Ewolucja runów na banki

8 października 2022

Mogą mieć swój początek w drobnej plotce, prawdziwej lub fałszywej. Pojawienie się nowej informacji wystrasza depozytariuszy i inwestorów lub też przekonuje ich, że instytucja, której powierzyli swoje pieniądze, nie jest w stanie pokryć kosztów długów i obligacji. Jak można oczekiwać, ci, którzy zdeponowali lub zainwestowali swoje pieniądze w taką instytucję, tracą pewność, co staje się zarzewiem runu na bank.

Obraz, który natychmiast przychodzi do głowy, wygląda prawdopodobnie mniej więcej tak: długie kolejki zestresowanych depozytariuszy ustawiających się obok banku, dołączają kolejne osoby, które gorączkowo opuszczają swoje miejsca pracy, aby zdążyć wypłacić pieniądze, kasjerzy odsługują klientów w zawrotnym tempie, wydając banknoty tym szczęśliwcom, którzy dotarli do banku, gdy tylko usłyszeli pierwszą informację o kłopotach, podczas gdy wewnątrz banku manager patrzy na kurczące się rezerwy.

Taka scena, znana każdemu, kto widział klasyczny film Franka Capry z 1946 roku To wspaniałe życie, budzi skojarzenia z czarnobiałymi fotografiami w podręcznikach do historii gospodarczej. Jednakże ma się ona nijak do współczesnych runów na banki – przypadek Northern Rock stanowi wyjątek.

Po pierwsze, w przypadku większości depozytariuszy całość ich majątku przechowywanego w banku jest gwarantowana przez Federalną Korporację Gwarantowania Depozytów (FDIC). Oznacza to, że nawet jeśli dany bank zbankrutował, państwo wypłaci pieniądze tym, którzy je stracili. Po drugie, większość pieniędzy jest cyfrowa i w momencie, w którym Tom, Dick i Harry dowiedzą się o wszystkim i ruszą do swoich aut, aby dostać się do miasta, będzie już po wszystkim. Po trzecie i najważniejsze, aby zrozumieć systemowe ryzyko we współczesnych

finansach i bankowości, należy zrozumieć mechanizm krótkoterminowego finansowania, który jest wykorzystywany przez instytucje do równoważenia bilansu.

Aby podkreślić i zbadać to, jak funkcjonują współcześnie runy na banki, warto posłużyć się podręcznikowym przykładem: globalnego kryzysu finansowego, który wybuchł jesienią 2008 roku. To właśnie przez trzeci z omawianych tutaj aspektów runu na banki Lehmen Brothers upadł tak nagle.

Banki pożyczają od innych na krótki okres, aby pożyczać innym na długi okres. Jest to podstawowa zasada działania całej współczesnej bankowości, niezależnie od tego, czy mówimy o bankowości komercyjnej, inwestycyjnej czy tak zwanych parabankach. W okresie klasycznym, a nawet, do pewnego stopnia, we wczesnym okresie funkcjonowania bankowości opartej o rezerwę cząstkową, największa część kapitału banków pochodziła od depozytariuszy. Depozytariusze umieszczali pieniądze w banku i w ten sposób umożliwiali udzielanie pożyczek, otwieranie nowych placówek lub rozszerzanie oferty o dodatkowe usługi. Spread, czyli różnica między niższym oprocentowaniem wypłacanym depozytariuszom a wyższym oprocentowaniem udzielanych pożyczek stanowił podstawę zysku banku.

Ten okres, tak zwane pożyczanie na 3 – 6 – 3, czyli pożyczanie pieniędzy od depozytariuszy na trzy procent, udzielanie pożyczek na sześć procent i uczęszczanie na kurs golfa o trzeciej, przestał istnieć głównie przez pojawienie się wysokiej i długotrwałej inflacji spowodowanej przez nadmierne wydatki państwa. Mający swój początek w późnych latach 60. XX wieku i pogarszający się w kolejnych dziesięcioleciach, dotychczas bezpieczny i stabilny system bankowy działający pod auspicjami Bretton Woods załamał się. Wysokie wskaźniki inflacji pożarły spread bankowców, sprawiając, że ich dotychczasowy interes polegający na braniu depozytów i udzielaniu trzydziestoletnich kredytów hipotecznych stał się nieopłacalnym przedsięwzięciem.

W konsekwencji kolejne trzydzieści lat minęło pod znakiem szybko wprowadzanych innowacji finansowych. Jedną z takich innowacji jest rynek repo, który stanowi serce współczesnych runów na banki.

Mówiąc w skrócie, rynek repo to mechanizm krótkoterminowego finansowania pozwalający pożyczającym na uzyskanie płynności od podmiotów skłonnych do pożyczenia środków. Dzieje się to poprzez umowy odkupna, czyli kontrakty, które umożliwiają pożyczającemu wymianę zsekurytyzowanego aktywa na gotówkę w zamian za niewielką premię lub pewną formę oprocentowania, która zostanie opłacona w chwili odkupu. Tego typu kontrakty mogą być wystawiane na miesiąc lub trzy miesiące, jednak zazwyczaj są zawierane na tylko jeden dzień. W kontekście współczesnych runów na banki najlepiej jest myśleć o takich kontraktach jako o krótkoterminowych depozytach. Tracący zaufanie względem instytucji, w której codziennie „składa depozyt”, podmioty udzielające repo wycofują się, odmawiając odnowienia kontraktu: następnego dnia po wykluczeniu z rynku krótkoterminowych kredytów instytucja staje w obliczu natychmiastowego kryzysu płynności.

Weźmy za przykład Bear Stearns, który w przededniu kryzysu finansowego był jednym z przynoszących największe zyski banków na Wall Street. Otrzymywał każdego dnia 70 miliardów dolarów poprzez rynek repo. Nie można było uznać tego za normalne. Bear Stearns okazała się pierwszą większą firmą na Wall Street, która została wykluczona z rynku repo z powodu pogłoski mówiącej, że bank popadł w tarapaty ze względu na dużą ekspozycję na zobowiązania dłużne subprime (ang. CDO) i sekurytyzowane instrumenty oparte na hipotekach. To samo przydarzyło się Lehman Brothers tydzień później.

Podobnie jak oparte na depozytach, działające w oparciu o rezerwę cząstkową banki, wymienione wyżej instytucje finansowe nie przechowywały wystarczająco aktywów, aby pokryć swoje zadłużenia. Kiedy dostęp do taniego kredytu został odcięty, wartość aktywów, na których oparte były komercyjne papiery,

które omawiane instytucje wyemitowały, gwałtownie spadła, a ich dotychczas przynoszące zysk księgi kredytowe stały się niemożliwe do obsłużenia. Próba sprzedaży aktywów przez instytucję, która mierzy się z tak nagłym kryzysem płynności może drastycznie obniżyć ceny szerokiego wachlarza aktywów i w ten sposób stworzyć zagrożenie dla podobnych instytucji opartych na finansowaniu krótkoterminowym. To właśnie dlatego Fed, zaraz po upadku Lehman Brothers, przyjął punkt widzenia, w myśl którego każde załamanie pojedynczej instytucji może skutkować załamaniem całego systemu.

Chociaż zyski otrzymywane poprzez inwestycje oparte na mechanizmie dźwigni, wykorzystujące krótkoterminowe instrumenty kredytowania, były ogromne, jest niemal pewne, że banki dwukrotnie zastanowiłyby się przed zaangażowaniem się w tak ryzykowną działalność, gdyby nie pokusa nadużycia wbudowana we współczesny system finansowy w USA. Od późnych lat 80. wielkie instytucje zaczęły oczekiwać, że jeżeli znajdą się w tarapatach, Fed lub Skarb Państwa wpompują w nie pieniądze – bezpośrednio lub wymuszając na innym banku, aby zaabsorbował część negatywnych konsekwencji nieudanego przedsięwzięcia.

Droga od bailoutu pojedynczego baku do bailoutu największych instytucji finansowych i kryzysu finansowego jest w obecnych warunkach prosta. Jednak pokusa nadużycia we współczesnej bankowości to zupełnie osobny temat.

Autorstwo: Joseph Solis-Mullen
Tłumaczenie: Jakub Konończuk
Źródło zagraniczne: Mises.org
Źródło polskie: Mises.pl