

Wykład:

Banki a kryzysy finansowe

Asymetria informacji

Asymetria informacji – fakt, iż różne osoby dysponują różnymi wiadomościami.

Asymetria informacji jest nie do uniknięcia, jej rozmiary i konsekwencje zależą od struktury rynku.

Niedoskonałość informacji jest w gospodarce zjawiskiem powszechnym.

Rynki, na których informacja nie jest doskonała, nie są efektywne.

Źródło: J.Stiglitz, Informacja i zmiana paradygmatu w ekonomii, 2004.



Rynek samochodów używanych

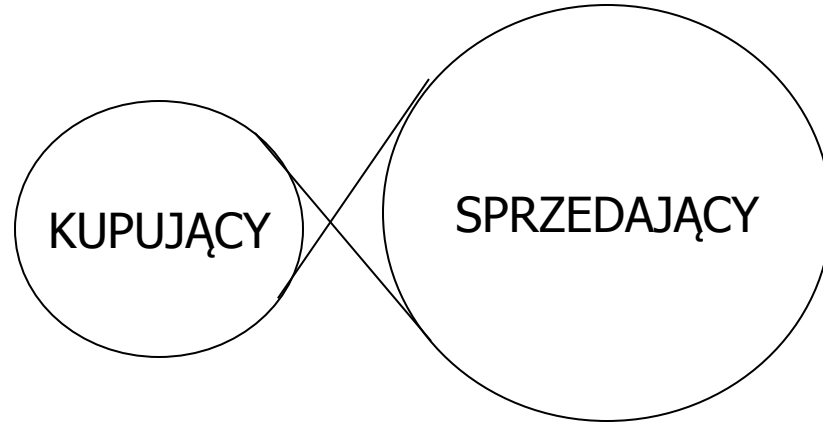


George Akerlof,
„Market for lemon”

Nagroda Nobla 2001



Asymetria informacji - rynek samochodów używanych



INFORMACJE

CENY TRANSAKCYJNE

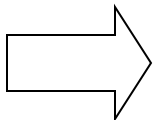
średnie i niskie

LICZBA TRANSAKCJI

niezbyt wysoka

EFEKTYWNOŚĆ RYNKU

ograniczona

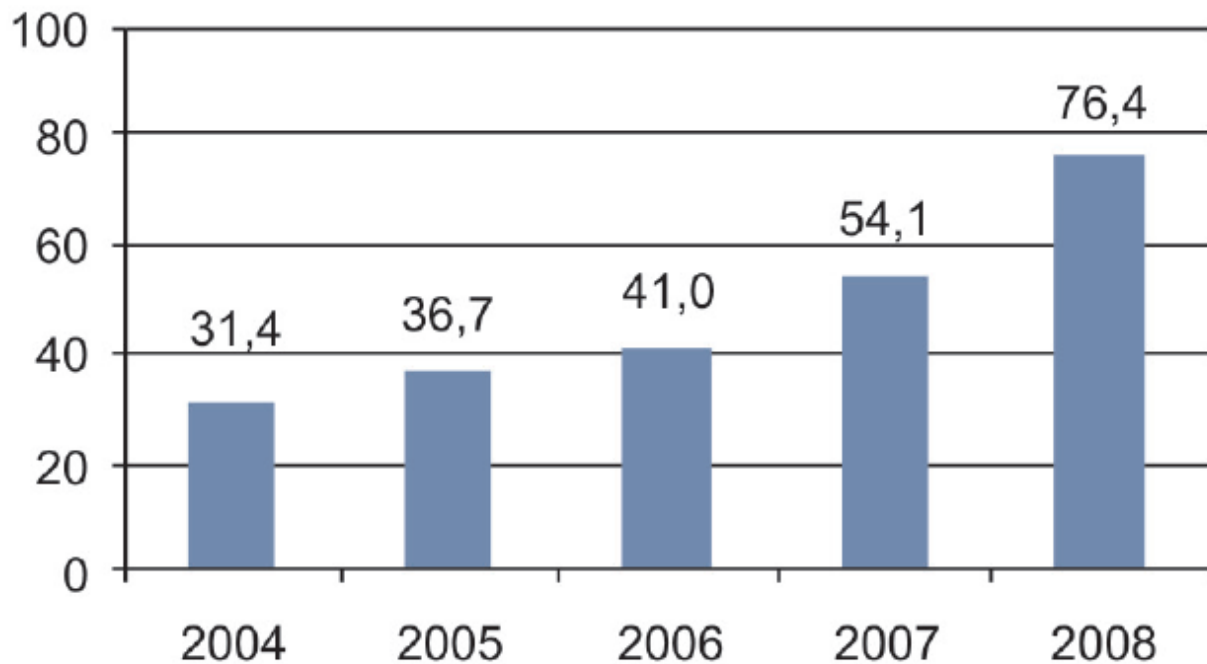


WIELE OSÓB NIEZADOWOLONYCH;
NABYWCÓW ZNAJDUJĄ GORSZE PRODUKTY

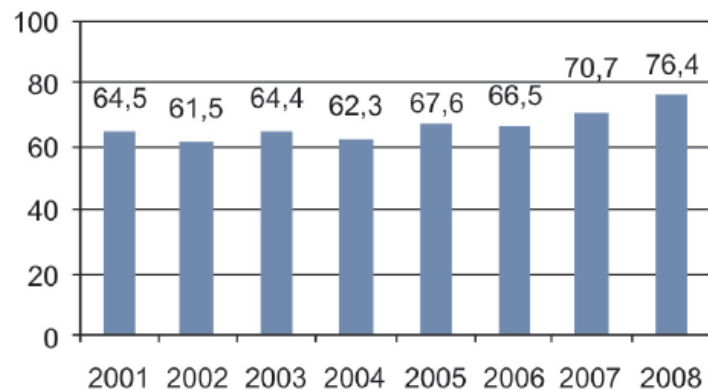
Wartość rynku kredytów dla przedsiębiorstw

Okres	Kredyty dla dużych firm (w mld PLN)	Kredyty dla MSP (w mld PLN)
2010-01	95 989	126 423
2012-01	107 682	156 638
2013-01	107 750	165 228
2014-01	116 787	165 862
2015-01	127 299	175 148
2016-01	149 669	189 220
2017-01	153 551	193 956
2017-12	159 282	206 547

Wskaźnik przeżycia do 2009 r. przedsiębiorstw powstałych w latach 2004–2008 (w %)



Wskaźniki przeżycia pierwszego roku



Źródło: PARP, 2010.

Wysokość oprocentowania nowych kredytów

Okres	Kredyty o wartości do 1 mln PLN	Kredyty o wartości powyżej 4 mln PLN	Kredyty dla przedsiębiorców indywidualnych
VIII 2010	6,4%	6,3%	8,1%
VIII 2011	6,7%	6,8%	8,7%
VIII 2012	7,0%	6,5%	9,3%
VIII 2013	4,5%	4,6%	7,0%
I 2018	3,2%	3,8%	5,4%

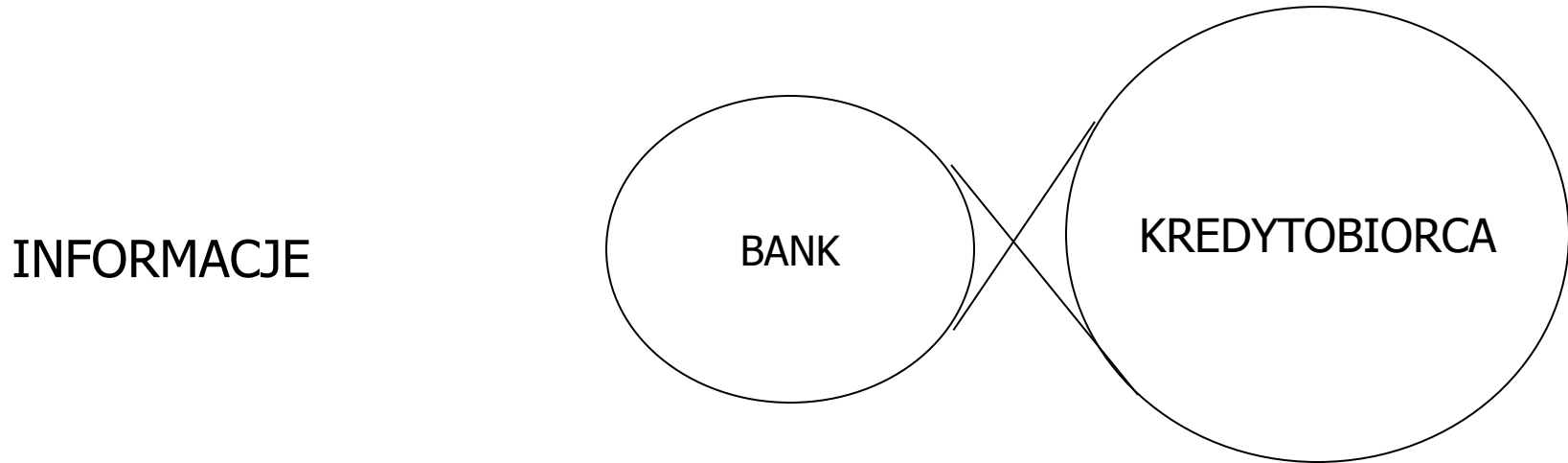
Źródło: NBP.

Kredyty z utratą wartości – MSP oraz firmy duże

Okres	Kredyty z utratą wartości dla dużych firm (w mld PLN)	% ogółu kredytów	Kredyty z utratą wartości dla sektora MSP (w mld PLN)	% ogółu kredytów
VIII 2009	7,9	7,9%	13,9	10,9%
VIII 2010	9,0	9,4%	17,8	14,1%
VIII 2011	8,0	7,9%	18,6	13,0%
VIII 2012	10,1	9,3%	20,3	12,2%
VIII 2013	10,8	9,4%	22,0	13,2%
XII 2017	9,3	5,8%	20,6	10,0%

Asymetria informacji

- rynek kredytów dla przedsiębiorstw



CENY KREDYTÓW

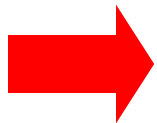
rosną

LICZBA TRANSAKCJI

maleje

EFEKTYWNOŚĆ RYNKU

mała



Z kredytów rezygnują firmy w najlepszej kondycji finansowej (występuje selekcja negatywna); banki zaczynają ponosić straty

Ryzyko w warunkach asymetrii informacji

Brak ostrożności ze strony jakiegoś podmiotu, rodzi **negatywne efekty zewnętrzne dla pozostałych**; tego rodzaju efekty zewnętrzne stają się silne wówczas, gdy informacja nie jest doskonała.



Zachowania menedżerów w warunkach asymetrii informacji

Menedżerowie mogą podejmować działania nastawione na realizację własnych interesów kosztem interesów udziałowców.

Właściciele nie tylko nie są w stanie monitorować swoich pracowników i menedżerów, ale z uwagi na asymetrię informacji zazwyczaj nie wiedzą nawet, co ci ludzie, którzy działają w ich imieniu, powinni robić.

Skłonność „swoich” (osób zaangażowanych w przedsiębiorstwie) do sprzedaży papierów wartościowych własnego przedsiębiorstwa po określonych cenach, zawiera informację o ich poglądzie na temat faktycznej wartości tych papierów.

Pokusa nadużycia

Pokusa nadużycia (*moral hazard*) w swojej pierwotnej formie wywodzi się z rynku ubezpieczeń. Zakłada, że w warunkach zabezpieczenia, podmiot podejmuje się bardziej ryzykownych działań, aniżeli w przypadku jego braku.

Pokusa nadużycia wiąże się nierozzerwalnie z występowaniem asymetrii informacji.

Na poziomie korporacji pokusa nadużycia może prowadzić do ryzykownych działań, mających na celu wzrost wartości akcji w krótkim okresie.

W relacjach pomiędzy pożyczkodawcą a pożyczkobiorcą zjawisko to definiowane jest jako prawdopodobieństwo podjęcia działań przez pożyczkobiorcę, które będą komplikowały możliwość spłaty zadłużenia.

Wynagrodzenie dyrektorów generalnych Citigroup, 2005-2011

Rok	Wynagrodzenie	Premia	Nagrody w postaci akcji	Nagrody w postaci opcji	Inne bonusy	Suma
2011	1,671,370	5,331,452	0	7,839,581	14,700	14,857,103
2010	1	0	0	0	0	1
2009	125,001	0	0	0	3,750	128,751
2008	958,333	0	28,830,000	8,432,911	16,193	38,237,437
2007	250,000	0	2,914,320	0	0	3,164,320
2006	1,000,000	13,200,000	10,633,333	746,607	258,338	25,975,719
2005	1,000,000	12,000,000	b/d	b/d	328,062	13,328,062

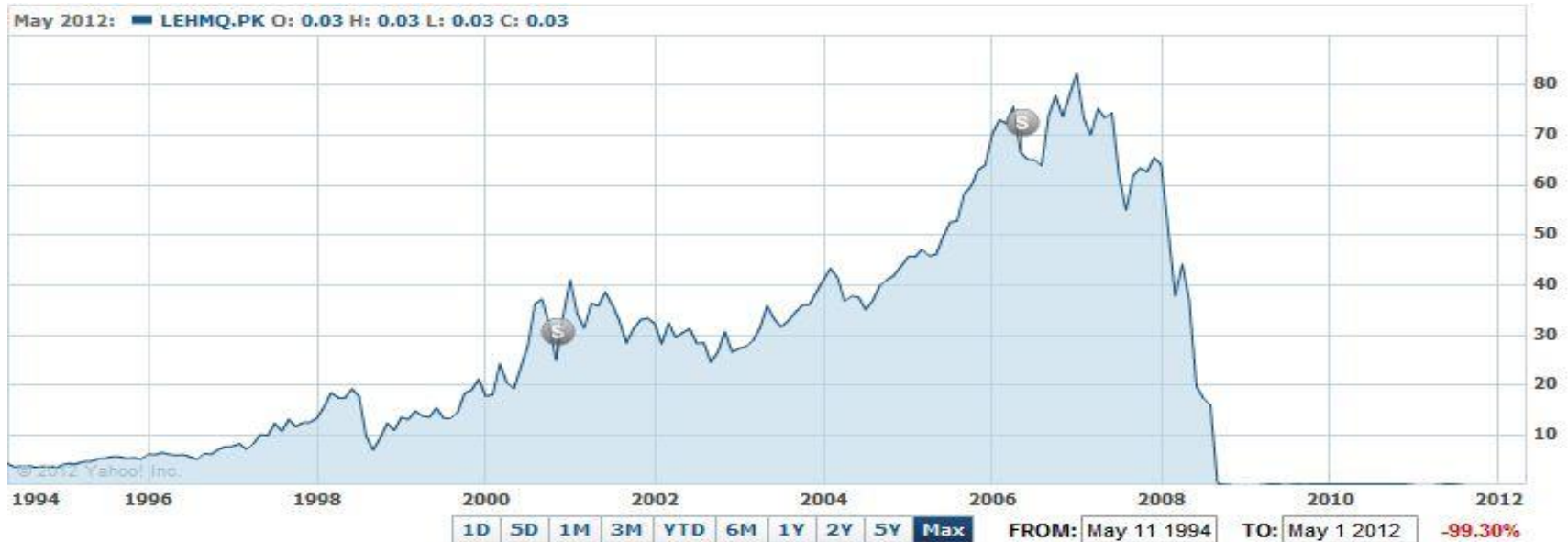
Vickram Pandit (CEO Citigroup 2007-2012) pracował w 2010 jako CEO za symbolicznego dolara, ale wcześniej (w 2008 r.) otrzymał łącznie **38,2 mln USD**.



Bonusy otrzymywane przez kierownictwo wyższego szczebla w Lehman Brothers (w USD)

Rok	Całkowita ilość części premiowej wynagrodzenia			
	Premie gotówkowe		Wpływy ze sprzedaży akcji	
	Richard Fuld	Pozostali dyrektorzy wysokiego szczebla	Richard Fuld	Pozostali dyrektorzy wysokiego szczebla
2000	10,728,811	9,870,506	57,136,184	16,137,797
2001	4,768,899	5,186,178	38,444,262	43,949,470
2002	1,232,352	3,695,883	31,088,600	34,432,387
2003	7,630,983	11,647,290	52,770,933	39,981,325
2004	11,456,939	18,275,215	20,329,964	62,903,572
2005	14,865,419	26,109,081	98,565,177	71,694,762
2006	6,545,852	15,657,678	108,651,865	57,873,403
2007	4,327,911	11,965,401	53,544,175	62,332,550
2008			642,454	10,630
Suma	61,557,166	102,407,232	461,173,614	389,315,896
Całkowita wartość bonusów	1,014,453,908			

Zmiana wartości akcji Lehman Brothers w latach 1994-2008



W lutym 2007 r. wartość rynkowa Lehman Brothers wynosiła ok. 60 mld USD; wartość aktywów wynosiła 691 mld USD.

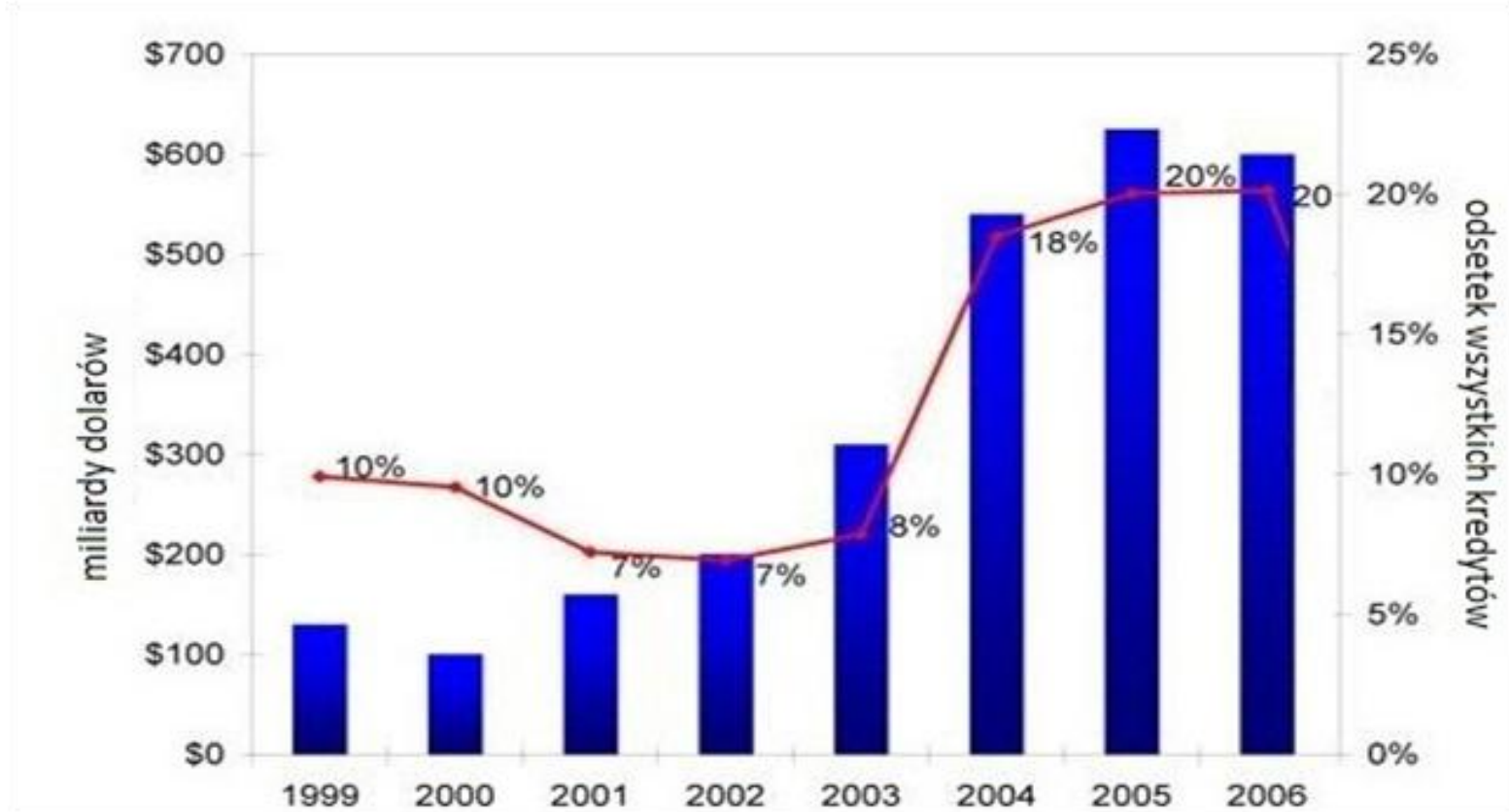
15.09.2008 r. ogłoszono upadłość Lehman Brothers.

W wyniku kryzysu z 2008 r. **kapitalizacja rynkowa firm notowanych na światowych giełdach zmniejszyła się o 10 bln USD.**

Wirusy w systemie finansowym

- Zniesienie barier między bankowością komercyjną i inwestycyjną (Gramm-Leach-Bliley Act, 1999)
- Koncentracja kapitału (*to big to fail*)
- Asymetria informacji
- Wynagrodzenie menedżerów zależne od wzrostu cen akcji
- Brak odpowiedzialności za ryzykowne decyzje
- Brak nadzoru
- Nadmierna akcja kredytowa w segmencie *subprime*

Odsetek kredytów *subprime* na amerykańskim rynku nieruchomości w latach 1999-2006



Źródło: Inside Mortgage Finance, Inside Mortgage Finance Publications, Bethesda 2009.

Kredyty subprime

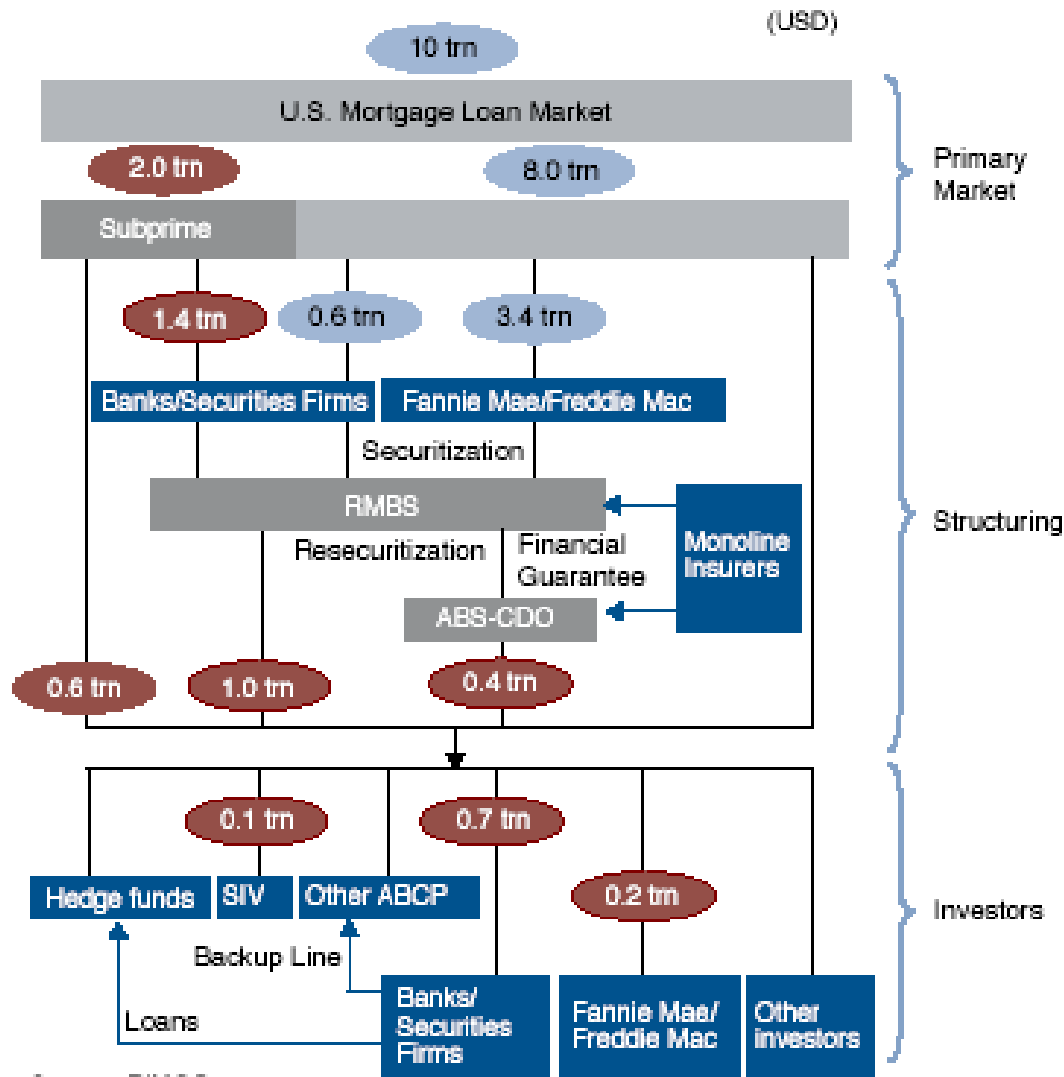
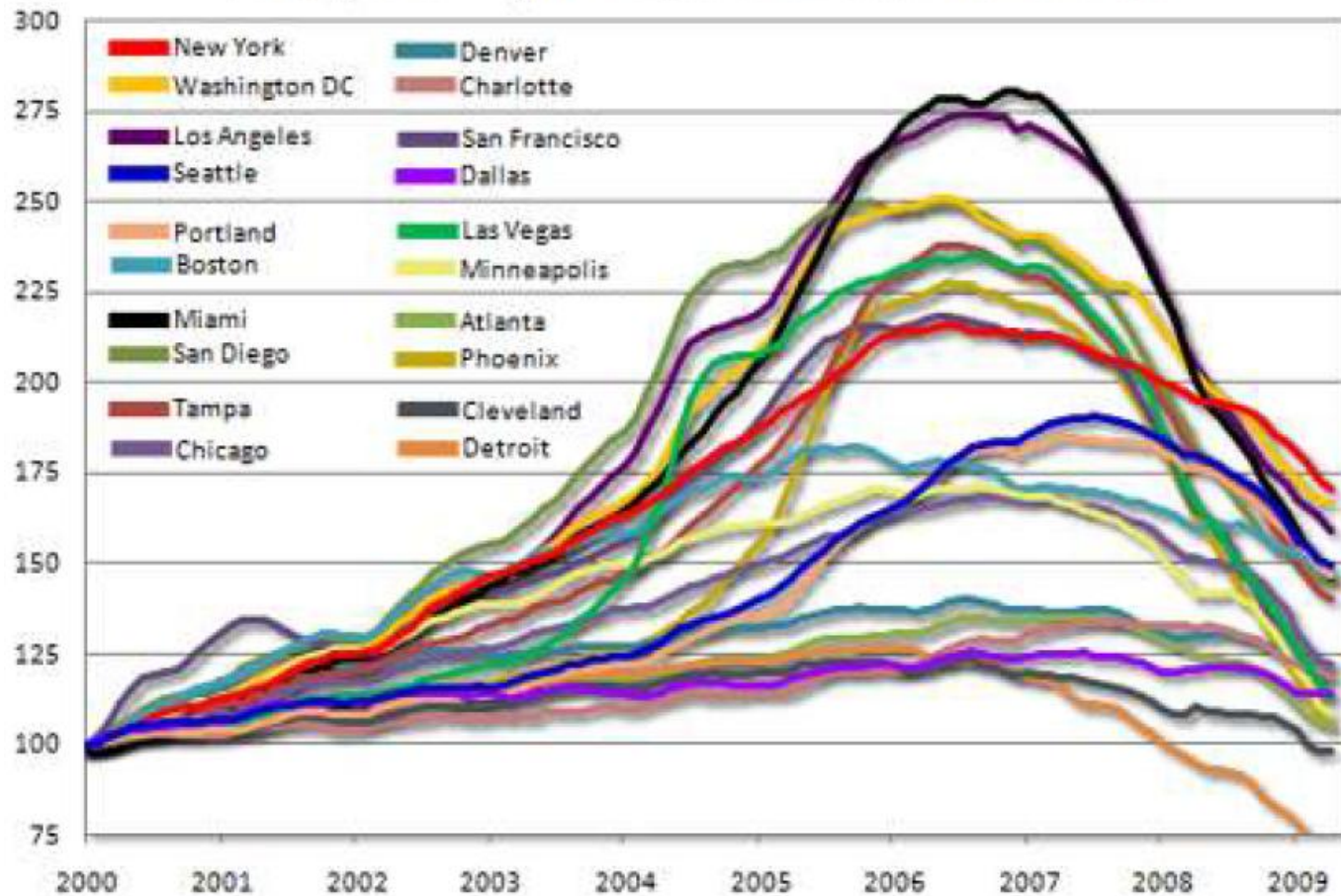


Figure 2

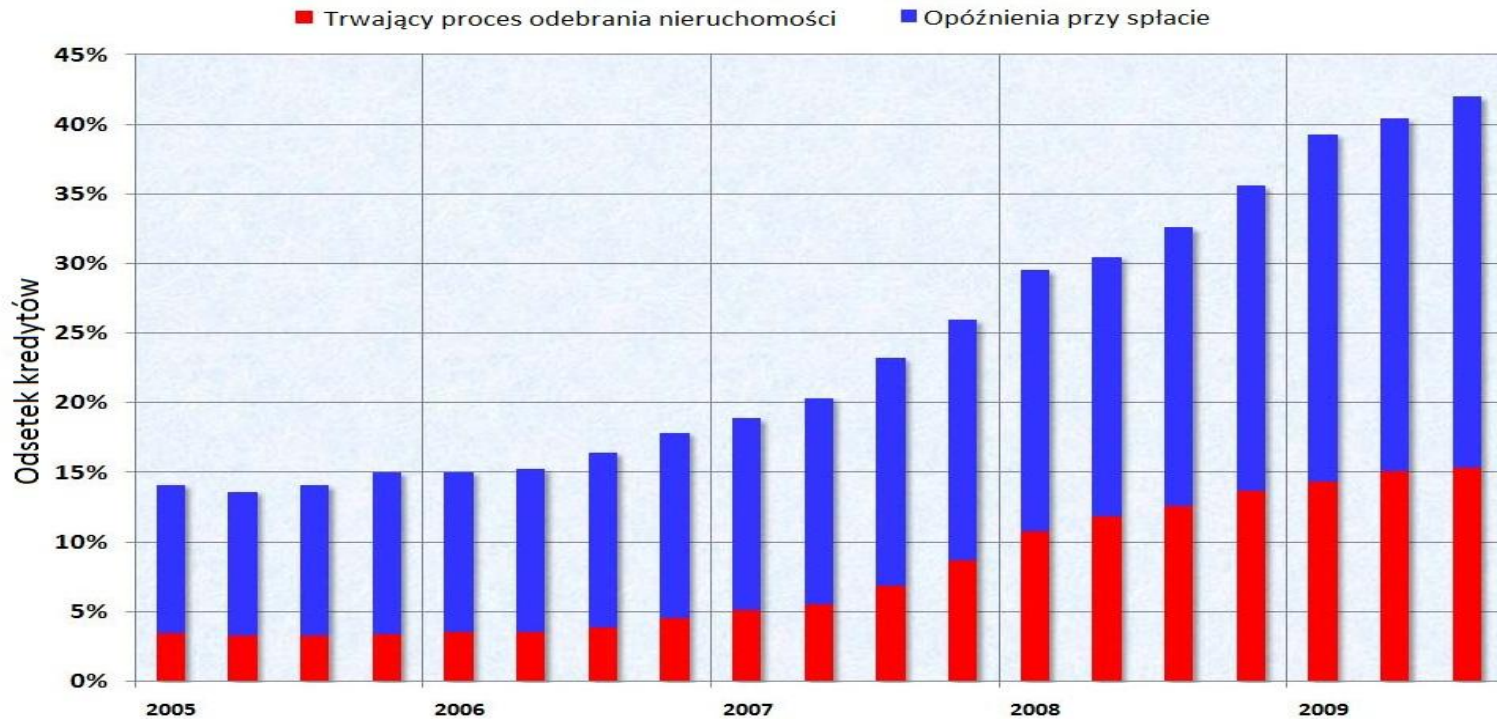
Ceny nieruchomości w USA, 2000-2009

S&P/Case-Shiller Home Price Indices

January 2000 - April 2009, Source: Standard and Poor's

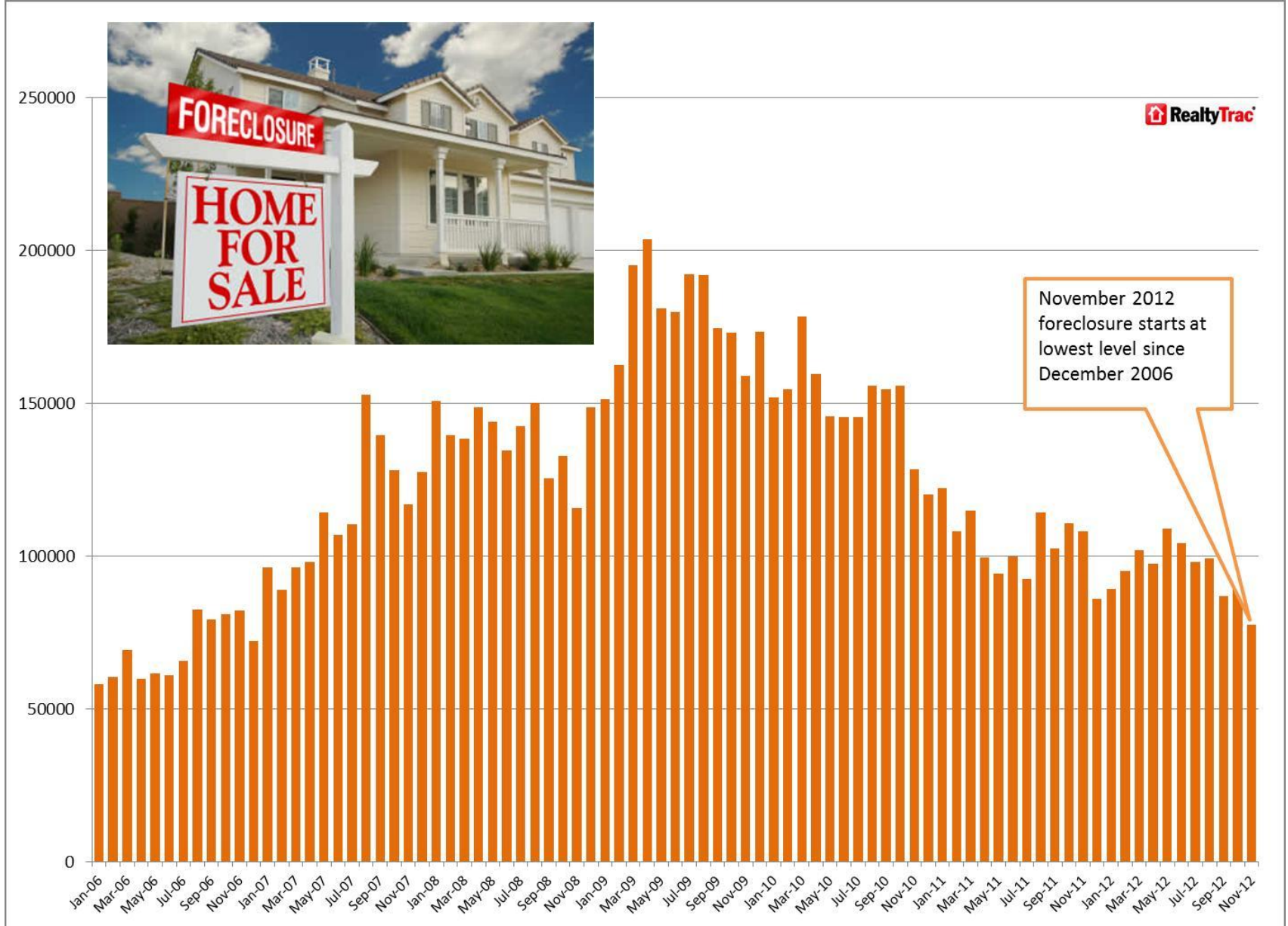


Opóźnienia przy spłacie kredytów hipotecznych w USA w latach 2005-2009



Źródło: HUD, Department of Housing and Urban Development.

Foreclosures w USA



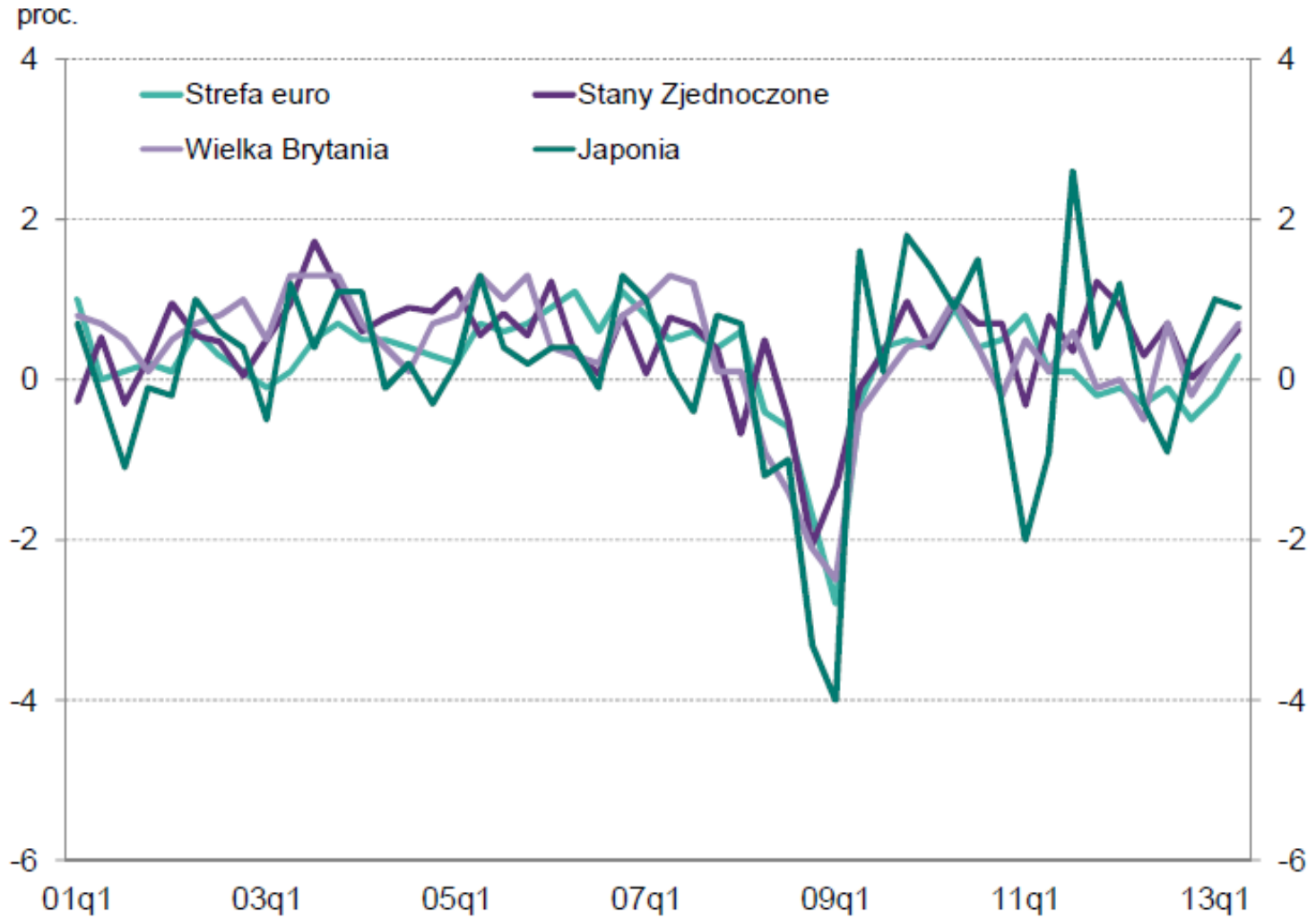
Kary dla banków za oszukiwanie klientów

Bank of America za oszukiwanie klientów w latach 2007-2009, polegające na sprzedaży obligacji opartych na kredytach hipotecznych MBS (*mortgage-backed securities*), zapłaci rekordową karę **16,7 mld USD**.

JP Morgan zgodził się zapłacić karę **13 mld USD**, a Citigroup **7 mld USD**.



Wzrost gospodarczy w wybranych krajach



Źródło: NBP, Raport o inflacji, listopad 2013.

Wskaźniki koniunktury, USA 2001-2008



Wskaźnik	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Wzrost gospodarczy	1,1	1,8	2,5	3,6	3,1	2,7	1,9
Stopa bezrobocia	4,8	5,9	6,1	5,6	5,1	4,7	4,7
Stopa zatrudnienia	73,1	71,9	71,2	71,2	71,5	72,0	71,8
Inwestycje niemieszkaniaowe	-2,8	-7,9	1,4	6,2	6,7	8,0	6,5
Inwestycje w budownictwie mieszkaniowym	0,6	5,3	8,2	9,8	6,2	-7,3	-18,7
Inflacja	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9
Saldo finansów publicznych / PKB	-0,6	-4,0	-5,0	-4,4	-3,3	-2,2	-2,9
Dług publiczny / PKB	54,4	56,8	60,2	61,2	61,4	60,8	66,3

Źródło: OECD.

Zmiany zatrudnienia w USA, 2003-2014 (w tys.)

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2003	89	-158	-215	-51	-10	-3	20	-44	105	197	13	119
2004	159	43	333	247	306	78	37	125	155	343	65	128
2005	130	240	135	362	168	246	372	192	65	81	335	158
2006	274	316	280	181	21	80	210	179	159	-3	205	169
2007	234	90	186	76	141	80	-35	-24	77	86	111	93
2008	14	-85	-79	-215	-186	-169	-216	-270	-459	-472	-775	-705
2009	-794	-695	-830	-704	-352	-472	-351	-210	-233	-170	-21	-220
2010	18	-50	156	251	516	-122	-61	-42	-57	241	137	71
2011	70	168	212	322	102	217	106	122	221	183	164	196
2012	360	226	243	96	110	88	160	150	161	225	203	214
2013	197	280	141	203	199	201	149	202	164	237	274	84
2014	166	188	225	330	236	286	249	213	250	221	423	329

Wskaźniki koniunktury, USA 2009-2013



Wskaźnik	2008	2009	2010	2011	2012
Wzrost gospodarczy	-0,3	-2,8	2,5	1,8	2,8
Stopa bezrobocia	5,8	9,4	9,8	9,1	8,1
Stopa zatrudnienia	70,9	67,6	66,7	66,6	67,1
Inwestycje niemieszkaniaowe	-0,8	-18,1	0,7	8,6	8,0
Inwestycje w budownictwie mieszkaniowym	-23,9	-22,4	-3,7	-1,4	12,1
Inflacja	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,1
Saldo finansów publicznych / PKB	-6,6	-7,2	-12,8	-12,2	-10,7
Dług publiczny / PKB	75,3	85,8	94,6	98,8	102,1

Wskaźniki koniunktury, USA 2013-2017



Wskaźnik	2013	2014	2015	2016	2017
Wzrost gospodarczy	1,7	2,6	2,9	1,5	2,6
Stopa bezrobocia	7,4	6,2	5,3	4,9	4,9
Stopa zatrudnienia	67,4	68,2	68,7	69,4	70,1
Wzrost inwestycji	3,1	4,8	3,5	0,6	..
Inflacja	1,5	1,6	0,1	1,3	
Saldo finansów publicznych / PKB	-5,4	-4,8	-4,2	-4,9	-3,5
Dług publiczny / PKB	101,2	103,2	100,8	105,8	105,4

Źródło: OECD i World Bank.

Koniunktura w Irlandii, 1994 - 1998



Wskaźnik	1994	1995	1996	1997	1998
Wzrost PKB (w %)	7,0	10,5	7,7	10,5	10,4
Stopa bezrobocia (w %)	14,8	12,2	11,9	10,3	5,8
Stopa inflacji (w %)	2,3	2,5	1,7	1,5	2,4
Saldo budżetu (% PKB)	0,7	-1,4	-0,7	-0,2	2,4
Tempo wzrostu inwestycji (w %)	10,2	9,6	15,9	13,2	17,8
Inwestycje w środki trwałe (w mln euro)	8 614	9 529	11 026	13 164	15 532
Napływ FDI (w mld \$)	0,8	1,45	2,45	4,10	..

Wskaźniki koniunktury, Irlandia 2003-2006



Wskaźnik	2003	2004	2005	2006
Wzrost gospodarczy	4,4	4,6	6,0	5,3
Stopa bezrobocia	4,5	4,5	4,3	4,4
Stopa zatrudnienia	64,9	65,4	67,5	68,5
Stopa wzrostu inwestycji	5,2	10,6	14,6	3,9
Inwestycje w budownictwie mieszkaniowym	18,1	11,2	15,8	3,1
Inflacja	3,5	2,2	2,4	3,9
Saldo finansów publicznych / PKB	0,4	1,4	1,6	2,9
Dług publiczny / PKB	34,1	32,8	32,6	29,2

Źródło: OECD.

Kryzys bankowy w Irlandii

W latach 2004-2008 zagraniczne **zadłużenie irlandzkich banków wzrosło z 15 do 110 mld euro**. Pieniądze były przeznaczone na finansowanie **inwestycji w nieruchomości**. Ze względu na spadek sprzedaży nieruchomości oraz spadek ich cen w bankach pojawiły się problemy z płynnością, sięgające 4 mld euro.

Rząd Irlandii zdecydował się na **ratowanie systemu bankowego** za pomocą publicznych pieniędzy; dokapitalizowano m.in. trzy największe banki: Allied Irish Bank (AIB), Bank of Ireland oraz Anglo Irish Bank.

W 2010 r. **pomoc rządowa dla sektora bankowego sięgnęła 32% PKB**.

Wskaźniki koniunktury, Irlandia 2007-2012



Wskaźnik	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Wzrost gospodarczy	5,4	-2,1	-5,5	-0,8	1,4	0,9
Stopa bezrobocia	4,9	5,9	12,5	14,1	14,9	15,3
Stopa zatrudnienia	69,2	67,9	62,2	60,0	59,2	58,8
Stopa wzrostu inwestycji	2,4	-9,6	-20,6	-17,9	-3,1	4,3
Inwestycje w budownictwie mieszkaniowym	-11,2	-15,9	-37,6	-34,0	-10,3	-15,2
Inflacja	2,9	3,1	-1,7	-1,6	1,2	1,9
Saldo finansów publicznych / PKB	0,1	-7,4	-13,9	-30,8	-13,3	-7,5
Dług publiczny / PKB	28,6	49,7	70,5	98,0	112,2	123,3

Źródło: OECD.

Wskaźniki koniunktury, Irlandia 2013-2017



Wskaźnik	2013	2014	2015	2016	2017
Wzrost gospodarczy	1,6	8,3	25,6	5,1	7,8
Stopa bezrobocia	13,0	11,3	9,4	7,9	6,2
Stopa zatrudnienia	61,7	63,1	64,7	66,5	67,7
Wzrost inwestycji	-4,0	18,2	28,2	60,8	-22,3
Inflacja	0,5	0,2	-0,3	0,0	
Saldo finansów publicznych / PKB	-6,1	-3,7	-1,9	-0,7	
Dług publiczny / PKB	119,5	105,3	78,7	75,4	

Źródło: OECD, World Bank i Tradingeconomics.

Kapitalizacja giełdowa banków brytyjskich (w mld GBP)

Banks in FTSE-100	02 April 2007	07 April 2008	06 April 2009
Alliance and Leicester	5.0	2.2	..
Barclays	47.1	32.1	14.3
Bradford & Bingley	2.9
HBOS	39.3	21.5	..
HSBC	103.1	100.9	74.8
Lloyds-TSB/ Lloyds Banking Group	31.6	25.8	12.9
Northern Rock	4.8
RBS	62.8	37.1	17.2
Standard Chartered	20.3	25.5	18.9
Total	316.9	245.1	138.1

Źródło: Financial Times.

Wskaźniki koniunktury, Wielka Brytania 2001-2007



Wskaźnik	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Wzrost gospodarczy	2,2	2,3	3,9	3,2	3,2	2,8	3,4
Stopa bezrobocia	4,8	5,1	4,9	4,7	4,7	5,5	5,4
Stopa zatrudnienia	72,5	72,3	72,6	72,7	72,7	72,6	72,4
Inwestycje niemieszkaniowe	-0,4	-0,5	-2,6	0,3	18,5	-4,3	11,5
Inwestycje w budownictwie mieszkaniowym	5,9	8,9	1,6	12,5	-2,1	6,2	3,8
Inflacja	1,2	1,3	1,4	1,3	2,0	2,3	2,3
Saldo finansów publicznych / PKB	0,6	-2,0	-3,7	-3,6	-3,3	-2,7	-2,8
Dług publiczny / PKB	40,4	40,8	41,5	43,8	46,4	46,0	40,4

Źródło: OECD.

Wskaźniki koniunktury, Wielka Brytania 2008-2013



Wskaźnik	2008	2009	2010	2011	2012
Wzrost gospodarczy	-0,8	-5,2	1,7	1,1	0,3
Stopa bezrobocia	5,4	7,8	7,8	7,9	7,9
Stopa zatrudnienia	72,7	70,6	70,3	70,4	70,9
Inwestycje niemieszkaniaowe	-1,1	-18,9	2,6	6,7	8,0
Inwestycje w budownictwie mieszkaniowym	-21,4	-25,3	6,4	11,6	-2,9
Inflacja	3,6	2,2	3,3	4,5	2,8
Saldo finansów publicznych / PKB	-5,1	-11,2	-10,0	-7,9	-6,3
Dług publiczny / PKB	57,3	72,1	81,7	97,1	101,6

Wskaźniki koniunktury, Wielka Brytania 2013-2016



Wskaźnik	2013	2014	2015	2016	2017
Wzrost gospodarczy	2,1	3,1	2,3	1,8	1,8
Stopa bezrobocia	7,5	6,1	5,3	4,8	4,7
Stopa zatrudnienia	70,5	71,9	72,7	73,5	74,1
Wzrost inwestycji	3,4	7,1	2,8	1,8	4,0
Inflacja	2,6	1,5	0,1	0,6	
Saldo finansów publicznych / PKB	-5,4	-5,4	-4,3	-3,9	
Dług publiczny / PKB	96,8	107,7	88,2	88,3	

Źródło: OECD, World Bank i Tradingeconomics.