40	67,23	51,53	34,27	50,94
1996	56,82	67,73	54,01	36,76	51,95
1997	59,98	68,87	57,38	39,17	53,10
1998	64,07	70,97	58,74	41,33	55,73
1999	61,50	71,26	59,53	43,26	57,04
2000	63,03	72,3	60,50	44,50	63,15
2001	65,37	71,19	62,13	45,55	64,49
2002	66,71	72,52	62,96	45,45	65,73
2003	67,73	74,69	64,15	47,26	66,48
2004	69,82	79,51	67,04	47,35	66,41
2005	71,49	77,98	67,82	46,98	66,45
2006	72,29	79,58	69,83	47,11	66,69
2007	74,11	80,70	70,03	48,00	67,54
2008	73,36	79,47	69,41	49,34	65,19
2009	69,93	80,31	65,7	52,41	66,97
2010	72,79	79,1	69	54,98	67,78
2011	73,64	79,67	70,32	50,48	65,92
2012	66,56	80,81	66,27	52,68	67,35
2013	72,79	79,10	69,00	54,98	67,78

Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (KOF Index Of Globalization)

**KOF EKONOMINĖS GLOBALIZACIJOS INDEKSO LIETUVAI RODIKLIAI
1990-2013 M.**

Metai	Proc.
1990	41,73
1991	39,38
1992	40,81
1993	51,19
1994	53,34
1995	55,89
1996	61,03
1997	63,81
1998	64,52
1999	65,31
2000	67,13
2001	70,93
2002	72,43
2003	73,85
2004	75,75
2005	78,03
2006	78,67
2007	81,08
2008	78,73
2009	70,18
2010	77,03
2011	77,39
2012	70,83
2013	77,03

Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis (KOF index of globalization)

KOF GLOBALIZACIJOS INDEKSO LIETUVOS 1990-2013 METŲ RODIKLIAI

Metai	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Proc.	35,07	34,15	35,56	40,34	46,46	50,40	56,82	59,98	64,07	61,50	63,03

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
65,37	66,71	67,7	69,82	71,49	72,29	74,11	73,36	69,93	72,79	73,60	66,56	72,8

Šaltinis: sudarytas autorės , remiantis (KOF Index Of Globalization)

Darbas baigtas

.....

Indrė Tamošauskaitė

indret999@gmail.com