

**Finansinis burbulas (akcijų, aukso, naftos ir nekilnojamo turto burbulas)** nėra toks jau retas reiškinys kaip gali pasirodyti iš pirmo žvilgsnio. Kiekvieno investuotojo pagrindinis tikslas turėtų būti ne uždirbti pinigų, bet jų neprarasti. Didžiausia dalis investicijų prarandama kai susiformuoja akcijų, aukso ar nekilnojamo turto kainų burbulas.

Daug investuotojų per 2007-2009 metų ekonominę krizę iš naujo prisiminė, ką reiškia akcijų ir nekilnojamo turto burbulas, ką reiškia nepasverta rizika ir nuostoliai. Kai kurie neteko pusės ar netgi daugiau investuotų lėšų. Nedaug reikėjo laukti, kol susiformavo naujas finansinis burbulas – šįsyk aukso kainų burbulas. Kodėl taip atsitiko būtent jiems? Juk investuotojai yra protingi ir išsilavinę žmonės, tačiau vis tiek sugeba prarasti begales pinigų. Vienintelis logiškas atsakymas yra patirtis ir žinios. Patirtis ateina su laiku, tačiau žinias galite gilinti nuolat. Tik pagalvokite, kiek pinigų būtumėte sutaupę, jeigu būtumėte kelis vakarus skyrę pasidomėti, kas yra finansinis, nekilnojamo turto kainų ar aukso kainų burbulas?

Absurdiškai skamba tai, kad sprogęs finansinis burbulas taip pat yra ir geriausias momentas investuoti: turto kainoms nukritus, jūs galite pusvelčiui įsigyti akcijų, nekilnojamo turto, žaliavų. Jums teliks laukti, kada šios investicijos pradės brangti.

Jeigu norite sužinoti, kas yra akcijų kainų burbulas, nekilnojamo turto burbulas, valiutos ir aukso kainų burbulai, kaip jie formuojasi, kuo jie skiriasi ir kuo panašūs, kaip juos aptikti ir apsaugoti savo aktyvus krizės metu ir juos dar labiau padidinti, šis straipsnis skirtas būtent jums.

Gero skaitymo.

## Kas yra finansinis burbulas?

Finansinis burbulas – tai žmonių (paprastai investuotojų ir spekuliantų) sukeltas žymus turto vertės padidėjimas, žymiai viršijantis fundamentaliais rodikliais grindžiamą tikrąją aktyvų vertę. Trumpiau tariant finansinis burbulas – tai stiprus aktyvų pervertinimas. Finansinis burbulai būna įvairūs: akcijų kainų burbulas, nekilnojamo turto kainų burbulas, aukso kainų burbulas, naftos kainos burbulas.



Finansinis burbulas susiformuoja vis dažniau ir dažniau. Finansinis burbulai susidaro dėl žmonių noro greitai praturtėti. Emocijomis, godumu ir neišmanymu grįstas investavimas anksčiau ar vėliau baigiasi dideliais nuostoliais ir ašaromis. Sprogęs finansinis burbulas paprastai paliečia daugelį skirtingų turto klasių – t.y. dėl nekilnojamo turto burbulo sprogdimo gali nuvertėti akcijos ir valiuta ir netgi išsivyrta visos ekonomikos krizė.

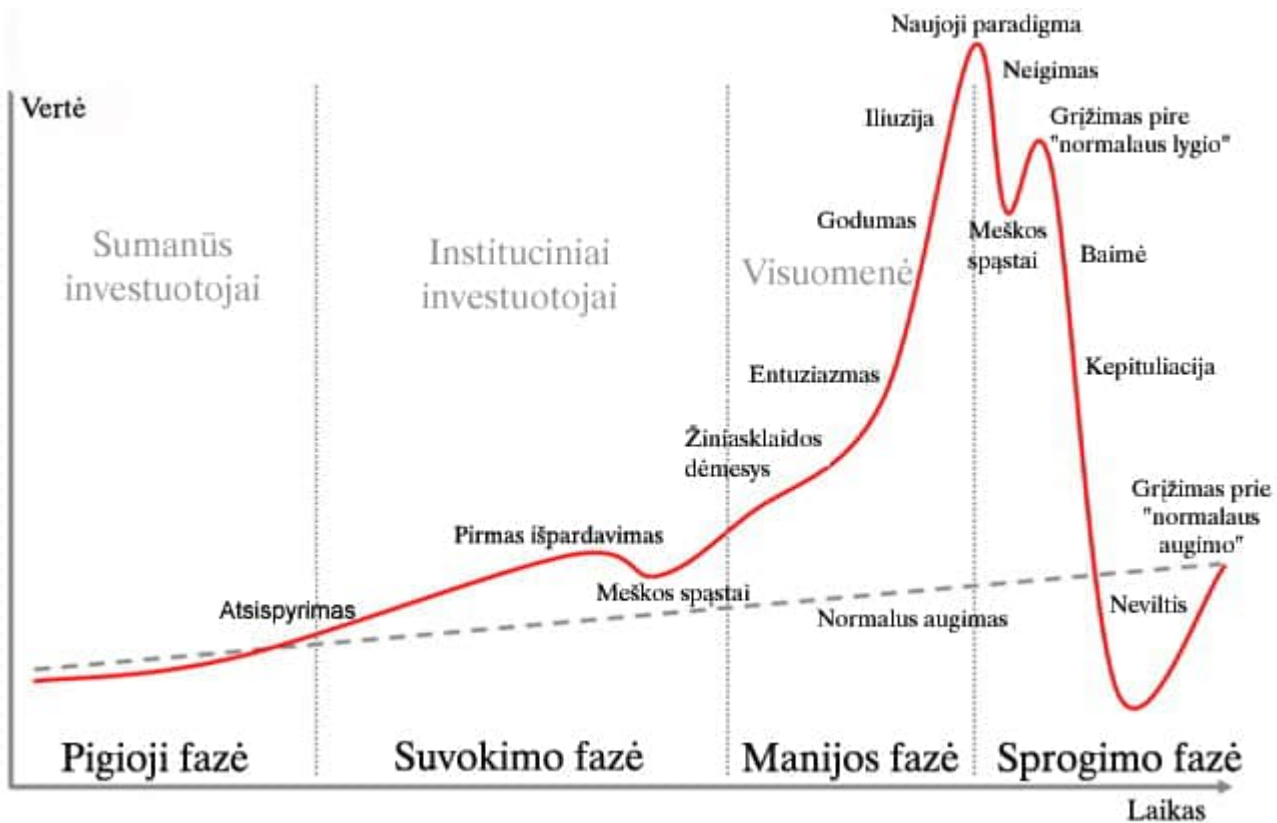
Niekas tiksliai nežino tikrosios aktyvų vertės, todėl jų kainos nuolat svyruoja. Paprastai, nukrypusi nuo tikrosios vertės, aktyvo kaina koreguojasi ir grįžta prie tikrosios vertės (neigiamas atoveiksmis). Pvz. akcijų kainai pakilus, atsiranda daugiau norinčių parduoti pabrangusias akcijas ir iš to pasipelninti. Išparduodant aktyvus, jų kaina krenta ir vėl grįžta prie tikrosios vertės. Aktyvams atpigus, atsiranda daugiau norinčių įsigyti pigių akcijų. Investuotojai pradeda pirkti akcijas, todėl jos brangsta. Tokia savireguliacija užtikrina, kad vertybinių popierių kaina pernelyg neatitrūks nuo jų tikrosios vertės.

Finansinis burbulas formuojasi dėl teigiamo atoveiksmio – t.y. pats aktyvų brangimas skatina tolimesnį jų brangimą. Kitais žodžiais tariant, investuotojai perka akcijas, nes jos brangsta, o akcijos brangsta, nes investuotojai jas perka. Burbulo atveju savireguliacijos mechanizmas išnyksta, rinka praranda pusiausvyrą ir aktyvų kaina stipriai atitrūksta nuo tikrosios jų vertės. Galiausiai finansinis burbulas sprogdina ir aktyvų kaina žaibišku greičiu krenta žemyn.

Galima išskirti du investicijų burbulų tipus: vieni susiformuoja biržoje, kiti – už biržos ribų. Pvz. akcijomis, obligacijomis, auksu, sidabru, nafta ir kitomis žaliavomis prekiaujama biržoje. Prekyba biržoje vyksta labai sparčiai, tad ir šių aktyvų vertė gali pakilti ir atpigti

labai greitai. Biržoje nėra prekiaujama alternatyviomis investicijomis, tokiomis kaip nekilnojamas turtas, deimantai, numizmatika, automobiliai ir t.t. Paprastai tokio tipo investicijų burbulai „išsileidžia“ daug lėčiau.

### Kaip formuojasi ir sprogsta finansinis burbulas



Mok

slininkas J.P.Rodrigue visą investicinio turto ciklą suskirstė į 4 etapus: pigiąją fazę, suvokimo fazę, manijos fazę ir sprogimo fazę (žr. paveikslėlį). Šios fazės geriausiai paaiškina kaip susidaro ir sprogsta finansinis burbulas.

#### Pigioji fazė

Kai sprogsta finansinis burbulas, ateina pigiosios fazės etapas. Šioje fazėje aktyviausi yra vertės investuotojai. Jie yra labai kantrūs, kadangi mėnesių mėnesius arba netgi metų metus gali laukti, kol ekonomika pradės lėtėti, nekilnojamo turto, akcijų ar žaliavų burbulai išsileis ir gerų kompanijų akcijos, nekilnojamas turtas ir žaliavos bus parduvinėjamos pusvelčiui. Tuomet jie pilna galva neria į vertybinių popierių ar nekilnojamo turto rinkas ir maksimaliai papildo savo investicinį portfelį.

Jie nekreipia dėmesio į žiniasklaidą, kuri paprastai pigiosios fazės metu piešia situaciją juodžiausiomis spalvomis, teigdama, kad investicijos dar labiau nuvertės, situacija blogės, ir rekomenduoja nuo investavimo likti nuošaliau. Vertės investuotojai turi tvirtą savo nuomonę, kad akcijų ir nekilnojamo turto rinka yra pernelyg nuvertinta, todėl investuoja savo pinigus tuomet, kai gali gauti didžiausią investicinę grąžą. Garsiausi vertės investuotojai yra Bendžeminas Grehamas ir Vorenas Bafetas. Geriausiai vertės investuotojų investavimo strategiją atspindi V. Bafeto posakis „bijok, kai visi godūs, ir būk godus, kai visi bijo“. Daugiau apie vertės investavimą sužinosite perskaitę straipsnį „Investavimo į akcijas strategijos: investavimas į vertės akcijas“.

### Suvokimo fazė

Suvokimo fazėje ekonomika šiek tiek stabilizuojasi ir galima matyti ekonominės krizės pabaigos ženklus. Bloga ekonominė situacija ir investavimo galimybės visuomenei būna atsibodusi tema, todėl žiniasklaidoje pasirodo vos vienas kitas neutralus pranešimas apie investavimo galimybes. Instituciniai investuotojai, šios fazės metu grįžta į rinką, kadangi jie pastebi ekonomikos atsigavimo ženklus, o rizika jiems tampa priimtina. Į rinką sugrįžus dideliems pinigams akcijų ar nekilnojamo turto kainos vėl pradeda nuosaikiai brangti. Šios fazės metu į rinką ateina ir patyrę individualūs investuotojai, kurie yra susidūrę jau ne pirmas akcijų, aukso ar nekilnojamo turto burbulas.

### Manijos fazė

Manijos fazė yra periodas, kurio momentu susiformuoja finansinis burbulas. Žiniasklaida vėl pradeda aktyviau kalbėti apie atsigaujančią ekonomiką ir palankų momentą investuoti, taip formuodama teigiamus žmonių lūkesčius. Žmonės įsidrąsina pabandyti laimę ir pradeda investuoti. Išaugus vertybinių popierių paklausai, kyla ir jų kaina. Atsiranda daug kalbų ir gandų apie lengvą pelną. Brangstantis turtas į rinką pritraukia vis daugiau ir daugiau nieko apie investavimą nenusimanančių ir lengvo uždarbio besivaikančių žmonių. Tai yra momentas, kai visi vienu metu puola investuoti ir investicijos pradeda brangti nenormaliais tempais. Pradeda formotis akcijų/nekilnojamo turto burbulas.

Kylanti investicijų vertė suklaidina investuotojus: susidaro iliuzija, kad investicijų vertė ir toliau sėkmingai didės kaip iki šiol. Jie pamiršta auksinę investavimo taisyklę: geri investiciniai rezultatai praeityje negarantuoja tokių pat sėkmingų rezultatų ateityje. Investuotojams tarsi aptemsta protas, jie nebesugeba realiai vertinti rizikos. Žmonės užvaldo godumas. Investuotojai nebesvarsto, kaip apsaugoti savo investicijas nuo nuvertėjimo, vienintelis jų tikslas – dar didesnis pelnas.

Iliuzijomis ir godumu paremtas investicijų brangimas neturi jokio realaus pagrindo. Šiuo momentu nežinia iš kur atsiranda ekspertai skelbiantys naują paradigimą, kuri pagrindžia tokią investicijų brangimą ir neigia finansinio burbulo egzistavimą. Iš esmės naujoji paradigma ekonominiiais dėsniais siekia pagrįsti, kad šį kartą viskas bus kitaip, o investicijos ir toliau sėkmingai brangs. Iliuzija, „kad šį kartą viskas bus kitaip“ yra pats tinkamiausias momentas pasitraukti iš rinkos. Tai paskutinis manijos fazės etapas, po kurio finansinis burbulas sprogs.

Viena finansinių burbulų teorija vadinama „Kvailių teorija“. Ši teorija teigia, kad finansinis burbulas susiformuoja dėl to, kad vieni kvailiai randa dar didesnius kvailius, kuriems investicijas parduoda dar brangiau nei pirko. Kvailiais pasinaudoja ne tik kvailiai, bet ir instituciniai bei sumanūs investuotojai, kurie matydami, jog finansinis burbulas greitai gali sprogti, vertybinius popierius parduoda kvailiams ir nugriebia investicinį pelną.

#### Burbulo sprogoimo fazė

Galų gale atsiranda dalis protingesnių, kurie suvokia, kad rinka yra pervertinta ir bet kuriuo metu gali subyrėti kaip kortų namelis. Žiniasklaida vis garsiau prabyla apie įkaitusią rinką. Ekspertams pradėjus neigti „naujosios paradigmos“ logiką, suaktyvėja pardavėjai ir vertybinių popierių rinka pradeda risti žemyn. Kainos kritimą keliolika procentų bandoma aiškinti kaip eilinę korekciją, po kurios investicijos vėl pasieks „normalų“ lygį. Tokioje perkaitusioje rinkoje trūksta mažiausios kibirkšties, kuri pasėtų baimę ir sukeltų masinę paniką.

Daug investuotojų naudoja automatines pardavimo sistemas „stabdyk nuostolį (angl. stop loss)“. Vertybiniais popieriais nuvertėjus daugiau nei nustatyta nuostolio riba, vertybiniai popieriai automatiškai parduodami. Toks masinis išpardavimas stipriai spaudžia vertybinių popierių kainą žemyn. Žibalo į ugnį įpila ir kiti spekuliantai, besipelnantys iš skolintų akcijų pardavimo. Krentant vertybinių popierių kainai pradeda „sproginėti“ atpirkimo (REPO) sandoriai – automatiškai išparduodami už skolintas lėšas įsigyti vertybiniai popieriai. Investicinė piramidė pradeda griūti kaip kortų namelis – burbulas sprogs.

Rinkoje išivyravus panikai investuotojai kapituliuoja. Siekdami apsisaugoti nuo dar didesnio nuostolio, jie masiškai išparduoda vertybinius popierius. Pardavėjai gauna būtent tai, ko stengiasi išvengti – vertybinių popierių kaina sparčiai čiuožia žemyn, kadangi visi juos pardavinėja vienu metu.

Siekdama pažaboti paniką finansiniame sektoriuje į procesą įsikiša valstybė. Vyriausybė siekia užtikrinti, kad investicijų nuvertėjimas nepersimestų į kitus pramonės sektorius

ir nevirstų ilgalaikę ekonomikos depresiją.

Galiausiai vertybiniai popieriai tiek nuvertėja, kad investuotojus apima apatija. Iš nevilties jie parduoda nuvertėjusias investicijas, džiaugdami, kad bent šis tas liko pardavus nesėkmingas investicijas. Kapituliuoja neprofesionalūs rinkos dalyviai.

Vertybinių popierių kaina nukrenta žemiau istorinių vidurkių ir pasiekia dugną. Investicijos nuvertėja tiek, kad jų pelningumas vėl tampa patrauklus investuotojams. Vėl grįžtama prie pigiosios fazės ir finansinis burbulas pradeda formotis iš naujo.

#### Moksliniai tyrimai apie finansinius burbulus

Nobelio premijos laureatas V.Smitas analizavo finansinių burbulų susidarymo priežastis. Jis tyrė tuos finansų burbulus, kurie formuojasi net ir tuomet, kai galima nesunkiai nustatyti tikrąją vertybinių popierių vertę. Mokslininkas išanalizavo Ispanijos uždara fondą, kurio vienetus buvo galima perleisti kitiems investuotojams (panašus į dabartinius ETF). Ispanijos fondas turėjo dvi vertes, kurios ne visuomet sutapdavo. Viena vertė buvo ta, už kurią investuotojai pardavinėjo fondo vienetus kitiems investuotojams, kita – tikroji fondo vertė, priklausanti nuo fondą sudarančių akcijų vertės biržoje. Kadangi investuotojai žinojo, kiek ir kokių vertybinių popierių sudarė fondą, jie galėjo nesunkiai nustatyti fondo vieneto tikrąją vertę. Įdėjęs bent šiek tiek pastangų, investuotojas galėjo nustatyti ar nepermoka už fondo vienetus.

Jeigu investuotojai veiktų racionaliai, fondo vieneto kaina niekuomet stipriai nenukryptų nuo tikrosios jo vertės. Atrodytų beviltiška tokiomis sąlygomis tikėtis investicinio burbulo (tikrąją fondo vertę nustatyti buvo paprasta), tačiau su Ispanijos uždaru fondu būtent taip ir įvyko.

1990 m. Ispanijos uždaro akcijų fondo vertė pasiekė aukščiausią tašką – 35 \$ už fondo vieneta. Tikrojo fondo vieneto vertė buvo 12 \$, taigi investuotojai už Ispanijos akcijų fondą permokėjo 3 kartus. Kurį laiką Ispanijos fondas buvo pardavinėjamas su labai didele permoka. Tai paskatino investicines bendroves platinti naujus analogiškus fondus (atsiminkite, kad IPO populiarėjimas signalizuoja apie finansinį burbulą), už kuriuos investuotojai stipriai permokėjo pirminio platinimo metu. Po keleto mėnesių finansinis burbulas pradėjo bliūkšti, kainos smarkiai krito ir grįžo prie realios fondo vertės. Investuotojai, Ispanijos fondą nusipirkę pakilimo metu, liko kvailių vietoje. Įdomu tai, kad finansinis burbulas išsilaikė keletą mėnesių, o tai reiškia, kad kurį laiką į rinką nuolat įžengdavo išpūdingas kiekis naujų kvailių, kurie palaikė išpūstas kainas.

Išanalizavęs šį įvykį, V.Smitas padarė keletą išvadų. Kylanti vertybinių popierių vertė

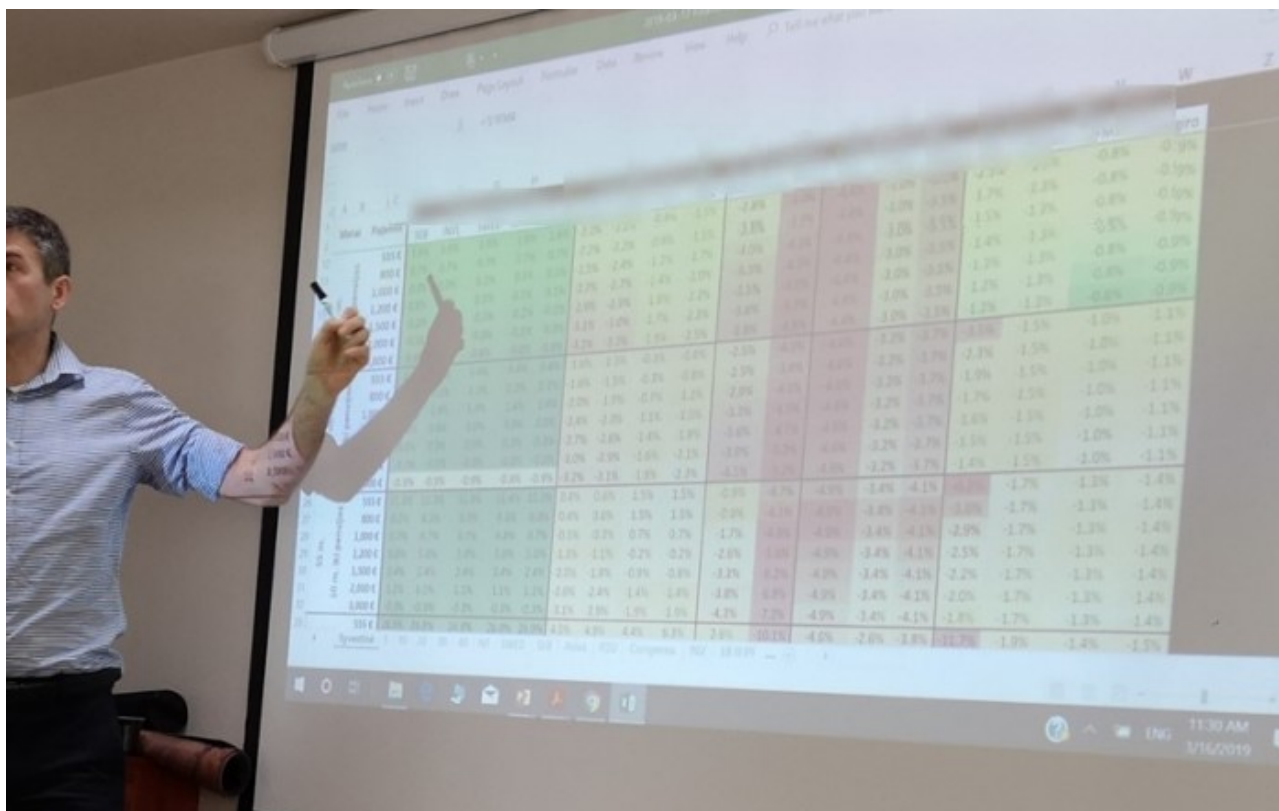


atkreipia daugelio investuotojų dėmesį. Ne visi investuotojai siekia nustatyti tikrąją vertybinių popierių vertę. Pasirodo, tokių žmonių pagrindinė investavimo priežastis yra pats akcijų brangimas. Svaresnių priežasčių jiems nereikia. Vertindami praeitės rezultatus, jie tikisi to paties ir ateityje. Jie mąsto „jeigu būčiau investavęs prieš 3 mėnesius, tai dabar būčiau gavęs 50 proc. pelną“. Jie perka brangstančius vertybinius popierius taip dar labiau skatindami jų brangimą (teigiamas atoveiksmis). Pabrangę vertybiniai popieriai pritraukia naujus investuotojus-kvailius ir t.t. Susidaro uždaras ratas ir kainų brangimo sustabdyti faktiškai tampa neįmanoma. Visi džiaugiasi, kad protingai investavo, nes akcijų kaina kyla. Jie net nesuvokia, kad patys savo veiksmais kelia akcijų kainas ir po truputį veržia sau mirties kilpą.

----- Taip pat skaitykite -----



## [II pakopos pensijų fondai: kuris geriausias? \(I dalis\)](#)



**[Seminaras Vilniuje ir Kaune: Kaip geriausia įdarbinti pinigus?](#)**





### [Sutelktinio finansavimo platformos darbo kokybės svarba \(3 dalis\)](#)

## **Dėl ko susiformuoja finansinis burbulas?**

Daug skirtingų ekonomikos teorijų skirtingai vertina akcijų kainų burbulų susidarymo priežastis. Aišku tik tiek, kad nėra vienos priežasties finansinių burbulų susiformavimo priežasties.

Bihevioristinė finansų teorija teigia, kad akcijų, nekilnojamo turto, aukso ir kiti finansų burbulai formuojasi dėl iškreipto situacijos suvokimo, kuris veda prie bandos jausmo ir atitinkamos elgsenos, todėl bene pagrindinė finansinių krizių priežastis yra žiniasklaida. Žiniasklaida formuoja pernelyg optimistišką visuomenės požiūrį į ateitį. Visiems tampa panašu, kad sparti plėtra tęsis amžinai ir pateisins akcijų, nekilnojamo turto ir žaliavų brangimą.

Jeigu laikraščiai, radijas ir televizija sako, kad vertybiniai popieriai yra nepakankamai įvertinti, todėl turėtų brangti, patikėkite, būtent taip ir įvyks. Net ir didžiausias pesimistas

taps optimistu, jeigu 99 proc. straipsnių ir reportažų šnekės apie neįvertintas rinkas ir teigiamas prognozes. Po truputį visi įtiki žiniasklaidoje pateikiama nuomone ir puola pirkti vertybinius popierius ir kitus investicinius instrumentus. Kadangi visi puola pirkti vertybinius popierius, jų kaina kyla. Žiniasklaidos prognozės išsipildo. Kaip matote, pati prognozė yra pagrindinė jos išsipildymo priežastis.

Kiti mokslininkai pagrindine finansinio burbulo priežastimi įvardina kredito rinką. Jie netgi teigia, kad finansiniai burbulai neegzistuoja, bet yra kredito burbulai. Bankams pradėjus atsainiai vertinti riziką, kreditai dalinami į kairę ir į dešinę. Rinkoje atsiranda daug papildomų pinigų, kurie galiausiai investuojami į akcijų, nekilnojamo turto ir kitas finansines rinkas. Kadangi turtas sparčiai brangsta, bankai ir toliau noriai dalina kreditus. Pinigų kiekis rinkoje dar labiau didėja, investicijos brangsta ir formuojasi finansinė piramidė. Pasikeitus ekonomikos sąlygoms ir bankams sugriežtinus kreditavimo taisykles, sumažėja pinigų kiekis ekonomikoje, nebeatsiranda investuotojų galinčių pirkti vertybinius popierius ir nekilnojamą turtą už rinkos kainą. Finansinė piramidė pradeda griūti kaip kortų namelis ir finansinis burbulas sprogo.

Nepriklausomi ekspertai sako, kad panikos skleidimu rinkoje suinteresuoti yra rizikos kapitalo fondai. Išnaudodami žiniasklaidos priemones rizikos kapitalo fondai specialiai prisideda prie neigiamos nuomonės formavimo. Vertybiniams popieriams atpigus, rizikos kapitalo fondai juos superka ir vėliau žymiai brangiau parduoda taip gaudami nemenką pelną.

Emocijos ir iškreiptas tikrovės suvokimas suformuoja burbulus, tačiau visuomet kai tai įvyksta, įvairūs ekspertai siekia surasti racionalų paaiškinimą, tam, kad patiems nereikėtų investuoti priešingai nei minia. Tokie „ekspertai“ pradeda įrodinėti naujas ekonomikos teorijas, kur seni investavimo metodai nebeveikia. Minia, išgirdusi naująją teoriją nusiramina, įsitikina, kad vertybiniai popieriai nepervertinti ir toliau sėkmingai perka vertybinius popierius. Taip mąstydamą minia toliau pučia burbulą. Visi tikisi surasti dar didesnę kvailį, jam parduoti vertybinius popierius ir iš to gerokai pasipelnyti. Dalis „ekspertų“ ir toliau aiškina miniai, kad vertybinių popierių brangimą galima lengvai paaiškinti fundamentaliais rodikliais ir naująją ekonomikos paradigma. Stambūs spekuliantai tampa pakankamai galingi, kad išsiūbuotų akcijos rinkos burbulą.

Kita finansinių burbulų susidarymo priežastis yra instituciniai investuotojai, kurie sąmoningai prisideda prie vertybinių popierių burbulo formavimo. Investicinių fondų valdytojai yra skatinami už gerus investicinio fondo rezultatus. Fondo valdytojui suvokus, kad formuojasi finansinis burbulas, yra be galo sunku eiti prieš rinkos kryptį, nes fondo rezultatai atrodo daug prasčiau nei konkurentų. Visi puikiai žinome, kad investuotojai,

nusivylę investicinio fondo rezultatais, jį parduoda ir perka kitą, „geresnę“ investicinį fondą. Investuotojas keičia investicinį fondą dėl trumparegiškų išvalgų ir emocijų, nesuvokdamas, kad jis koja koton su minia žengia bedugnės krašto link. Tokie investiciniai fondai tik laikinai rodo išpūdingus rezultatus, tačiau eiliniam investuotojui to pakanka.

Bandymas išvengti burbulo ir eiti prieš rinką, fondo valdytojui baigtusi tuo, kad jis negautų premijos arba būtų atleistas iš darbo. Fondų valdytojai, kurie nedalyvauja formuojant vertybinių popierių burbulą, rizikuoja savo gerove. Norėdami pasiekti maksimalų fondo uždarbį ir išlaikyti darbo vietą, investicinio fondo valdytojai gali racionaliai dalyvauti akcijų burbulo formavime, nes asmeniniu požiūriu tokios elgsenos privalumai yra didesni nei trūkumai.

## **Investicinių burbulų požymiai**

Nėra tikslių požymių, pagal kuriuos galima nustatyti investicijų burbulą. Ypač sunku nustatyti vertybinių popierių burbulus, kurie formuojasi kelerius metus ar dar ilgiau. Identifikuoti investicijų burbulą kartais pakanka sveikos logikos ir pasitikėjimo savimi. Pateiksime keletą požymių, kuriuos pastebėję turėtumėte paklausti savęs, ar tai galėtų byloti apie artėjančią vertybių popierių krizę.

Vienas pagrindinių požymių, kad formuojasi investicijų burbulas yra žema bazinė palūkanų norma. Jeigu žema bazinė palūkanų norma išlieka pakankamai ilgai, tuomet į rinką išmetama daug pinigų, kurie galiausiai investuojami ir išpučia aktyvų vertę. Daugiau apie bazines palūkanų normas galite sužinoti perkaite straipsnį „Makroekonominiai rodikliai: bazinė palūkanų norma“.

Susimąstyti apie investicijų burbulą vertėtų tuomet, kai visi aplinkui pradeda kalbėti apie investavimą. Apie investavimą kalbama darbe, bare, rūkykloje. Kalba draugai, pažįstami ir netgi naujai sutikti žmonės. Jie pasakoja pasakiškas istorijas, kai vienas ar kitas pažįstamas per keletą mėnesių nemenkai uždirbo investavęs biržoje ar nusipirkęs ir pardavęs nekilnojamą turtą. Jie nesiruošia būti pasyvūs įvykių liudytojai ir laukti, kai raktas į turtus, rodos, yra čia pat. Jie yra pasiruošę stačia galva nerti į investicijų pasaulį. Kai kurie netgi meta darbą ir pradeda spekuliuoti biržoje.

Šiek tiek pabendravus investavimo tema, galima įsitikinti, kad daugelis tokių ekspertų apie investavimą ne daug tenutuokia. Tai yra kvailių minia, kuri, nesuvokdama ką daro, kelia akcijų kainas. O jeigu yra kvailių minia, vadinasi ateis laikas, kai patyrę investuotojai jiems parduos gerokai pervertintas akcijas, nebeatsiras dar daugiau kvailių, kurie palaikys akcijų ir nekilnojamo turto brangimą ir burbulas sprogs. Kai visi tampa investavimo specialistais,

laikas bėgti iš rinkos.

Atsiminkite V. Smito tyrimą - burbulai formuojasi tada, kai vienintelė investavimo priežastis yra pats vertybinių popierių brangimas. Jeigu pašnekovas investuoja tik todėl, kad vertybiniai popieriai ar nekilnojamas turtas brangsta, tai gali byloti apie burbulo susiformavimą.

## **Finansinių burbulų dugno požymiai**

Kad akcijų kursas dreifuoja netoli dugno galite nustatyti iš keleto požymių. Visų pirma, žiniasklaidoje turi būti tiek blogos informacijos, kad blogiau, rodos, ir būti negali. Turėtų susidaryti išpūdis, kad artėja pasaulio pabaiga. Atrodytų geros naujienos neįmanoma išgirsti. Analitikai, rodos, pradeda varžytis, kuris pateiks blogesnę ekonomikos prognozę. Atminkite, finansinis burbulas didžiąja dalimi yra sąlygotas psichologinių priežasčių. Žiniasklaida atspindi visuomenės nuotaikas. Kai žiniasklaida nebegali krizės nuspalvinti tamsesnėmis spalvomis, vadinasi vertybinių popierių pardavėjų nepadaugės. Tai reiškia, kad vertybinių popierių kainai nebėra kur kristi, ji gali tik kilti.

Indikacijos, kad prognozės yra blogesnės, nei reali situacija, rodo, kad akcijų birža yra netoli dugno. Pvz. Jeigu visi ekspertai prognozuoja, kad BVP sumažės 5 proc., o oficialiai paskelbti duomenys rodo, kad BVP sumažėjo tik 4,6 proc., tuomet finansų rinkos į tai sureaguos teigiamai ir akcijų kursas kyla. Jeigu kompanijai buvo prognozuotas 10 mln. lt nuostolis, o vėliau paaiškėjo, kad viskas nėra taip blogai ir kompanija patyrė tik 6 mln. lt nuostolį, kompanijos akcijos brangsta. Visa tai nėra vien atsitiktinumas. Toki dalykai parodo, kad visuomenė ateitį suvokią niūresnę, nei ištiktųjų yra. Tokios teigiamos naujienos po truputį gražina pasitikėjimą į rinkas ir vertybiniai popieriai po truputį bando atsispirti nuo dugno, kol galiausiai pradeda brangti.

Kitas vertybinių popierių dugno požymis yra „kvailių“ pasitraukimas iš rinkos. Kvailiai į rinką atėjo ieškodami greito ir lengvo uždarbio. Pati rinka jų nelabai ir tedomino. Neradę, ko ieškojo, jie dingsta iš rinkos. Apie vertybinius popierius neišgirsite kalbant nei darbe, nei bare. Ši tema tiesiog tampa niekam neaktuali. Anksčiau buvusios sausakimšos seminarų salės, dabar yra pustuštės. Vadinasi žaidėjų rinkoje sumažėjo iki minimumo, todėl investuotojų skaičius gali tik didėti. Didėjant investuotojų skaičiui, kyla ir vertybinių popierių kaina.

Jūs klausiate kokia jums iš to nauda, kad apčiuopėte rinką esant netoli dugno? Atsakymas paprastas - laikas pradėti pildyti savo investicinį portfelį naujais vertybiniais popieriais. Jeigu vertybiniai popieriai yra netoli dugno, vadinasi jie greit pradės kilti į viršų. Kadangi

niekas nežino, ar tikrai pasiektas dugnas, tai tiesiog pirkite vertybinius popierius dalimis. Vienus vertybinius popierius nusipirksite iki jiems pasiekiant dugną, kitus dugne, trečius jau šiek tiek atšokusius nuo dugno. Svarbiausia, kad galutinis rezultatas bus geras – didžiąją vertybinių popierių dalį būsite nusipirkę geromis kainomis.

## **Kaip pasinaudoti finansiniu burbulu**

Sprogstantys vertybinių popierių burbulai daugumai būna labai skausmingi, tačiau sumanūs investuotojai jais gali pasinaudoti. Šioje skiltyje pateiksime kelias paprasčiausias investavimo strategijas kaip eilinis investuotojas gali pasinaudoti akcijų kainų burbulais ir uždirbti krentant rinkoms.

Paprastai krentant akcijų kainai kyla obligacijų vertė. Obligacijos jums puikiai tiks krizės metu. Investuotojai pardavę akcijas, ieško kur panaudoti gautus pinigus, obligacijų paklausa išauga, todėl jos pradeda brangti. D daugiau apie obligacijas galite sužinoti perskaitę straipsnį „Obligacijos: kas tai?“

Jeigu nesate linkę įsigyti obligacijų, gera investavimo priemonė krizės metu yra paprasčiausias indėlis. Nepamirškite, pirmas investuotojo tikslas yra išsaugoti turimą kapitalą, o tik vėliau siekti jį padidinti. Indėlių vertė, skirtingai nei obligacijų, nesvyruoja ir jums garantuoja kelis procentus pelno. Galiausiai, jeigu nepasitikite bankais, kuri laiką galite visas investicijas parduoti ir laikyti grynuosius, laukdami geros progos investuoti.

Atskirų akcijų šortiniams yra geras būdas pasipelnyti akcijų kursams čiuožiant žemyn. Šortinimas yra akcijų pasiskolinimas, su tikslu vėliau jas atpirkti mažesnėmis kainomis. Pvz. Jūs tikitės, kad kompanijos XXX akcijos yra pervertintos ir turėtų pigti. Jūs pasiskolinate XXX akcijų po 27 lt. už akciją. Akcijos kursui nukritus iki 18 lt., akcijas atperkate. Nuo kiekvienos akcijos jūs uždirbate 9 lt – t.y. gaunate 33 proc. pelno.

Norėdami pasipelnyti iš visos rinkos ar atskiro pramonės sektoriaus kritimo, galite šortinti ETF fondus. Tokiu būdu iškarto skolinatės gausybę akcijų vienu, todėl investicija yra diversifikuota ir mažiau rizikinga. Juk gali atsitikti taip, kad kai kurios kompanijos puikiai atlaikys finansinę krizę ir jų akcijos neatpigs. Šortindami ETF fondus, tokios rizikos išvengsite. Taip pat ETF suteikia galimybes šortinti visą pramonės sektorių, kuris nuo krizės turėtų nukentėti labiausiai. Jeigu norite rizikuoti dar mažiau, galite šortinti visą akcijų indeksą. . ETF fondai patrauklūs dar ir tuo, kad investuoja ne tik į akcijas, bet ir žaliavas ir nekilnojamo turto sektorių. Taigi ETF fondų pagalba galite pasipelnyti ne tik akcijų, bet ir žaliavų bei nekilnojamo turto burbulo metu.

Jeigu nenorite šortinti ETF fondų patys, tai galite pirkti jau šortintus ETF fondus. Toki ETF fondai dar vadinami atvirkštiniais ir juda priešinga kryptimi nei sekamas indeksas. Paprastai jų pavadinimas susideda iš dviejų dalių. Pirmoji dalis yra „Short“ arba „Ultra short“, o antroji dalis nurodo, kokį indeksą atvirkščiai atkartoja ETF fondas, pvz. „Ultra-short Financials“ arba „Short S&P 500“. Augant „S&P 500“ indeksui, „Short S&P 500“ ETF fondo vertė krenta. Ir atvirkščiai, krentant „S&P 500“ indeksui, „Short S&P 500“ brangsta (žr. žemiau atinktą palyginimą).

//

//

„Ultra short“ ETF fondai, neigiamai atkartoja sekamą indeksą su dvigubu svertu. Pvz. Finansiniam sektoriui smukus 10 proc., „Ultra-short Financials“ ETF fondas pabrangsta 20 proc. Yra netgi ETF fondų, kurie neigiamai atkartoja indeksą su trigubu svertu. Tačiau šie ETF yra skirti spekuliantams. Svertiniai ETF fondai yra sudaryti iš išvestinių finansinių instrumentų, todėl ilguoju laikotarpiu jų vertė nuolatos mažėja. Daugiau apie ETF fondus, naudojančius svertą, gali sužinoti perskaitę straipsnį „ETF: kas tai?“.

Galiausiai galite naudoti ir visas kitas išvestines priemones: pasirinkimo ir ateities sandorius, kur uždirbti galima rinkoms kylant ir krentant, o nuostoliai ir pelnas nėra ribojamas apskritai. Daugiau apie pasirinkimo sandorius sužinosite perskaitę straipsnį „Pasirinkimo sandoriai“.

## Akcijų kainų burbulas

Akcijos yra bene populiariausias investicinis instrumentas, todėl burbulai čia pasitaiko bene dažniausiai. Sprogus akcijų burbului, kursai krenta po 5 – 20 proc. per dieną, todėl akcijų kainų burbulai sulaukia didelio susidomėjimo žiniasklaidoje, apie juos daug ir garsiai šnekama. Akcijomis prekiaujama biržoje, todėl akcijų kainų burbulas turi daug panašumų su visais kitais biržoje parduojamais investiciniais instrumentais pvz. žaliavomis.

Biržos burbulai pasižymi tuo, kad vertybinių popierių kaina labai greitai reaguoja į investuotojų nuotaikas. Biržoje prekyba vyksta gana aktyviai, tad bet kuris investuotojas greitai gali nupirkti arba parduoti vertybinius popierius. Staigus paklausos padidėjimas arba



sumažėjimas iš karto atsispindi biržos grafike. Tai geriausiai paaiškina, kaip akcijų indeksas gali sumažėti 10-20 proc. per vieną dieną. Tuo tarpu investuojant į fizinį turtą - pvz. nekilnojamą turtą, pokyčiai matomi daug lėčiau, kadangi vien nekilnojamo turto pirkimo pardavimo sutarties sudarymas užtrunka daugiau nei mėnesį.

Kaip žinote, pirkdami akcijas, jūs investuojate į kažkurią konkrečią kompaniją, kurios perspektyvomis tikite. Dažnai sužibus naujam ekonomikos sektoriui, visuomenė pervertina jo galimybes vystytis. Nerealūs lūkesčiai išpučia to pramonės sektoriaus akcijų kainas. Geriausias to pavyzdys būtų internetinių akcijų **dot.com burbulas**. Akcijų kainų burbulas gali susidaryti ir pervertinus kažkurio ekonominio sektoriaus perspektyvas. Taip atsitiko 1997 m. pietryčių Azijoje.

Akcijų kainų burbului didelę įtaką daro pinigų kiekis rinkoje. Kuo daugiau pinigų bankai skolina, tuo daugiau pinigų nusėda akcijų rinkoje. Investuotojai netgi skolinasi pinigus tiesioginėms investicijoms į akcijų rinkas. Investavimas skolintais pinigais yra vienas akcijų burbulo požymių. Kuo daugiau skolintų pinigų nukreipiama į akcijų rinkas, tuo ryškesni akcijų burbulo požymiai. Investuotojai į akcijas paprastai skolinasi naudodami atpirkimo sandorius (REPO). Akcijų kursams pradėjus kristi žemyn REPO sandoriai automatiškai išparduodami, o tai dar labiau spaudžia akcijų kursą žemyn. Kiti gi užstato namus ir butus, kad galėtų investicijoms skolinti iš banko. Net baisu pagalvoti kaip tokios spekuliacijos baigiasi patirties neturintiems investuotojams.

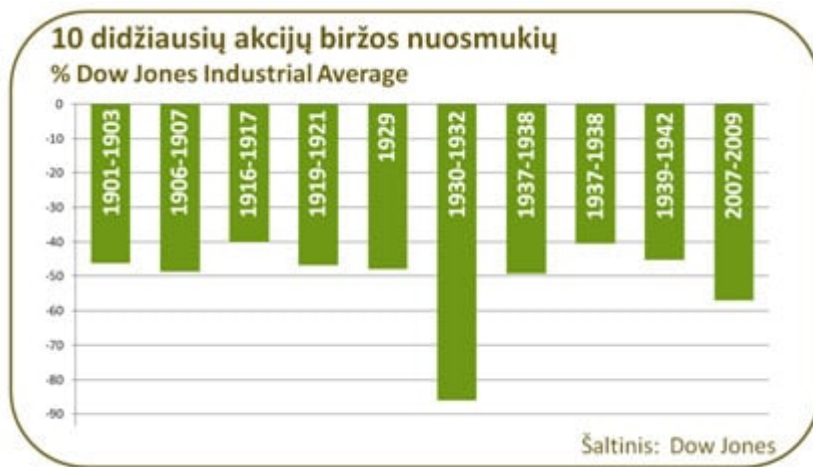
Paprastai akcijų kainų burbulai sprogs po to, kai kursai jau kelias savaites stipriai šokinėja aukštyn žemyn. Apyvarta būna didelė. Kelias savaites trunka kova tarp optimistų ir pesimistų. Tai byloja, kad instituciniai investuotojai, suvokdami realią situaciją, pardavinėja pervertintus vertybinius popierius kvailiams, kurie perka galvodami rasti dar kvailesnių. Galiausiai akcijų rinka neatlaiko pardavėjų spaudimo ir kursai čiuožia žemyn, tuo pačiu sėdami visuotinę paniką.

Kitas požymis, kad formuojasi akcijų kainų burbulas yra pirminių viešų akcijų platinimų (IPO) kiekis. Paprastai IPO labai suaktyvėja tuomet, kai bankininkai ir jų klientai pastebi galimybes parduoti akcijas brangiau, nei jos iš tiesų yra vertos. IPO patraukia ne tik greito praturtėjimo ieškančių investuotojų, bet ir investicinių fondų valdytojų dė, bet ir investicinių fondų valdytojų dėmesį. Jie perka nežinomų kompanijų akcijas vildamiesi gražiai pateikiamomis ateities perspektyvomis. Kai kurie tiesiog pasikliauja sėkme, užuot išanalizavę kompanijas ir nusipirkę gerus fundamentalius rodiklius turinčių kompanijų akcijas. Dalis kompanijų, burbulų rinkos metu išplatinusių akcijas, bankrutuoja net ir nepradėjusios įgyvendinti pažadų investuotojams. Geriausias IPO pavyzdys galėtų būti dot.com burbulas, kai investuotojai mokėjo nežmoniškus pinigus už internetines kompanijas,

net nesigilindami, kas už viso to slypi.

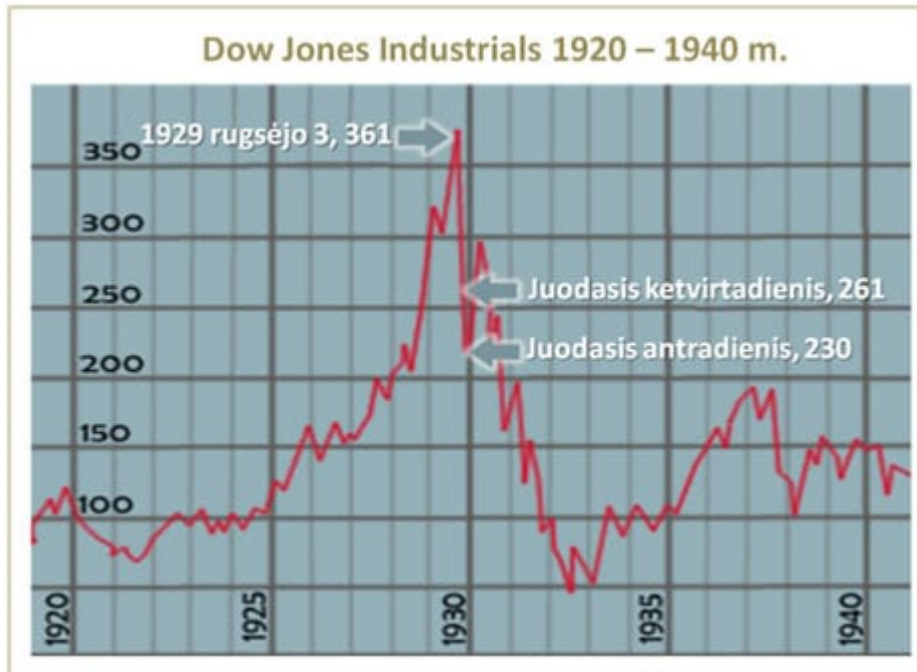
## 1929 - 1932 m. akcijų burbulas JAV

Didžiausias akcijų burbulas sprogo 1929 m. Ekonomistai nesutaria dėl kokios priežasties įvyko akcijų griūtis 1929 metais. Jie sutinka nebent dėl to, kad buvo keletas faktorių, privertusių rinkas tiesiog bankrutuoti.



1920 metais prasidėjo akcijų ralis. Investuotojai ieškojo būdų greitai praturtėti. Akcijų brangimas buvo paremtas spekuliacijomis, o ne fundamentaliais kompanijų rodikliais. Naujiems bankams nebuvo taikomi griežti kapitalo pakankamumo reikalavimai. Investicijoms buvo naudojami skolinti pinigai. Kadangi akcijos nuolat brango, investuotojams buvo leista mokėti tik dešimtadalį akcijos kainos, o likusius 90 proc. pasiskoninti. Akcijos buvo pervertintos. 1928 m. akcijų kainos buvo per didelės lyginant su kompanijų pelnu ir dividendais, taigi akcijų kursas turėjo koreguotis. 1929 m. rugpjūčio 4 d. JAV akcijų rinka pasiekė visų laikų aukštumas.

Matydamas, kas darosi akcijų biržoje Federalinis rezervų bankas pradėjo kelti bazinę palūkanų normą. Investuotojams tapo daug sudėtingiau skolintis pinigus ir juos investuoti. Galiausiai jau 1929 metais buvo daug ženklų, kad visa JAV ekonomika negaluoja. Mažėjo gamybos apimtys, kainos ir žmonių pajamos. Kai kurie autoritetingi asmenys viešai pasisakė apie artėjančius blogus laikus.



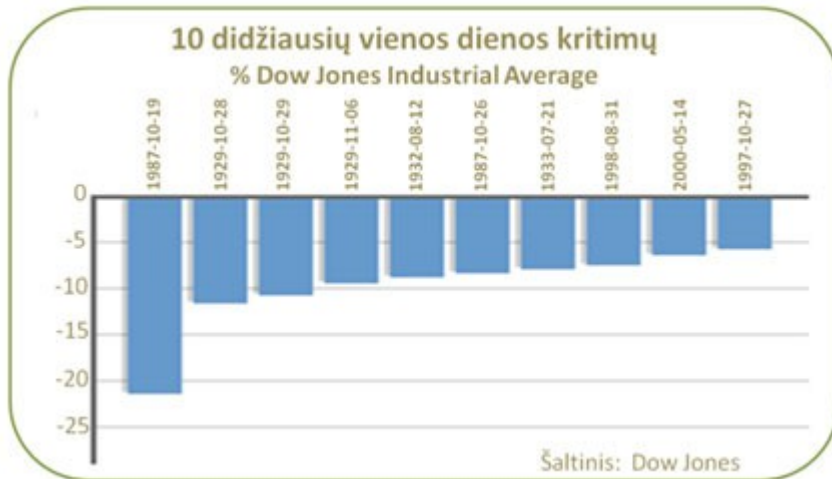
Galiausiai visi puolė

pardavinėti akcijas vienu metu. Per du mėnesius Dow Jones Industrial Average (toliau – DJIA) indeksas nukrito 39,6 proc. Akcijoms atpigus, jų vertės nebeužteko padengti paskoloms. Skolininkai nebegalėjo gražinti pinigų bankams, o bankai negalėjo gražinti pinigų indėlių savininkams, kurie vienu metu puolė jų atsiimti. DJIA dar bandė atsitiesti, indeksas nuo dugno pakilo 30 proc., tačiau 1932 liepą įvyko tai, kas buvo neišvengiama ir DJIA nuvertėjo 86 proc. Įdomu dar ir tai, kad didžiosios depresijos metu bankrutavo 40 proc. JAV bankų.

## 1987 m. akcijų burbulas JAV

Aštuoniasdešimtieji pasižymėjo sparčia ekonomikos plėtra. Spartus ekonomikos augimas pūtė akcijų kainas. Nuo 1982 iki 1987 m. akcijų kaina išaugo 3,5 karto. 1987 metais JAV BVP augo 3,4 proc. Akcijos brango nuo metų pradžios, kol buvo pervertintos. Kibirkštį nuosmukiui davė tokios fundamentalios priežastys kaip krentanti JAV dolerio vertė bei didėjantis JAV prekybos deficitas.

1987 m. spalio 19 d. dar vadinama „juodoju pirmadieniu“. Tą dieną DJIA vertė sumažėjo 22,6 proc. Tai buvo didžiausius vienos dienos akcijų nuosmukis per visą JAV istoriją.



Masiškai išparduodanti akcijas, rinkai pristigo likvidumo, kadangi pirkėjai negalėjo atlaikyti pardavėjų spaudimo. Kai kurie analitikai taip pat mano, kad viena iš tokio drastiško kritimo priežasčių buvo ta, kad instituciniai investuotojai prekiaudami derivatyvais naudojo kompiuterines programas, kurios esant tam tikriems signalais didelėmis partijomis supirkdavo arba parduodavo akcijas. Kadangi visi norėjo tuo pačiu metu pasitraukti iš akcijų rinkos, akcijų kaina krito dramatiškai.

Komunikacinių sistemų dėka akcijų krizė išplito ir kitose pasaulio biržose. 1987 DJIA krizė buvo sąlygota pervertintų akcijų, kuri išprovokavo paniką ir nustūmė akcijų kursus žemyn. Kadangi stipraus ekonominio pagrindo krizei nebuvo, tai iki kitų metų pabaigos akcijų kaina pasiekė prieškrizinį lygį.

## Dot.com akcijų burbulas JAV



Nuo 1992 iki 2000 metų rinka ir ekonomika rekordišku greičiu žengė į priekį. Žinoma, akcijos kaip ir visų kitų krizių metu buvo pervertintos. Visų pirma, korporacijos klaidingai vedė apskaitą dirbtinai didindamos pelną ir slėpdamos skolas. Kompanijų vadovai nuolatos buvo skatinami akcijų opcionais, kuriomis buvo skiedžiamos kompanijos akcijos.

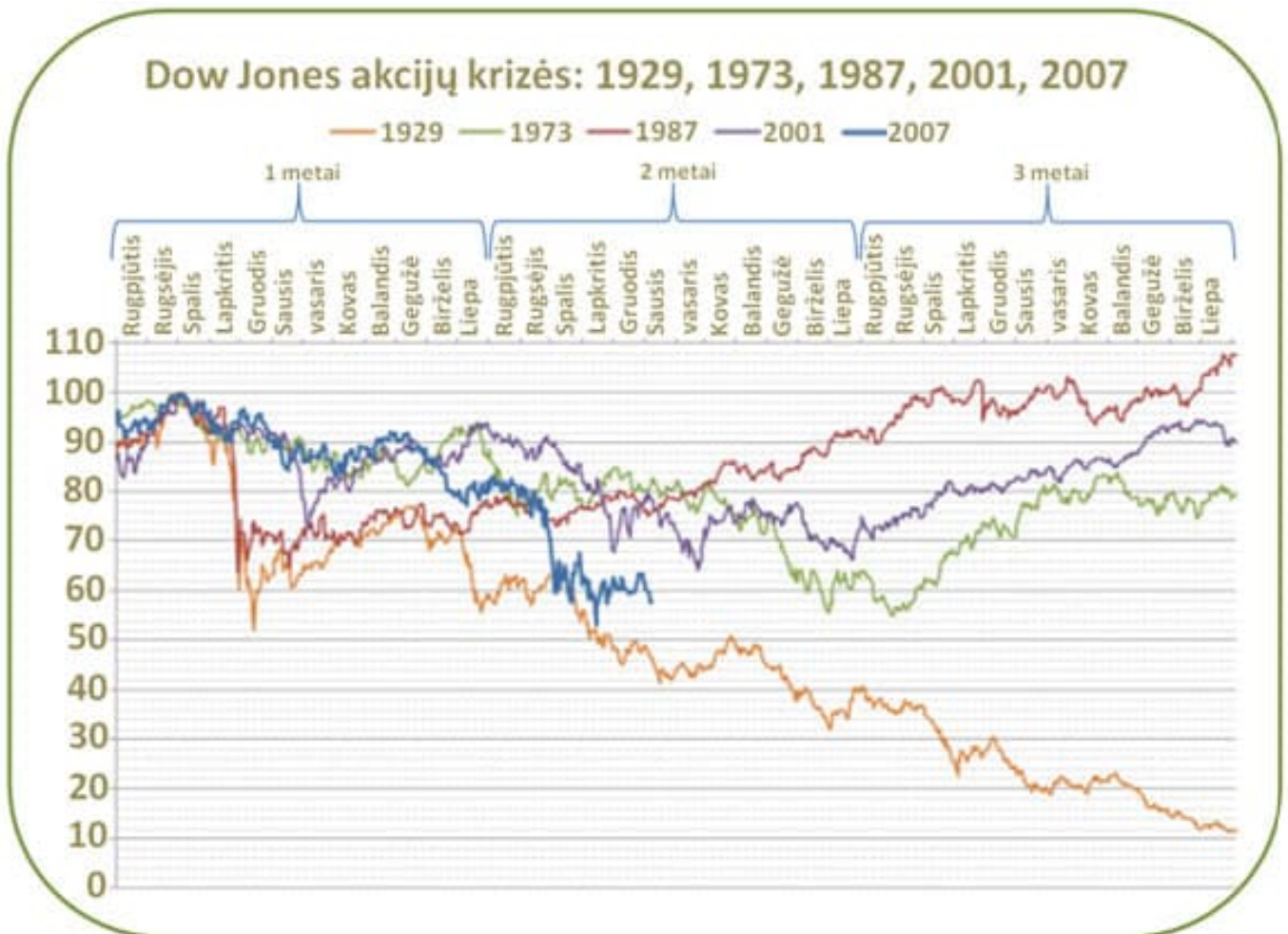
Internetas atvėrė galimybes akcijomis prekiauti smulkiems investuotojams. Į rinką įžengė milijonai nepatyrusių investuotojų. Biržose atsirado daug spekuliantų ir investuotojų, norinčių greitai praturtėti. Atsirado vadinamieji „day treideriai“, kurie iš spekuliacijų biržoje užsidirbdavo pragyvenimui. Biržoje buvo pasiektas toks lygis, kad net ir beviltiškų bankrotui pasmerktų kompanijų biržos kapitalizacija siekė milijardą dolerių.

Finansų maklerių kompanijos ir bankai dirbo išvien. Bankų dukterinės finansų analitikų kompanijos suteikdavo aukštus reitingus toms kompanijoms, kurių akcijas planuodavo įsigyti banko klientai. Taip buvo dirbtinai sukeltos akcijų kainos. Kartais būdavo netgi tokių atvejų, kai aukšti reitingai buvo suteikiami netgi rimtų finansinių problemų kamuojančioms kompanijoms.

Devinto dešimtmečio viduryje pradėjo kurtis su internetu susijusias paslaugas teikiančios kompanijos. Jos visos buvo vadinamos „dot com“ kompanijomis. Šios akcijos tapo labai populiarios, nes žmonės internetą matė kaip ateitį, kuri pakeis realų gyvenimą. „Dot com“ kompanijų akcijos sparčiai brango. Rizikos kapitalo fondai savo lėšomis finansuodavo naujų „internetinių“ kompanijų steigimą ir vykdė pirminį viešą akcijų platinimą (IPO). Internetinių kompanijų akcijos tapo tokios populiarios, kad pirminiame akcijų platinime dalyvaudavo internetinės kompanijos, kurios netgi neturėjo aiškaus verslo plano. Niekam tai nerūpėjo, žmonės tiesiog šlavė „internetines“ akcijas. Užtekdavo, kad kompanijos pavadinime būtų raidės „www“, „.com“, „internet“ ir pirminis akcijų platinimas



automatiškai buvo pasmerktas sėkmei.



1999 - 2000 m. JAV FED bankas pakėlė palūkanų normą 6 kartus, kad apsaugotų ekonomiką nuo perkaitimo. Tai stipriai paveikė investuotojų nuotaikas, kol galiausiai 2000 m. rugsėjį akcijų kainų burbulas sprogo. NASDAQ indeksas nukrito 45,9 proc. DJIA indeksas nukrito beveik 38 proc. NASDAQ kritimas truko dar du metus, kol galiausiai 2002 m. spalį NASDAQ buvo nukritęs 78,4 proc. lyginant su aukščiausia jo verte 2000 m. kovą.

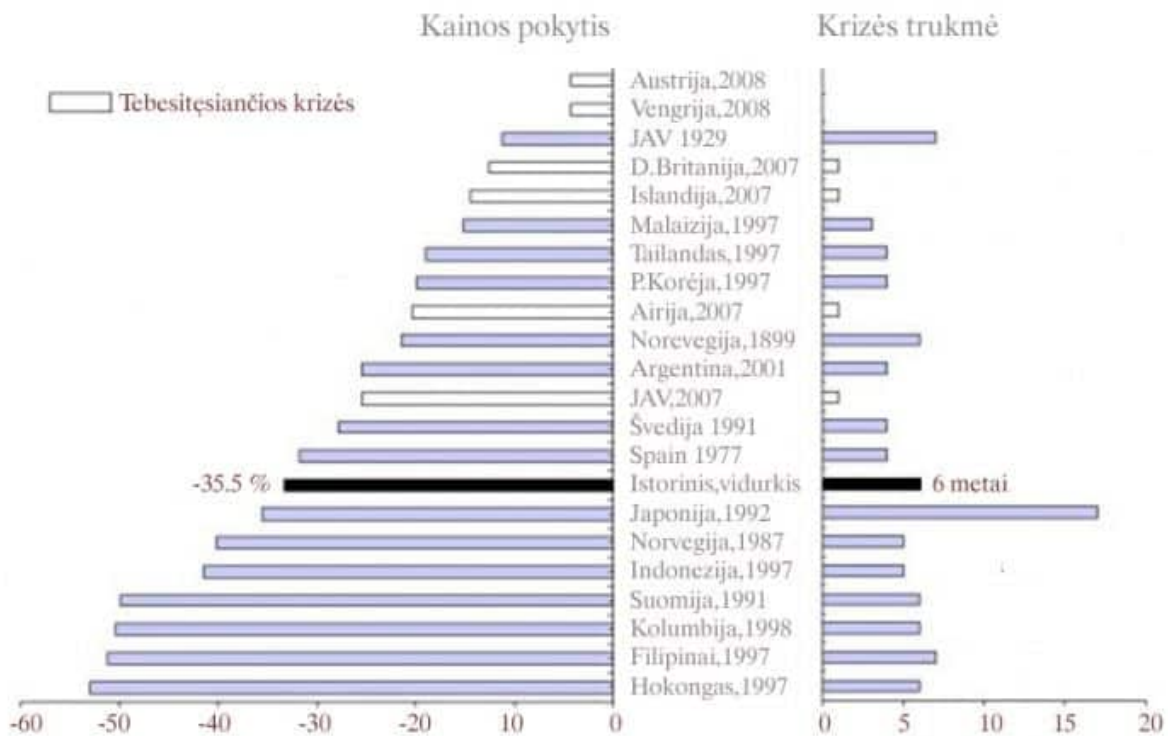
Siekiant užkirsti šių problemų pasikartojimui ateityje buvo sugriežtinta buhalterinė apskaita bei atsakomybė už klaidingą ataskaitą. Vyriausybė pradėjo tirti neteisėtus verslo modelius. Pvz. *Microsoft* buvo paskelbta monopolija, *Enron* bankrutavo po to, kai buvo nustatyta, jog klastojami apskaitos duomenys. Apie kompanijos valdytojams skiriamus opcionus kompanijos turėjo skelbti viešai. Buvo atskirti bankai nuo akcijas vertinančių kompanijų ir brokerių. Buvo nustatyti apribojimai spekuliantams („day-treideriams“).



## Nekilnojamo turto kainų burbulai

Klaidinga manyti, kad burbulai formuojasi tik akcijų biržose, lygiai taip pat formuojasi ir nekilnojamo turto kainų burbulai, tačiau pastarieji nėra toki garsūs kaip akcijų burbulai, nes procesai čia vyksta šiek tiek lėčiau - nekilnojamo turto kainos nekrenta 20 proc. per dieną. Nekilnojamo turto burbulai nėra jau tokie ir reti kaip gali pasirodyti iš pirmo žvilgsnio. Su jais susidūrė daugelis išsivysčiusių ir besivystančių valstybių: Australija, Didžioji Britanija, Kanada, JAV, Kinija, Danija, Indija, Airija, Ispanija, Japonija, Pietų Korėja, Libanas, Lenkija, Rumunija, Bulgarija, Lietuva, Latvija, Estija, Rusija ir t.t. Nieko čia nuostabaus nėra: per pastaruosius 25 metus daugiau nei 100 valstybių išgyveno bankų krizę.

### Pasibaigusios ir tebesitęsiančios nekilnojamo turto krizės



Kainos pokytis - parodo kiek sumažėjo nekilnojamo turto kainos po pasiekto nekilnojamo turto piko  
 Krizės trukmė - parodo kiek laiko nekilnojamo turto kainos mažėjo po to kai buvo pasiektas nekilnojamo turto kainų piko  
 Istorinis vidurkis - apskaičiuotas nevertinant dabartinių (iki 2009 m. nepasibaigusią krizių).

Nekilnojamo turto burbulai netgi gali būti globalūs ir apimti daugelį valstybių iš karto. Geriausias to pavyzdys būtų 2007 m. finansų krizė, kai nekilnojamas turtas stipriai

atpigo daugelyje pasaulio valstybių tuo pat metu.

Nekilnojamo turto kainų burbulas nuo kainų korekcijos skiriasi tuo, kad nekilnojamo turto kainų augimas vyksta iki pajamomis ir kitais fundamentaliais ekonomikos kriterijais nepagrįsto lygio, po kurio seka ženklus kainų sumažėjimas.

Nekilnojamo turto burbulo raidos scenarijus visuomet yra panašus, jį galima suskirstyti į 9 etapų:

1. Užumazgos prasideda valstybės nereguliuojamoje srityje;
2. Po to seka sparti kreditų plėtra;
3. Paskolos išpučia nekilnojamo turto kainas – susiformuoja nekilnojamo turto burbulas. Galiausiai nekilnojamo turto kainų nebegalima pagrįsti fundamentaliais veiksniais;
4. Pasiūlai viršijus paklausą visiems tampa akivaizdu, kad nekilnojamas turtas yra pervertintas, nekilnojamo turto kainų burbulas sprogs ir kainos pradeda sparčiai risti žemyn;
5. Krentant nekilnojamo turto kainoms, nebeaptarnaujamos paskolos, o tai sukelia bankų krizę;
6. Bankai pradeda nebeskolinti kompanijoms, kas dar labiau padidina krizę;
7. Pradeda bankrotuoti kompanijos, stagnuoti visa ekonomika, tai dar labiau skatina nekilnojamo turto kainų kritimą;
8. Nesuvaldžius bankų krizės, devaluojama valiuta;
9. Valstybė pradeda gelbėti bankinį sektorių.

Nekilnojamo turto burbulas iš kitų finansinių burbulų išsiskiria tuo, kad jo sprogimas daro didelę įtaką visai ekonomikai. Nekilnojamo turtas perkamas skolintų lėšų pagrindu. Nekontroliuojamas kreditavimas yra pagrindinė nekilnojamo turto priežastis. Dėl šios priežasties kai kurie mokslininkai nekilnojamo turto krizę vadina kreditavimo krize. Kritus nekilnojamo turto kainoms, kredito organizacijos patiria didelių finansinių problemų. Bankams užsukus paskolų čiaupą, pinigų pradeda stigti visiems: stoja verslas, mažėja atlyginimai, daugėja bedarbių, mažėja vartojimas ir valstybės BVP, – o tai tik dar labiau skatina nekilnojamo turto kainų mažėjimą. Gaunamas uždaras ratas: nekilnojamas turtas pinga dėl lėtėjančios ekonomikos, o ekonomika lėtėja dėl nekilnojamo turto pigimo. Bliūkstantis nekilnojamo turto kainų burbulas, lėtėjanti ekonomika paskui save nusitempia ir akcijų rinką, o kartais netgi devaluojama valiuta.

Kita nekilnojamo turto burbulo priežastis yra turtingumo iliuzija. Nekilnojamo turto kainoms išaugus, visi pasijaučia turtingesni, taigi pradeda labiau išlaidauti. Žmonės užstato bankams būstą ir už gautą paskolą perka ne pirmos būtinybės prekes. Ekonomika kyli, taip dar labiau

skatindama nekilnojamo turto kainų augimą. Nekilnojamo turto kainoms nukritus, visi susiveržia diržus, pinigus leidžia tik būtiniems poreikiams, ekonomika pradeda lėtėti, nekilnojamas turtas atpinga.

Austrijos verslo teorija teigia, kad nekilnojamo turto kainų burbulu priežastis yra iškreiptas resursų panaudojimas: per daug nereikalingų namų pastatomapastatom per daug nereikalingų namų ir per daug materialių ir žmogiškų išteklių sunaudojama nereikalingiems namams statyti. Galiausiai toks „lazdos perlenkimas“ sąlygoja finansinę krizę.

Nekilnojamo turto burbulu bjauriausias bruožas yra tas, kad nukritus NT kainoms, paskolos dydis lieka toks pats. Nekilnojamo turto kainos gali nukristi netgi žemiau nei likusi paskolos dalis. Tokiu atveju, jeigu klientas neišgali mokėti paskolos, bankai perima turtą ir jį parduoda pigiau nei jis buvo pirktas, o klientas bankui lieka skolingas skirtumą tarp paskolos ir parduoto būsto kainos. Pavyzdžiui, Jonas iš banko pasiskolino 100 000 lt. ir nusipirko namą. Namui atpigus, jonas nebesugebėjo dengti paskolos, tad bankas areštavo jono namą, jį pardavė už 70 000 lt, tad Jonas liko be namų ir dar 30 000 lt. skolingas bankui. Dėl šios priežasties nukritus nekilnojamo turto kainoms žmonės stengiasi iš paskutiniųjų išlaikyti būstą. Niekas nenori parduoti savo namų ir dar likti skolingas bankui. Dėl šios priežasties nekilnojamo turto pasiūla sumažėja, o tai stabdo staigų kainų kritimą, todėl kainos mažėja palaipsniui.

Į tokią padėtį patekusiems investuotojams galime patarti tik vieną - laukti. O laukti, kol nekilnojamo turto vertė bus didesnė už paskolą reikės šiek tiek mažiau nei 18 metų, tiek, anot mokslininko H. Hyot'o, trunka nekilnojamo turto ciklas. Norint nepatekti į tokią keblią padėtį, prieš išsigyjant būstą būtina pasidomėti nekilnojamo turto rinka, ciklais ir kitais jo kainą įtakančiais veiksniais. Tai neatima daug laiko, bet sutaupo daug pinigų.

## **1925 m. Floridos nekilnojamo turto kainų burbulas**

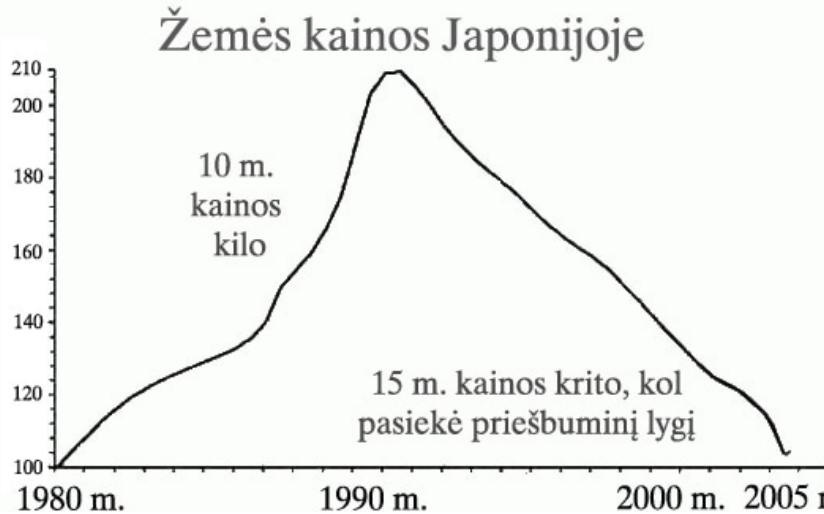
Vienas seniausių ir žymiausių nekilnojamo turto burbulų 1925 m. buvo JAV Floridos valstijoje. Tuo metu JAV ekonomika vystėsi dideliais tempais, sparčiai augo vidurinioji klasė, didėjo žmonių pajamos. Florida tapo populiaria amerikiečių poilsio vieta, o žmonių antplūdis kėlė nekilnojamo turto kainas valstijoje. Nekilnojamas turtas tapo populiaria investicija. Jis pritraukė ne tik daug investuotojų, bet ir masę spekuliantų, ieškančių lengvo pelno. Visuomenė buvo tiek pamišusi dėl nekilnojamo turto kainų, kad didžiąją laikraščių dalį sudarė nekilnojamo turto skelbimai, o nekilnojamo turto agentas tapo populiariausia profesija mieste. Bankai lengva ranka dalino kreditus, nes nekilnojamo turto kainos augo. To paties tikėjosi ir investuotojai. Rezultate nekilnojamo turto paklausa stipriai lenkė pasiūlą. Nekilnojamas turtas per metus pabrangdavo keletą kartų. Gyvenamieji ir rekreaciniai

kompleksai iškildavo per kelis mėnesius.

Per visą nekilnojamo turto bumą, Floridoje nekilnojamas turtas pabrango 180 kartų. Kainoms pasiekus viršūnę, nebeliko paklausos. Kainos pradėjo mažėti, tačiau investuotojai neskubėjo pardavinėti nekilnojamo turto, kadangi net jį pardavę būtų likę skolingi bankams. Galiausiai nekilnojamo turto kainos pradėjo čiuožti žemyn tokiu pat greičiu kaip kilo, taip priversdamos bankrutuoti daugelį investuotojų.

## 1989 m. Japonijos akcijų ir nekilnojamo turto burbulas

Po II pasaulinio karo Japonija išleido griežtus įstatymus, verčiančius žmones taupyti pinigus. Atsiradus daugiau pinigų bankuose, pastarieji pradėjo lengvai dalinti paskolas. Pigūs pinigai buvo investuoti į verslą ir technologijas. Japonai pradėjo gaminti aukštos kokybės prekes labai mažomis sąnaudomis. Pigi ir kokybiška produkcija turėjo didelę paklausą užsienyje. Gautas pelnas buvo reinvestuojamas. Didėjant eksportui, jenos vertė išaugo. Investuoti tapo labai pelninga. Žmonės pradėjo skolintis iš bankų ir investuoti į nekilnojamą turtą. Reinvestavimas dar sparčiau kėlė Japonijos BVP ir kėlė nekilnojamo turto kainas.



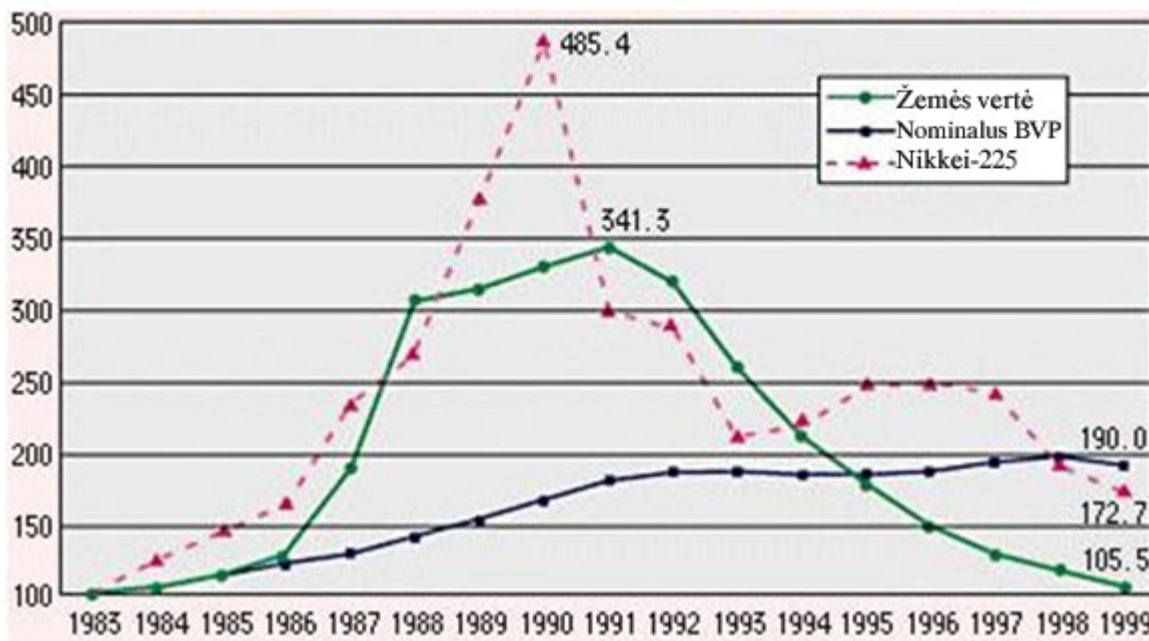
Didelė pinigų masė, nereguliuojama finansų rinka, per didelis pasitikėjimas ir euforija dėl ekonomikos perspektyvų sukėlė spekuliacijas akcijų ir nekilnojamo turto rinkose. Nekilnojamo turto kainos kilo po 40-50 proc. kasmet. Bankai ir toliau dalino rizikingas paskolas. 1989 m. gruodžio 29 d. Nikkei akcijų indeksas pasiekė visų laikų aukštumas 38,957.44. Tokijuje nekilnojamo turto kainos siekė 2.5 mln. lt. už kvadratinį metrą.

Kai kainos pasiekė tokį lygį, kad nekilnojamas turtas tapo niekam neįkandamas, neatsiradus naujų spekuliantų galinčių palaikyti nekilnojamo turto kainas, jos prasidėjo sparčiai risti

žemyn. Nekilnojamo turto kainos krito dešimtimis kartų. Kai paskolos likutis tapo didesnis nei nekilnojamo turto vertė, žmonėms nebeapsimokėjo stengtis išsimokėti paskolą, tad jie mieliau NT gražindavo bankui ir įsigydavo tokį patį būstą pigiau. Tai tik dar labiau paskatino nekilnojamo turto kainų smukimą.

Nekilnojamo turto kainos ritosi žemyn 18 metų, kol 2007 m. pirmą kartą pabrango, tačiau 2008 m. finansų krizės dėka vėl pradėjo kristi. Nekilnojamas turtas Tokijoje buvo brangiausias pasaulyje iki 2000 m., kol jį aplenkė Maskva ir kiti didieji miestai. Nepaisant besitęsiančio nekilnojamo turto vertės mažėjimo, nekilnojamas turtas Tokijas ir toliau išlieka vienas brangiausių pasaulyje.

Japonijos nekilnojamo turto ir akcijų krizė



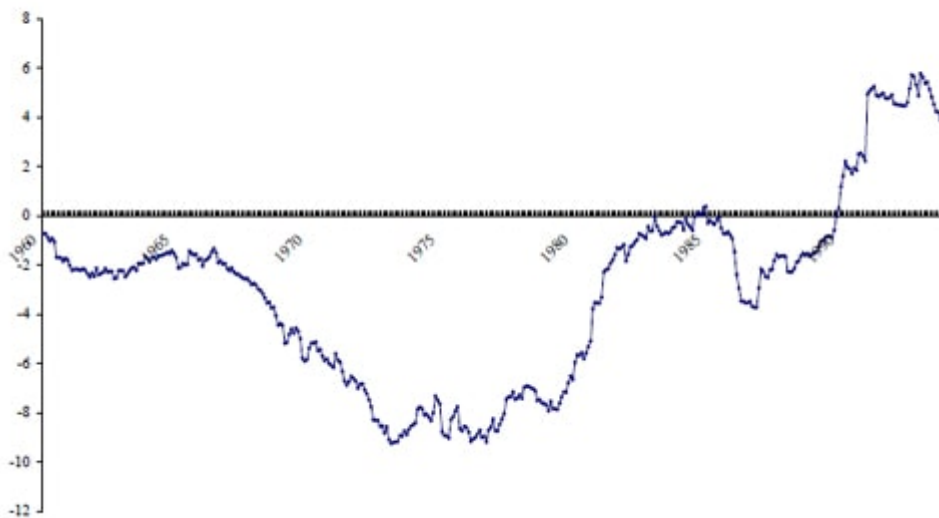
Įdomu tai, kad bankai turėjo tiek daug pinigų, kad iki 1997 m. dalino būsto paskolas net žinodami, kad nekilnojamas turtas ir toliau pigo, o kreditai nebus gražinti. Kreditavimo problemą tapo dar sunkiau išspręsti, kai valstybė pradėjo remti bankrutuojančias kompanijas ir bankus, sukurdami verslus-vauduoklius. Laikmetis, sproguš nekilnojamo turto ir akcijų burbulams, kuris vyko palaipsniui, Japonijoje vadinamas prarastuoju dešimtmečiu. 2009 m. kovo 10 d. Nikkei akcijų indeksas pasiekė visų laikų žemumą 7054.98.

Japonijos nekilnojamo turto burbulas yra tradicinis nekilnojamo turto pavyzdys - burbulas bliūško palengva, bet užtikrintai.

## 1990 m. Skandinavijos akcijų ir nekilnojamo turto kainų burbulas

Skandinavijos nekilnojamo turto burbulas pūtėsi 1980-1990 m. Suomijoje, Švedijoje ir Norvegijoje. Nekilnojamo turto burbulo priežastys ir eiga buvo panaši visose trijose Skandinavijos valstybėse, tačiau labiausiai nuo to nukentėjo Švedija, nes šioje valstybėje nekilnojamo turto burbulo požymiai buvo ryškiausi.

Reali palūkanų grąža Švedijoje 1960-1995 m.



Nuo II pasaulinio karo iki 1985 m. Švedijos vyriausybė griežtai reguliavo bankinę sistemą ir skolinimo apimtis. Pašalinus griežtą finansinio sektoriaus kontrolę, bankai galėjo laisvai skolinti. Vyriausybei faktiškai nereguliuojant kredito rinkos, bankai ėmė sparčiai plėstis, skolinimosi apimtys per 5 m. išaugo net 136 proc. Didelė konkurencija sąlygojo žemas palūkanų normas. Dėl aukštos infliacijos reali palūkanų norma buvo neigiama (t.y. už paskolą mokamos palūkanos buvo mažesnės negu infliacija). Skolintis tiesiog apsimokėjo.

Bankai rizikos faktiškai nevertino ir dalino kreditus į kairę ir į dešinę. Visas nekilnojamas turtas buvo perkamas už skolintas lėšas. Žmonės galėjo skolintis be užstato (perkant būstą nereikėjo pradinio įnašo) ir siekė imti maksimalų kreditą tam, kad kuo daugiau pasipelnytų iš kylančių nekilnojamo turto kainų. Investuotojai tikėjosi, kad infliacija ir toliau išliks aukšta. Neigiama reali palūkanų norma skatino žmones skolintis. Augančios nekilnojamo turto kainos atrodė saugiausias užutekis nuvertėjantiems pinigams. Kitaip tariant, pačių žmonių lūkesčiai dėl nekilnojamo turto brangimo sąlygojo nekilnojamo turto brangimą.

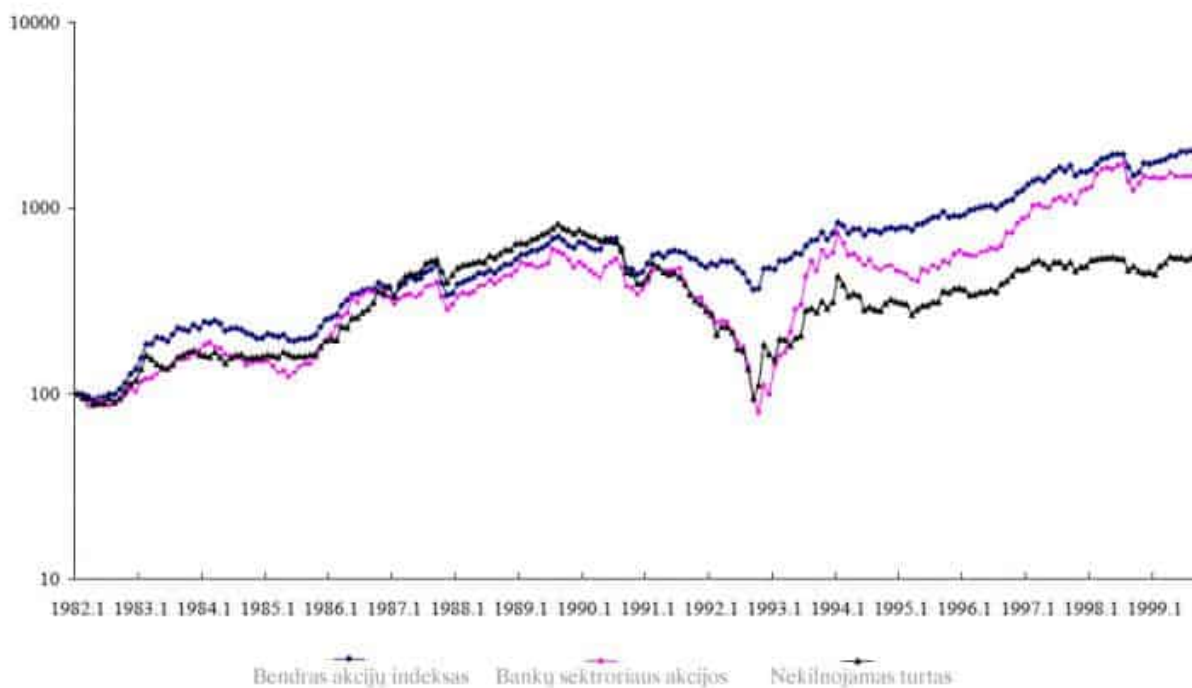
Nekilnojamo turto burbulo metu Stokholme nekilnojamas turtas buvo brangiausias visoje



Europoje. Beveik pusė paskolų buvo skiriama į statybos ir kapitalo sektoriams, todėl nekilnojamo turto ir akcijų kainos pūtėsi kaip ant mielių. Galiausiai buvo pristatyta daugiau nekilnojamo turto nei realus rinkos poreikis.

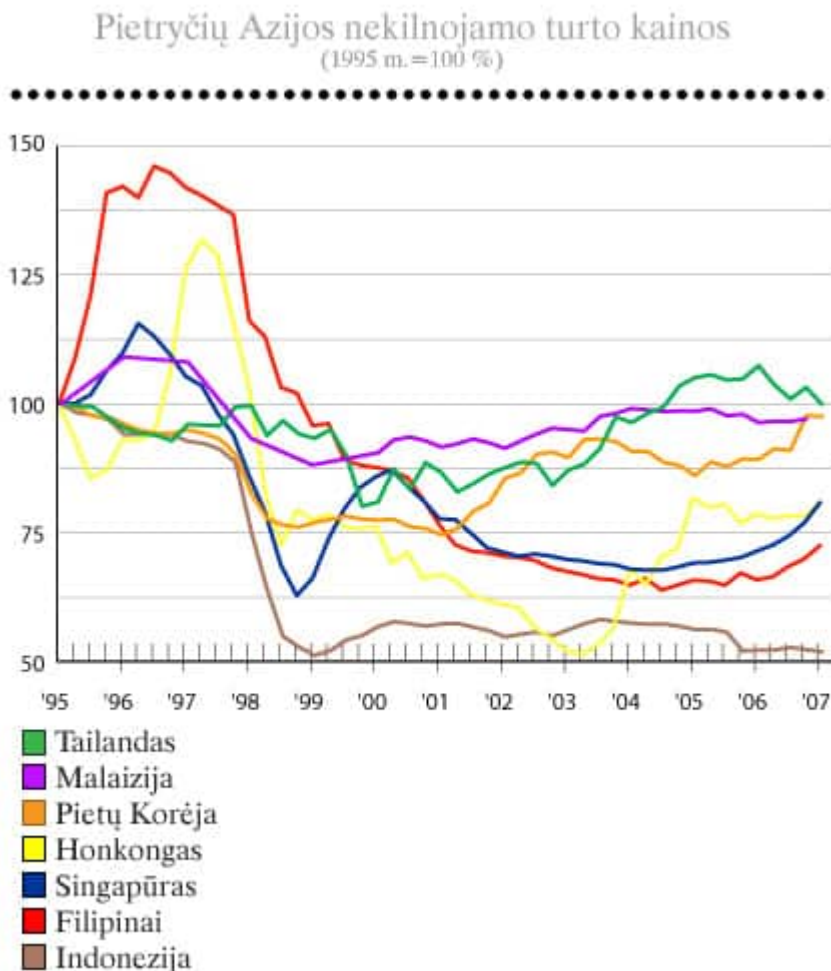
1989 m. niekas net nekalbėjo apie ekonomikos krizę. Nors buvo akivaizdūs ženklai, kad ekonomika yra perkaitusi. Pavyzdžiui, nedarbas siekė vos 4 proc. Nekilnojamo turto kainos piką pasiekė 1989 m. rugpjūtį, kai nuo metų pradžios NT pabrango 42 proc., o iš viso per 7 metus padidėjo 9 kartus (žr. paveikslėlį). Akcijų indeksas 1982-1989 m. laikotarpiu padidėjo daugiau nei 8 kartus.

Stockholmo akcijų ir nekilnojamo turto indekso pokyčiai  
1982-1999 m.



1989 m. pasidarė sunku išnuomoti komercines patalpas. Apie tai prabilus žiniasklaidai, Švedijos akcijų indeksas nukrito 11 proc. Iki 1990 m. pabaigos nekilnojamo turto kainos Švedijoje nukrito 37 proc. (žr. paveikslėlį). Prie burbulo sprogo prisidėjo ir Švedijos vyriausybė, pakėlus palūkanų normą ir mokesčius. Statybos kompanijos pradėjo bankrutuoti. Žmonės ir kompanijos susidūrė su sunkumais grąžinant paskolas. Negrąžinant paskolų, krizė persimetė į bankinį sektorių. Bankų akcijos krito 41 proc. Galiausiai bankus ir visą ekonomiką nuo bankroto išgelbėjo Švedijos vyriausybė, supirkusi bankų akcijas ir apsaugojusi juos nuo bankroto.

## 1997 m. Azijos nekilnojamo turto, akcijų ir valiutos burbulas



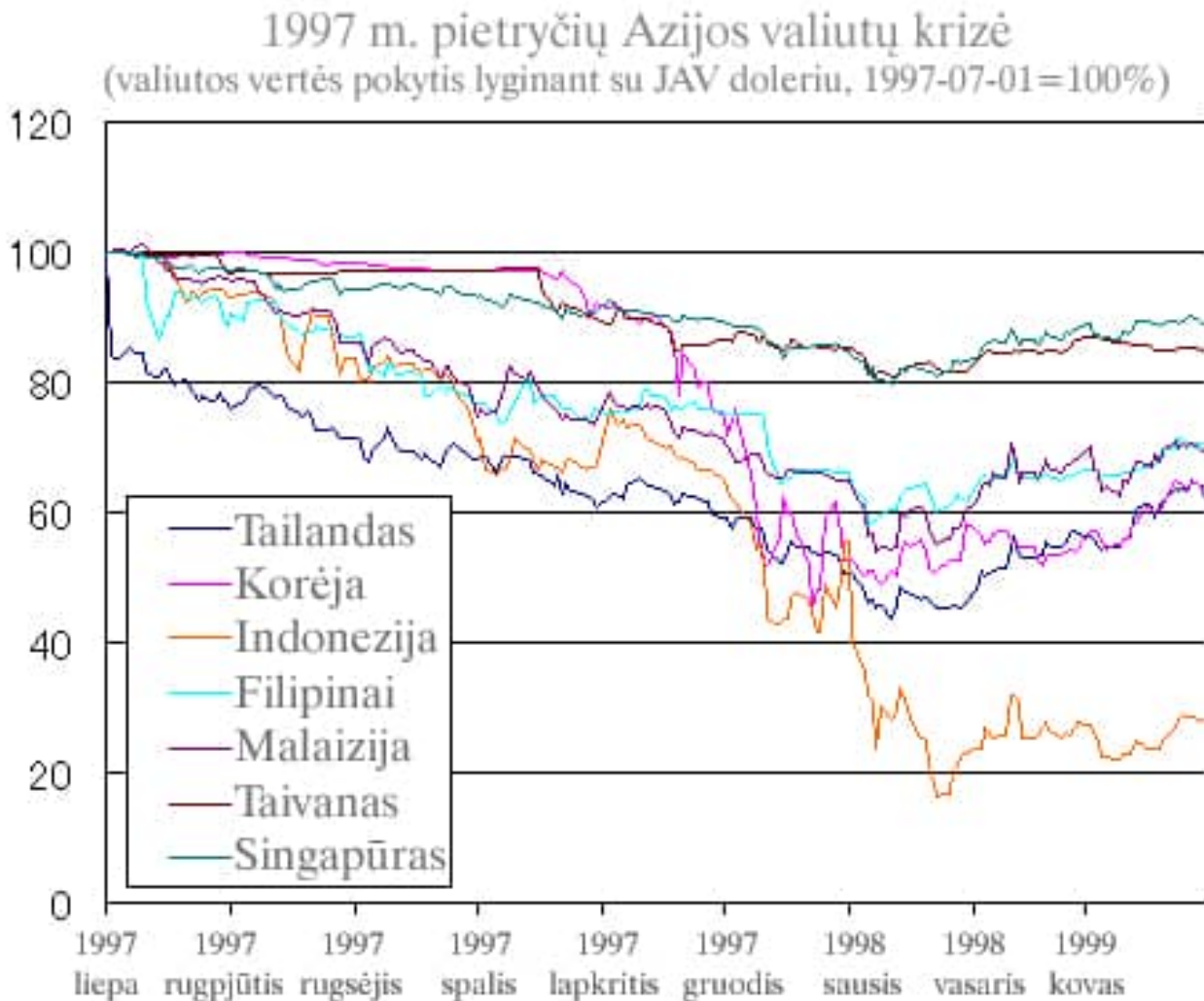
Iki 1997 m. Azijos valstybės atrodė patraukliausiai užsienio investuotojams dėl aukštų palūkanų normų, kurios sąlygojo gerą investicinę grąžą. Beveik pusė kapitalo į besivystančias rinkas teko Tailandui, Indonezijai, Singapūrai, Pietų Korėjai, Indonezijai ir Malaizijai. Didelės užsienio kapitalo įplaukos sąlygojo agresyvią verslo plėtrą. Minėtų valstybių BVP nuo 1980 m. iki krizės augo po 8-12 proc. per metus. Pasaulio bankas ir Tarptautinis valiutos fondas sveikino tokius pasiekimus ir Azijos valstybes rodydavo kaip pavyzdį. Šis laikotarpis dar vadinamas „Azijos ekonominiu stebuklu“.

Užsienio kapitalui užtvindžius Azijos valstybes, prasidėjo masinis kapitalo skolinimas. Pinigai buvo nukreipti į akcijų ir nekilnojamo turto sektorius, kurių kaina „šovė“ į viršų. Matydami kas vyksta, savo sėkmę išbandė vis daugiau ir daugiau investuotojų.

1994 m. žiniasklaida prabilo apie tai, kad Azijos valstybių ekonomika auga ne dėl produktyvumo didėjimo, bet dėl nuolatinio kapitalo injekcijų iš užsienio. Tai privertė investuotojus susimąstyti, bet to nepakako finansiniam burbului susprogdinti. Spauloje pateikta prognozė pradėjo pildytis 1995 m., kai JAV FED pakėlė palūkanų normas. JAV vėl tapo patrauklia investuotojams, todėl pinigai iš besivystančių rinkų pradėjo grįžti į „tėvynę“. Daugelio pietryčių Azijos valstybių valiutos buvo „pririštos“ prie dolerio. Pinigams grįžtant į JAV, dolerio kursas išaugo, ko pasakoje pietryčių Azijos valstybių gaminamos produkcijos kaina išaugo ir prarado konkurencingumą tarptautinėje rinkoje.



Ekonomikai lėtėjant, pradėjo bliūkšti ir kapitalo rinkos. Kompanijos ir nekilnojamo turto savininkai nebesugebėjo vykdyti savo išsipareigojimų kreditoriams. Įsivyravus panikai, visi investuotojai tuo pačiu metu puolė pardavinėti vertybinius popierius ir nekilnojamą turtą. Tai dar labiau paskatino bankrotus ir dar labiau pablogino situaciją. Norėdami „pabėgti“ iš Azijos, investuotojai turėjo atsikratyti vietinės valiutos. Kadangi šalys buvo metu nesukaupe kapitalo atsargų ir buvo stipriai išiskolinusios, jos neturėjo galimybės supirkti nacionalinės valiutos ir buvo priverstos jas devaluoti (žr. paveikslėlį). Tai privertė bankrotuoti užsienio valiuta paskolas paėmusias kompanijas. Žlugus ekonomikai, nekilnojamo turto ir akcijų burbulai subyrėjo kaip kortų namelis. Realus nekilnojamo turto nuvertėjimas (įvertinus valiutos devalvaciją) daugelyje pietryčių Azijos valstybių siekė 45-55 proc.



## 2007 m. krizė: globalus akcijų ir nekilnojamo turto kainų burbulas

Sprogus dot.com burbului Federalinis rezervų bankas, siekdamas palaikyti rinkų likvidumą, bazinę palūkanų normą sumažino nuo 6,5 iki 3,5 proc. Po 2001 m. rugsėjo 11 d. teroro akto FED'as vis mažino bazinę palūkanų normą, kol pasiekė rekordinį 1 proc. lygį. Pigūs kreditai sukėlė nekilnojamo turto bumą. Žmonės pirko namus tam, kad vėliau juos parduotų brangiau. Į akcijas buvo vis aktyviau investuojama skolintais pinigais. Pigios paskolos išpūtė kompanijų pelną, akcijų ir nekilnojamo turto kainas.

Pinigų buvo daugiau nei rinkai reikėjo, todėl Volstryto ir bankų specialistai sukūrė naujus produktus, kad toliau išlaikytų pelno augimą. Jie sukūrė struktūrinius investavimo

mechanizmus, vienas jų buvo garantinės skolų obligacijos. Būsto paskolos buvo apjungiamos į obligacijų paketus, kurie buvo parduodami investuotojams. Kadangi obligacijos buvo padengtos nekilnojamu turtu, kuris nuolat brango, obligacijų vertinimo agentūros (Standard&Poor's ir Moody's) obligacijoms suteikdavo aukščiausius patikimumo reitingus. Buvo imtasi netgi tokių marketingo triukų, kad paskolos gražinimas buvo atidedamas dviem metams, todėl paskolos už būstą tapo prieinamos netgi pajamų neturintiems asmenims klientams.

Krizė prasidėjo tuomet, kai praėjus dviem metams nemokūs namų savininkai turėjo pradėti gražinti paskolas, ko jie negalėjo padaryti. Nekilnojamo turto kainos pradėjo risti žemyn. Nekilnojamam turtui nuvertėjus labiau už paskolą, bankai susidūrė su likvidumo problemomis.

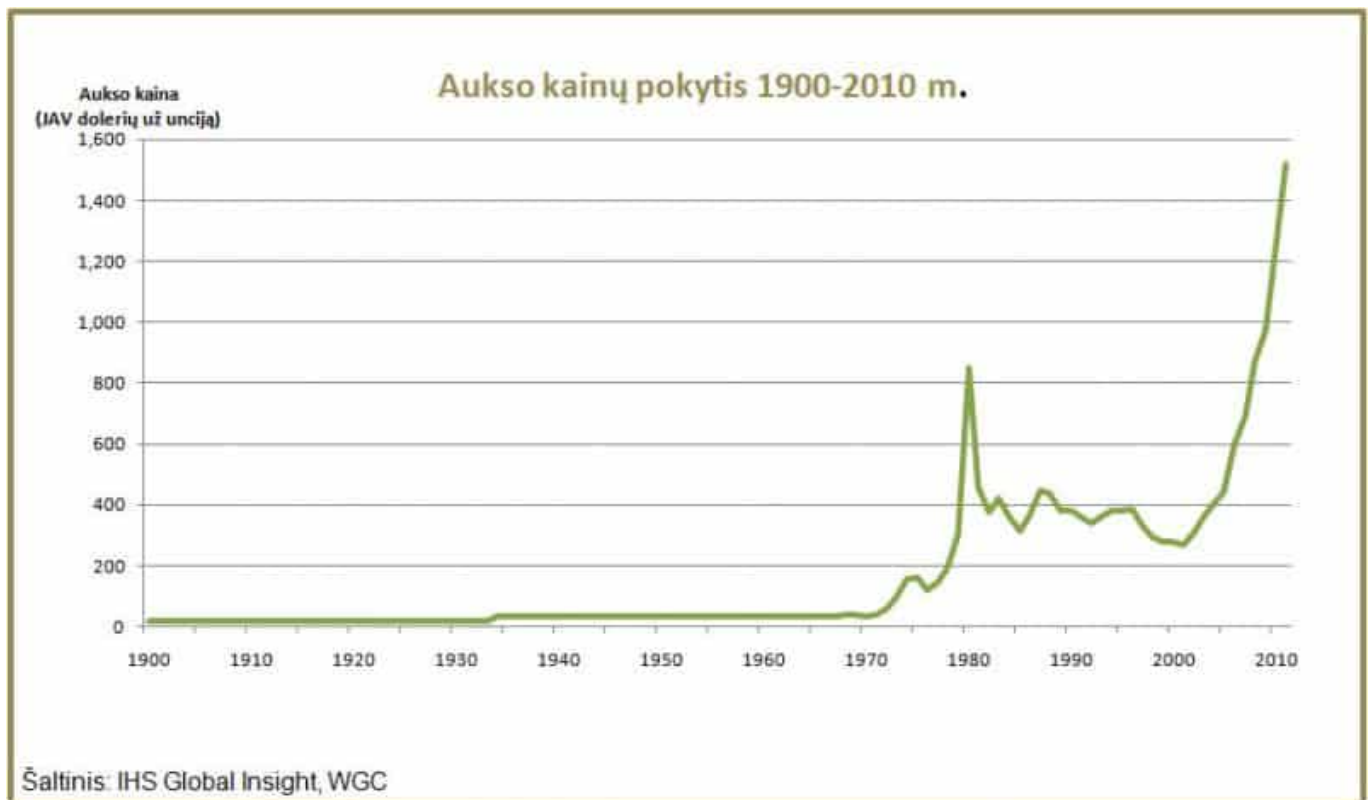
Kadangi struktūrizuotos obligacijos buvo susietos su nekilnojamu turtu, krizė greitai persimetė į finansų sektorių. Bankai pradėjo neskolinti vieni kitiems, nes tapo neaišku, kokia yra reali bankų situacija ir kiek nelikvidaus arba beverčio turto bankai yra sukaupę. Bankai pradėjo kaupti grynuosius tam, kad išgyventų per krizę. Kapitalo rinka buvo paralyžuota. Užsukus kreditų čiaupą, pradėjo mažėti gyventojų išlaidos ir daugelis kompanijų susidūrė su rimtomis problemomis. Finansų sektoriuje kilusi panika sąlygojo S&Poors indekso kritimą 57 proc. iš paskos sekė obligacijų ir nekilnojamo turto rinkos.

Kadangi bankai buvo stipriai susiję tarpusavyje, krizė greitai išplito po visą pasaulį: nekilnojamo turto burbulas sprogo Didžiojoje Britanijoje, Honkonge, Pietų Korėjoje, Ispanijoje, Portugalijoje, Vengrijoje, Lenkijoje, Bulgarijoje, Rumunijoje, Baltijos valstybėse.

Galiausiai JAV FED ir Europos centrinio bankų didelės finansinės injekcijos į rinkas padidino bankų tarpusavio pasitikėjimą. Atsigavus bankų tarpusavio pasitikėjimui, buvo pradėtos dalinti paskolos verslui ir ekonomika palaipsniui atsigavo.

## Aukso kainų burbulas

Aštuntame dešimtmety JAV "atrišo" dolerį nuo aukso standarto - t.y. dolerio vertė nebebuvo padengta aukso ir leido juo prekiauti laisvoje rinkoje. JAV pavyzdžiu pasekė daugelis išsivysčiusių valstybių. Nuo dolerio „atrištas“ auksas 1975 m. sąlygojo infliaciją. Per porą metų JAV doleris buvo devaluotas du kartus. Aukso kaina išaugo iki 42 JAV dolerių už unciją. Brango ne tik auksas, bet ir kitos žaliavos. Naftos kainų šuolis 1980 m. sukėlė didelę infliaciją. Žibalo į ugnį įpylė žiniasklaida, eskaluodama įvykius pasaulyje (tuo metu Rusija užpuolė Afganistaną, Irane įvyko revoliucija).



Žmonėms atrodė, kad pasaulis sugrius. Nebežinodami kur saugiau laikyti pinigus jie atsigręžė į auksą, kadangi žmonių sąmonėje auksas buvo prilyginamas stabiliausiai valiutai, kuri tiesiog negalėjo nuvertėti. Tačiau laikai jau buvo ne tie – aukso kainą nustatė ne JAV vyriausybė, bet „biržos grafikas“. Visiems vienu metu pradėjus pirkti auksą, jo kaina sparčiai išaugo dėl ribotos pasiūlos. Sparčiai kylanti aukso kaina tapo ne tik „saugi užuovėja“ nuo infliacijos, bet pradėjo masinti ir investuotojus bei spekuliantus. Auksas pabrango iki 850 JAV dolerių už unciją.

Infliacijai sumažėjus ir apsibratus su politiniais pokyčiais, atslūgo ir baimė. Aukso kaina pradėjo sparčiai risti žemyn, kol pasiekė 300 dolerių ribą. Dar kelis dešimtmečius auksas svyravo 300-400 JAV dolerių už unciją ribose.

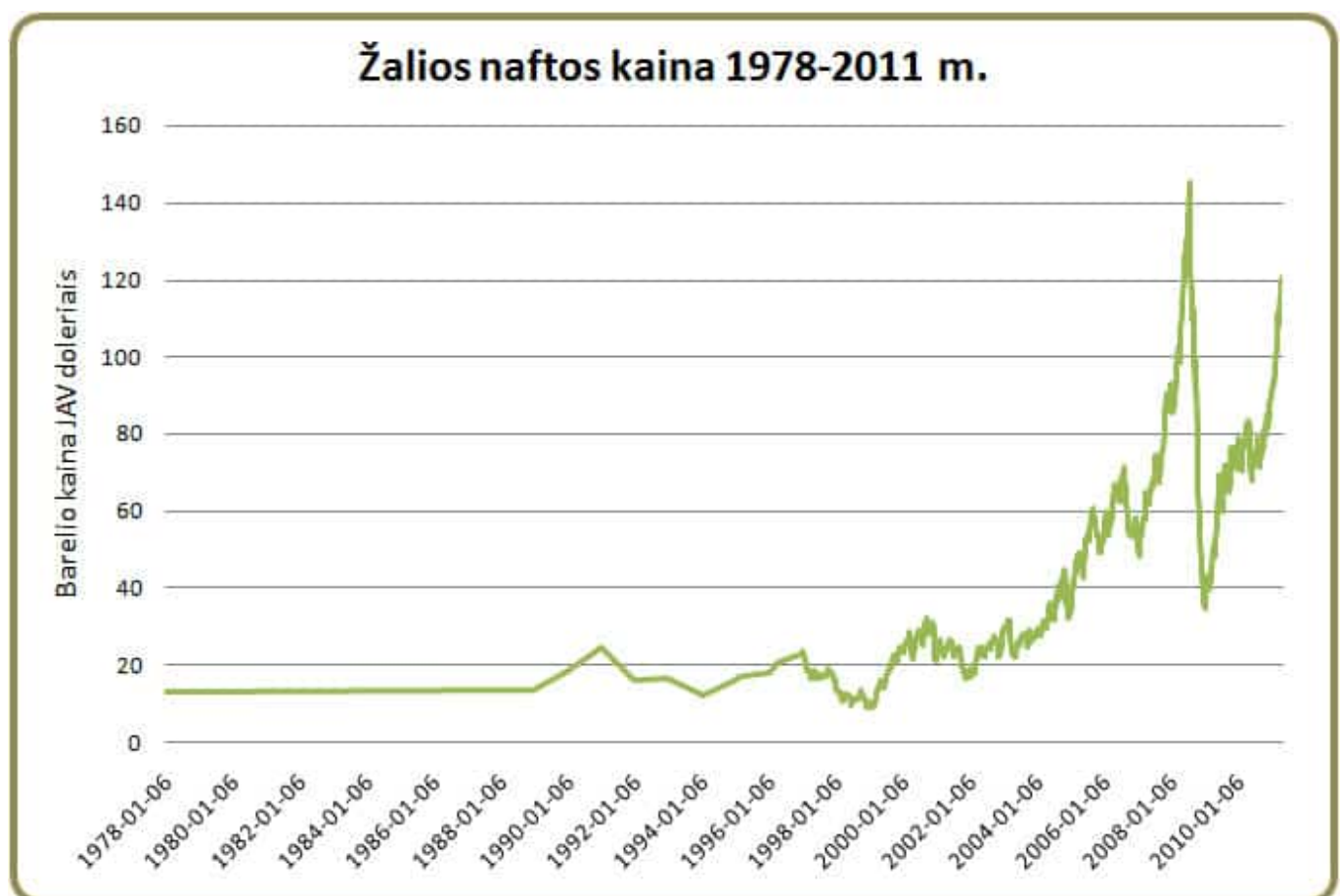
2007 m. finansų krizė investuotojus dar kartą privertė atsigręžti į auksą. Aukso kaina per 3 metus pakilo nuo 600 iki 1500 dolerių už unciją. Ar tai dar vienas aukso kainų burbulas galite matyti iš žemiau pateiktų dabartinių aukso kainų, spręskite patys – [www.investologija.lt](http://www.investologija.lt), užuot spekuljavusi ateities perspektyvomis, siekia išmokyti pačius investuotojus analizuoti situaciją rinkose.



## 2007 m. naftos kainų burbulas

Ar atsimenate kai 2009 m. sproguš naftos burbului litrą benzino galėdavote nusipirkti už 2.3 Lt.? Dabar su mielu noru už tokią kainą piltumėte pilną baką degalų.

Naftos burbulas pradėjo formuotis 2007 m., kai sproguš JAV nekilnojamo turto burbului, investuotojai pradėjo ieškoti, kur saugiai ir pelningai galėtų nukreipti pinigus. Kadangi pigo ir nekilnojamas turtas, ir akcijos, ir obligacijos investuotojai atsigręžė į žaliavas.



Investuotojų logika buvo paprasta: istoriškai žaliavos mažai koreliuoja su kitais investiciniais instrumentais, todėl jų kaina turėtų išsilaikyti stabili ar netgi augti. Kadangi visi investuotojai ir spekuliantai vienu metu puolė pirkti naftą, jos kaina pradėjo sparčiai kopti aukštyn. Nelogiškas buvo tik vienas dalykas – reali naftos paklausa pasaulyje mažėjo, kadangi daugelis valstybių ir kompanijų turėjo rimtų finansinių problemų ir ekonomika lėtėjo. „Kopiančios“ į viršų naftos kainos didino produkcijos savikainą, mažino ir taip menką paklausą, o tai vedė prie naujų bankrotų ir dar mažesnės naftos paklausos.

Kuri laiką rekordinę naftos kainą palaikė nežinia iš kur atsiradę ekspertai, įrodinėję, kad naftos kaina greitai perkops 200 JAV dolerių už barelį. Visas tas „pasakas“ ekspertai grindė fundamentaliais ekonomikos dėsniais ir skaičiavimais. Naftos kaina per pusantrų metų pabrango dvigubai – iki 147 JAV dolerių už barelį (žr. paveikslėlį). Neatsiradus naujų pirkėjų („kvailių“) naftos kaina pradėjo strimgalviais risti žemyn. Kritimo nesustabdė netgi OPEC bandymai mažinti išgaunamos naftos kiekį, kadangi pati nafta ir jos atsargos niekam nerūpėjo – rinkos žaidėjai tiesiog spekulavo. Per pusę metų naftos kaina nuvertėjo beveik 4 kartus – iki 35 JAV dolerių. Nafta tik trumpą laiką buvo pernelyg nuvertinta, kainos atsistatymą sąlygojo nuolatinė reali naftos paklausa.

## **Pabaigai**

Kiekvienas investicijų burbulas yra unikalus ir kiekviena kartą jis susiformuoja dėl skirtingų priežasčių, todėl negalime pasakyti stebuklingos formulės, kuri padėtų juos aptikti. Prieš investuodami, paklauskite savęs „ar tikrai verta pirkti tai, kas rinkoje yra populiariausia“. Taip jūs galite nusipirkti „karštą bulvę“, kurios ilgai savo rankose neišlaikysite, o tik nusvilsite nagus. Norėdami išvengti investicijų burbulų turite nuolat stebėti:

- Kokios nuotaikos vyrauja žiniasklaidoje;
- Ar investuoja aplinkiniai, kurie to niekada nėra darę;
- Ar kažkuri investicijų rūšis ar regionas tapo labai populiarus;
- Ar yra ekspertų, kuriančių naujas investavimo paradigmas, pernelyg sparčiam investicijų brangimui pagrįsti;
- Ar aktyvai brangsta kelis kartus greičiau nei istorinis vidurkis;
- Ar bankai dalina kreditus į kairę ir į dešinę;
- Ar investicijos nėra pervertintos.

Atminkite, „investicijų vertė iki dangaus nekykla, bet iki žemės irgi nekrenta“. Kiekvienas burbulas yra nauja galimybė puikiai investuoti. Tik griežtai laikydamiesi investavimo strategijos, sutvardysite emocijas, nugalėsite baimę ir investuosite palankiausiu momentu, tokiu pat stiliumi kaip tai daro V. Bafetas.

## 12. pamoka: Investavimo rizika ir jos valdymas

Finansinis, akcijų, aukso ir nekilnojamo turto kainų burbulas  
25 balsai/ Vid.4.9