

Banking and Financial Crises

Σύνοψη Μηχανισμών Κρίσεων
Summary of Crisis Mechanisms

Διαλέξεις μέχρι τώρα

- ▶ Διάλεξη 2: Σκιώδεις, τιτλοποίηση, MBSs, CDOs, CRAs
- ▶ Διάλεξη 3: Διάχυση κρίσεων μέσω ΜΚΑ και πιστωτικής κρίσης (credit crunch)
- ▶ Διάλεξη 4: Διόγκωση κρίσεων μέσω (προκυκλικής) μόχλευσης (leverage) και fire sales
- ▶ Διάλεξη 5: Αιτίες κρίσεων τα σφάλματα ή ο ηθικός κίνδυνος
- ▶ Διάλεξη 6: Τραπεζικοί πανικοί DD λόγω αναντιστοιχίας ληκτότητας
- ▶ Διάλεξη 7: Τραπεζικοί πανικοί ΗΓΓ λόγω αβεβαιότητας και αδιαφάνειας αγορών
- ▶ Διάλεξη 8: Τραπεζικοί πανικοί και μετάδοση λόγω αλληλεπιδράσεων και πολυπλοκότητας

Αρχικό σοκ που πυροδότησε την κρίση (trigger)

- ▶ Στην κρίση του 2007, το αρχικό σοκ ήταν σοκ subprime
- ▶ Στην περίοδο 2000-6, Bs είχαν χορηγήσει πολλά στεγαστικά δάνεια σε subprime δανειολήπτες και είχαν τιτλοποιήσει σε παράγωγα MBS πολλά από αυτά τα δάνεια
 - ▶ Γιατί: Είτε λόγω σφαλμάτων είτε λόγω ηθικού κινδύνου και υπερβολικής ανάληψης ρίσκου
- ▶ Πολλά από αυτά τα δάνεια ενείχαν αρχικά δελεαστικά χαμηλά επιτόκια (teaser rates)
- ▶ Τα επιτόκια αυτά ήταν προγραμματισμένα να αυξηθούν το 2007
- ▶ Όταν χτύπησε η αύξηση επιτοκίων, πολλά subprime νοικοκυριά άρχισαν να αθετούν την πληρωμή δόσεων των στεγαστικών τους δανείων
- ▶ Έτσι, οι αγορές και οι επενδυτές άρχισαν να υποψιάζονται ότι τα παράγωγα MBS, που βασίζονταν σε τιτλοποίηση στεγαστικών δανείων, μπορεί τελικά να μην είναι καλής ποιότητας, δηλ. να είναι subprime MBSs
- ▶ Στις αγορές repo και ABCP σταμάτησε ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός έναντι εχεγγύων MBS
- ▶ Και οι τιμές των MBS άρχισαν να πέφτουν

Διόγκωση αρχικού σοκ (λόγω vulnerabilities/fragilities)

- ▶ Όταν άρχισε να στερεύει ο δανεισμός στις αγορές, οι Bs προσπάθησαν να βρουν νέους δανειστές, αλλά αυτό δεν ήταν εύκολο λόγω γενικευμένης αβεβαιότητας και αύξησης της αποστροφής προς το ρίσκο
- ▶ Με άλλα λόγια, η μόχλευση είναι προκυκλική ή δεν είναι εύκολο να βρεις δανειστές όταν τα πράγματα πάνε άσχημα
- ▶ Όταν δεν κατάφεραν να βρουν νέους δανειστές, οι Bs άρχισαν να πουλάνε περιουσιακά στοιχεία, όπως MBS, με ταχείς ρυθμούς και σε χαμηλότερες τιμές από τις αντικειμενικές, ώστε να συγκεντρώσουν ρευστότητα
- ▶ Αυτά τα fire sales, σε μεγάλες ποσότητες και από μεγάλες τράπεζες, οδήγησαν σε μεγάλη και απότομη πτώση της τιμής των περιουσιακών στοιχείων (των τίτλων όπως τα MBS)
- ▶ Κάνοντας δύσκολη τη συγκέντρωση ρευστότητας, δηλ. την ικανοποίηση του στόχου για τον οποίο ξεκίνησαν τα fire sales
- ▶ Και επιταχύνοντας την κατάρρευση τραπεζών
- ▶ Ταυτόχρονα, επενδυτές κατέγραψαν απώλειες στις επενδύσεις σε περιουσιακά στοιχεία των οποίων έπεφταν οι τιμές
- ▶ Και τα νοικοκυριά κατέγραψαν απώλειες όταν άρχισαν να πέφτουν οι τιμές των σπιτιών που είχαν αγοράσει

Μετάδοση αρχικού σοκ (λόγω vulnerabilities/fragilities)

- ▶ Η πτώση των τιμών και, άρα, της αξίας των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων οδήγησε σε ταχεία και απότομη μείωση της καθαρής αξίας των τραπεζών
- ▶ Στη συνέχεια, αυτή η μείωση σήμαινε ότι οι τράπεζες έπρεπε να βασιστούν περισσότερο στα ίδια κεφάλαια (αφού ο δανεισμός είχε σταματήσει και οι επενδύσεις τους σε παραγωγαν είχαν χάσει αξία)
- ▶ Αν τα ίδια κεφάλαια δεν ήταν επαρκή ή καλής ποιότητας, οι Bs δεν είχαν πηγές κονδυλίων για να συνεχίσουν να δίνουν δάνεια
- ▶ Έτσι, μειώθηκε η παροχή δανείων από μεγάλες σε μικρές Bs και από Bs σε επιχειρήσεις (credit crunch)
- ▶ Μείωση δανείων σε επιχειρήσεις σήμανε μείωση επενδύσεων, βιομηχανικής παραγωγής, ΑΕΠ, και απασχόλησης, και έτσι η κρίση μεταδόθηκε από χρηματοπιστωτικό τομέα στη λοιπή οικονομία

Επιδείνωση των πάντων λόγω πανικών

- ▶ Όταν άρχισαν να κυκλοφορούν άσχημες φήμες για τη σταθερότητα του συστήματος, οι βραχυπρόθεσμοι δανειστές σταμάτησαν να δανείζουν τις τράπεζες (πανικός DD)
- ▶ Η γενικευμένη αβεβαιότητα και η αδιαφάνεια των αγορών επιδείνωσαν το πρόβλημα, γιατί οι επενδυτές/δανειστές δεν κατάφεραν να συγκεντρώσουν πληροφορίες για την αληθινή καθαρή τραπεζική αξία (πανικός HGG)
- ▶ Οι διασυνδέσεις ανάμεσα σε τράπεζες οδήγησαν σε κατάρρευση και αντισυμβαλλόμενων (πανικοί μετάδοσης ή αποτέλεσμα ντόμινο)
- ▶ Οι πανικοί μείωσαν ακόμα περισσότερο τη διάθεση των επενδυτών να δανείσουν (οι επενδυτές είχαν υποστεί και άμεσες απώλειες λόγω μείωσης τιμών περιουσιακών στοιχείων), οδηγώντας σε επιπλέον κύκλους fire sales, μείωσης τιμών, μείωσης περιουσιακής αξίας κ.ο.κ.
- ▶ Αποκαλύφθηκε ότι, λόγω της δομής του συστήματος, όλες οι τράπεζες είχαν αναλάβει υπερβολικά ρίσκα, γεγονός που ενέτεινε το κλίμα πανικού και φόβισε τόσο τις τράπεζες, ώστε σταμάτησαν σχεδόν όλα τα είδη δανείων (κάθε δάνειο ενέχει ρίσκο)
- ▶ Αυτό το δανειακό πάγωμα (credit crunch) ενέτεινε περαιτέρω όλους τους πανικούς κ.ο.κ.

Τραπεζικοί κίνδυνοι

- ▶ Κίνδυνος αγοράς (market risk)
 - ▶ Όταν η οικονομία σε κρίση, οι Β σε κρίση
- ▶ Κίνδυνος δανειακής αθέτησης (credit default risk)
 - ▶ Σοκ supprime που ξεκίνησε την παγκόσμια κρίση το 2007
- ▶ Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)
 - ▶ Β δεν είχαν κρατήσει αρκετή ρευστότητα και κατέρρευσαν όταν αποσύρθηκε ο επενδυτικός δανεισμός
- ▶ Σκιώδεις κίνδυνοι (shadow or off-balance-sheet risk)
 - ▶ Β ανέλαβαν υπερβολικά ρίσκα (τιτλοποίηση), χωρίς να έχουν κρατήσει επαρκή/καλά ίδια κεφάλαια και χωρίς να ξέρουν το δίκτυό τους
- ▶ Εθνικός κίνδυνος (sovereign risk)
 - ▶ Ενέτεινε τη χρηματοπιστωτική κρίση στην Ευρώπη όταν η περιφέρεια έφτασε στο χείλος δημοσιονομικής χρεοκοπίας
- ▶ Σε μελλοντική διάλεξη: Επιτοκιακός κίνδυνος (interest rate risk)
 - ▶ ΚΤ τράπεζα κινεί τα επιτόκια διαφορετικά από ό,τι είχαν προβλέψει οι Β
- ▶ Άλλοι: Συναλλαγματικός (exchange rate risk), τεχνολογικός (technology risk)
 - ▶ Ισοτιμίες κινούνται διαφορετικά από ό,τι είχαν προβλέψει οι Β
 - ▶ Hacking, Bitcoin

Συστημικοί κίνδυνοι

- ▶ Ηθικός κίνδυνος
- ▶ Υπερβολική ανάληψη ρίσκων
- ▶ Υπερβολική μόχλευση
- ▶ Fire sales
- ▶ Margin calls
- ▶ Runs
- ▶ Counterparty risk

Διαχείριση κινδύνων

- ▶ Προφανώς, Β δεν διαχειρίστηκαν σωστά τους κινδύνους
 - ▶ Δεν προέβλεψαν/ενδιαφέρθηκαν για τη γενικευμένη κρίση που προκάλεσαν
 - ▶ Δεν εξέταζαν την ποιότητα των δανείων που χορηγούσαν
 - ▶ Δεν κράτησαν αρκετή ρευστότητα
 - ▶ Δεν είχαν επαρκή/καλά ίδια κεφάλαια
 - ▶ Κερδοσκόπησαν με νέα παράγωγα (τιτλοποίηση, swaps)
 - ▶ Δεν ενδιαφέρθηκαν να εποπτεύσουν το δίκτυό τους και να εκτιμήσουν ρίσκο αντισυμβαλλόμενου
- ▶ Τι θα έπρεπε να είχαν κάνει ή τι πρέπει να κάνουν στο μέλλον;
- ▶ Απάντηση μέσω επισκόπησης νομισματικής και μακροπροληπτικής πολιτικής
 - ▶ Τι υποχρεώνονται πλέον από την ΚΤ να κάνουν και πώς αυτό βοηθάει σε καλύτερη διαχείριση κινδύνων;