

Banking and Financial Crises

Χρηματοπιστωτικές Κρίσεις
History of Financial Crises

Παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές κρίσεις

- ▶ Χρηματοπιστωτικές κρίσεις τόσο σε αναπτυγμένες όσο και σε αναπτυσσόμενες οικονομίες
- ▶ Καταστροφικά αποτελέσματα για αναπτυσσόμενες οικονομίες
- ▶ Εξελίσσονται σε στάδια με παρόμοια χαρακτηριστικά σε κάθε χώρα

Στάδια εξέλιξης κρίσεων

- ▶ Πρώτο στάδιο
 - ▶ Ανεξέλεγκτη χρηματοπιστωτική απελευθέρωση ή παγκοσμιοποίηση
 - ▶ Δημοσιονομικές ανισορροπίες (fiscal imbalances)
- ▶ Δεύτερο στάδιο
 - ▶ Νομισματική κρίση
- ▶ Τρίτο στάδιο
 - ▶ Πλήρης χρηματοπιστωτική κρίση

Πρώτο στάδιο: ανεξέλεγκτο χρηματοπιστωτικό άνοιγμα

- ▶ Οικονομία ανοίγει σε νέες ροές χρηματοπιστωτικών κεφαλαίων
- ▶ Αδύναμη τραπεζική και έλλειψη ελεγκτικής εμπειρογνωμοσύνης οδηγούν σε τραπεζική ανάληψη και χορήγηση ριψοκίνδυνων δανείων
- ▶ Τράπεζες δανείζονται από εξωτερικό σε υψηλά επιτόκια για να αυξήσουν εγχώρια δάνεια και κέρδη
- ▶ Δανειακές απώλειες → χειροτέρευση τραπεζικών ισολογισμών → μείωση χορήγησης δανείων → πιστωτική κρίση
- ▶ Σε αναπτυσσόμενες οικονομίες, τράπεζες παίζουν σημαντικότερο ρόλο γιατί οι χρηματοπιστωτικές αγορές δεν είναι πλήρως αναπτυγμένες
- ▶ Μονοπωλιακή και πολιτική δύναμη τραπεζών εμποδίζει ψήφισμα ή/και εφαρμογή εποπτικής νομοθεσίας

Πρώτο στάδιο: δημοσιονομικές ανισορροπίες

- ▶ Όταν κυβέρνηση έχει μεγάλα ελλείμματα και δεν μπορεί να χρηματοδοτήσει χρέος, υποχρεώνει τράπεζες να αγοράζουν ομόλογα δημοσίου
- ▶ Επενδυτές χάνουν εμπιστοσύνη στην ικανότητα αποπλήρωσης χρέους από κυβέρνηση → fire sales → ταχεία μείωση τιμών ομολόγων
- ▶ Μείωση καθαρής αξίας τραπεζών → μείωση τραπεζικών δανείων → πιστωτική κρίση → πανικός

Δεύτερο στάδιο: νομισματική κρίση

- ▶ Σε αναπτυσσόμενες χώρες με σταθερή ισοτιμία προς δολλάριο ΗΠΑ, επενδυτές συνειδητοποιούν ότι μπορούν να κερδοφορήσουν ποντάροντας εναντίον του νομίσματος
 - ▶ Τραβάνε κεφάλαια από τη χώρα, πουλώντας νόμισμα και αγοράζοντας δολλάρια (speculative attack on domestic currency)
- ▶ Μαζικές πωλήσεις νομίσματος → αύξηση προσφοράς → πίεση υποτίμησης
- ▶ Υποστήριξη ισοτιμίας απαιτεί
 - ▶ Αύξηση εγχώριων επιτοκίων → αύξηση κόστους τραπεζικού δανεισμού → χειροτέρευση καθαρής θέσης τραπεζών
 - ▶ Αγορά νομίσματος → εξάντληση εγχώριων αποθεμάτων δολλαρίων
- ▶ Περιορισμένη δυνατότητα υποστήριξης → μεγάλη υποτίμηση νομίσματος

Τρίτο στάδιο: χρηματοπιστωτική κρίση

- ▶ Χρεωστικό βάρος σε όρους νομίσματος αυξάνεται → αξία υποχρεώσεων αυξάνεται → καθαρή αξία μειώνεται
- ▶ Κέρδη μειώνονται περαιτέρω λόγω υποτίμησης
- ▶ ΚΤ αναξιόπιστη για καταπολέμηση πληθωρισμού
- ▶ Αύξηση τρέχοντος και αναμενόμενου πληθωρισμού μειώνει πραγματικά κέρδη τραπεζών και εταιρειών
- ▶ Αύξηση πιθανότητας τραπεζικών χρεοκοπιών
- ▶ Fire sales → μείωση τιμών assets → μείωση ικανότητας αποπλήρωσης χρεών

Μεξικό, Ν. Ασία και Αργεντινή

- ▶ Χρηματοπιστωτικές κρίσεις σε αναπτυσσόμενες χώρες
 - ▶ Κρίση Μεξικού, έναρξη 1994
 - ▶ Κρίση Ανατολικής Ασίας (Ταϊλάνδη, Μαλαισία, Ινδονησία, Φιλιππίνες, Ν. Κορέα), έναρξη 1997
 - ▶ Κρίση Αργεντινής, έναρξη 2001
- ▶ Μεξικό και ασιατικές τίγρεις δεν είχαν σωστή επίβλεψη τραπεζικού συστήματος → εξελίξεις σεναρίου mismanaged χρηματοπιστωτικού ανοίγματος
- ▶ Αργεντινή είχε σωστή επίβλεψη, αλλά ύφεση 1998 → μείωση φορολογικών εσόδων → αύξηση ελλείμματος → εξελίξεις σεναρίου δημοσιονομικής ανισορροπίας
- ▶ Για Μεξικό και Αργεντινή, έπαιξε ρόλο η αύξηση επιτοκίων στις ΗΠΑ για έλεγχο πληθωρισμού → ανοδική πίεση στα εγχώρια επιτόκια

Ρωσία 1998

- ▶ Δημοσιονομική ανισορροπία
 - ▶ Μεγάλα εμπορικά και δημοσιονομικά ελλείμματα λόγω πολέμου και πολιτικών ανακατατάξεων
- ▶ Υποτίμηση ρούβλι και αθέτηση εθνικού χρέους
- ▶ Ουκρανία και Μολδαβία επίσης χρεοκόπησαν
- ▶ US Bankers Trust κατέρρευσε λόγω μεγάλης θέσης στα ρωσικά ομόλογα, εξαγοράστηκε από Deutsche Bank
- ▶ Λόγω ασιατικής κρίσης, τιμή πετρελαίου αυξήθηκε 1999-2000, βοήθησε σε ανώρρωση Ρωσίας

Εκουαδór 1998

- ▶ Αιτίες: αλληλεπίδραση σεναρίων
 - ▶ Διεθνή κεφάλαια έφυγαν από τη χώρα μετά κρίσεις σε Ασία και Ρωσία (flight to safety)
 - ▶ Στρατιωτική σύγκρουση με Περού
 - ▶ Προβλήματα στην παραγωγή ηλεκτρικού
 - ▶ Προβλήματα στην αγροτική παραγωγή (El Niño)
 - ▶ Εξάρτηση από εξαγωγές πετρελαίου, ανεξέλεγκτες δημόσιες δαπάνες, μετέπειτα μείωση εξαγωγών πετρελαίου λόγω διεθνούς κρίσης
 - ▶ Τράπεζες είχαν δώσει ριψοκίνδυνα δάνεια και δεν είχαν κρατήσει ρευστότητα
- ▶ Τραπεζικοί πανικοί, τραπεζικές καταρρεύσεις, επιβολή φόρων, πληθωρισμός, υποτίμηση, αναστολή μετατρεψιμότητας, πάγωμα καταθέσεων, κλονισμός εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα, περαιτέρω πανικοί και καταρρεύσεις μετά το ξεπάγωμα, εθνική χρεοκοπία, υιοθέτηση δολλαρίου αλλά με δύσκολη ισοτιμία

Τουρκία 2001

- ▶ Δημοσιονομική ανισορροπία
 - ▶ Δημοσιονομικά ελλείμματα, τράπεζες υποχρεωμένες να αγοράζουν ομόλογα
 - ▶ Εισροή ξένων κεφαλαίων και υψηλός πληθωρισμός
 - ▶ Κερδοσκοπία στα εθνικά ομόλογα γιατί πληθωρισμός κρατούσε υψηλές τις ονομαστικές αποδόσεις
- ▶ Πολιτική αστάθεια και έξοδος \$70 δισ, κατάρρευση τραπεζών, μείωση δανεισμού, πιστωτική κρίση, αδυναμία αποπλήρωσης χρέους, μείωση ΑΕΠ, αύξηση ανεργίας
- ▶ Πώληση εθνικών εταιρειών (π.χ. Turkish Airlines), αύξηση φόρων
- ▶ Πανικός, κατάρρευση χρηματιστηρίου, αύξηση επιτοκίων, υποτίμηση λίρας

Ισλανδία 2008

- ▶ Σενάριο ανεξέλεγκτης χρηματοπιστωτικής απελευθέρωσης
 - ▶ Bank deregulation
 - ▶ Υπερβολικά δάνεια σε νοικοκυριά (213% διαθέσιμου εισοδήματος), πληθωριστικές πιέσεις
 - ▶ Κατάρρευση όλων συστημικών τραπεζών μετά από προβλήματα υπερχρέωσης (τραπεζικό χρέος 6 φορές ΑΕΠ)
 - ▶ Κρίση subprime ΗΠΑ, απόσυρση επενδυτών, μείωση εμπιστοσύνης στις τράπεζες, υποτίμηση, εθνικό χρέος 7 φορές ΑΕΠ
 - ▶ τραπεζικός τομέας 11 φορές ΑΕΠ (τεράστιος, σε σχέση με το μέγεθος της χώρας), ΚΤ δεν μπόρεσε να λειτουργήσει ως LLR
- ▶ Εθνικοποίηση τραπεζών, απώλειες για δανειστές και μετόχους, πάγωμα καταθέσεων Ολλανδών και Βρετανών (Ruling: Iceland not obliged to repay Dutch and British depositors' minimum deposit guarantees), διεθνής πανικός
- ▶ Capital controls, δάνεια από IMF και Σκανδιναβία (international bailout), 90% πτώση χρηματιστηρίου, μείωση πραγματικού ΑΕΠ 10%
- ▶ Ύφεση 2008-2011 και πολιτική αστάθεια

Ιρλανδία 2008

- ▶ Σενάριο ανεξέλεγκτης χρηματοπιστωτικής απελευθέρωσης
 - ▶ Απελευθέρωση 2000s, deregulation, ανεξέλεγκτη επέκταση δανεισμού, φούσκα σε αγορά κατοικίας, έλλειψη ρευστότητας, μεγάλη έκθεση Γερμανίας
 - ▶ Κρίση subprime ΗΠΑ, απόσυρση επενδυτών, κατάρρευση construction sector
- ▶ Κατάρρευση χρηματιστηρίου, αύξηση ελλειμμάτων, μείωση ΑΕΠ πάνω από 10%, αύξηση ανεργίας (μέχρι 2019), παρέμβαση IMF (austerity), αύξηση μετανάστευσης, πολιτική αστάθεια

Ευρωπαϊκή περιφέρεια 2010

- ▶ Συνδυασμός απελευθέρωσης και δημοσιονομικής ανισορροπίας
- ▶ Μνημόνια και μεγάλη ύφεση διαρκείας

Μέτρα

- ▶ Μακροπροληπτική πολιτική και παρακολούθηση ρίσκων
- ▶ Επίβλεψη τραπεζών, τραπεζικές αναφορές
- ▶ Περιορισμός νομισματικής αναντιστοιχίας
- ▶ Σταδιακή απελευθέρωση αγορών

Σύγκριση με άλλα είδη κρίσεων και υφέσεων

- ▶ Reinhart-Rogoff: Χρηματοπιστωτικές κρίσεις/υφέσεις είναι χειρότερες από άλλα είδη κρίσεων/υφέσεων
- ▶ Χαρακτηρίζονται από μεγαλύτερη πτώση ΑΕΠ και αύξηση ανεργίας
- ▶ Διαρκούν χρόνια (αντί για 2-3 τρίμηνα)
- ▶ Συνοδεύονται από μεγάλη και επίμονη αύξηση οικονομικών ανισοτήτων
- ▶ Αναπτύσσονται πολιτικές τάσεις απομόνωσης, προστατευτισμού, εθνικισμού