

Bankar og peningar 04.53.03-076

Kennari: Ásgeir Jónsson

Lokapróf, þriðjudaginn, 18. desember 13:30-16:30
Einu leyfilegu hjálpargögnin eru skrifðari og reglustika.

Hluti I . Skilgreiningar

Svarið stuttlega eftirfarandi spurningum og skilgreinið eftirfarandi hugtök, ásamt því að lýsa þýðingu þeirra. Veljið fimm af átta. (30%).

(Athugið tímatakörk. Miðað er við að ekkert svar taki lengri tíma en 11 mínútur)

- A) Ráðandi ríkisfjármálastefna (Fiscal Dominance)
- B) Hagstjórnarsamningar
- C) Gengisháð ríki (Currency dependent economies)
- D) Lausafjárhrif peningamálastefnu (Liquidity effect of Monetary Policy)
- E) Information sharing coalitions
- F) Áhættuumbreyting (Risk transformation)
- G) Efnahagsreikningsleiðin (the Balance Sheet Channel)
- H) Sundurgerð með veðtöku (screening via Collateral Requirements)

Hluti II . Fræðilegur skilningur

Svarið tveimur af eftirfarandi spurningum - A, B eða C. Hver spurning hefur 35% vægi.

A) Millimarkmið og peningamagn

- I. Á árunum 1950 til 1980 var það algengur starfi hjá peningamálahagfræðingum að meta neðangreinda jöfnu fyrir peningaeftirspurn í hinum ýmsu löndum.

$$\ln m_t = \ln \beta_0 + \beta_1 \ln Y_t + \beta_2 \ln i_t + v_t$$

Hér stendur m_t fyrir raunpeningamagn í umferð, Y_t fyrir landsframleiðslu á raunvirði (real GDP), og i_t fyrir nafnvexti og v_t er slembibreyta (random variable) Lýsið þýðingu þessarar jöfnu, á hvaða fræðilega grunni hún er byggð og hvaða máli mat á stuðlinum β_2 – sem lýsir vaxtateygni peningaeftirspurnar – skiptir fyrir miðlunarferli peningamálastefnunnar.

- II. Þessi jafna gaf lengi vel tiltölulega gott mat en marktæknin brotnaði síðan niður eftir 1970. Er hægt að nefna einhverjar ástæður fyrir því af hverju stöðugleiki í peningaeftirspurn brotnaði niður eftir 1970 og hvaða þýðingu hefur það fyrir hagstjórn, s.s. beitingu stýritækja? Lýsið því síðan hvernig að þessi stefnumörkun reyndist í fyrstu og af hverju flestir seðlabankar heimsins hafa síðan gefið peningamagnsmarkmið upp á bátinn. Væri hægt að stinga upp á einhverri annarri breytu en landsframleiðslu (Y_t) til þess að ná utan um viðskiptaþörf (transaction demand) fyrir peninga í efnahagslífinu?
- III. Í frægri grein frá árinu 1981 sýndi Bennett T. McCallum fram á að vaxtasvörunarregla (interest feed-back rule) gat þjónað sem nafnverðsakkeri ef stýrivextir voru látnir bregðast nominal stærðum líkt og verðbólgu. Slíkar vaxtasvörunarreglur voru síðan formbundnar af Taylor (1993) og urðu síðan notuð sem millimarkmið samfara auknum vinsældum verðbólgu markmiðs í peningastjórnun. Lýsið því hvaða fræðilega hugsun liggur að baki vaxtareglum – þ.e. A) hvaða skilyrðum vaxtareglur verða að geta fullnægt til þess að þjóna sem millimarkmið og B) hvernig að framgangur verðbólgu markmiðsins byggir á vaxtareglum.

B) Lausfjártrygging og bankarekstur

- I. Því hefur verið haldið fram, m.a. af Diamond&Dybvig (1983), að meginhlutaverk innlánsstofnana felst í því að bjóða seljanleikatryggingu fyrir almenning. Lýsið því með fræðilegum hætti í hverju þessi trygging felst, með hætti starfsemi innlánsstofnana er sambærileg við aðra tryggingastarfsemi og hvernig þær hagnast á henni. Skýrið enn fremur hvernig að sala slíkrar seljanleikatryggingar skapar samkeppnisforskot fyrir bankastofnanir í ýmsum greinum fjármálaviðskipta bæði með tilliti til stærðar- og breiddarhagræðis (economies of scale and scope). Lýsið því enn fremur af hverju fyrirtæki þurfa einnig á slíkri seljanleikatryggingu að halda og af hverju innlánsstofnanir ættu einnig að hafa ákveðna yfirburði í því að bjóða hana – jafnvel til stórra fyrirtækja.
- II. Það er kunnara en frá þurfi að segja að útlánastofnanir biðja viðskiptavini sína um að leggja eignir fram sem veð í lánaviðskiptum. Hins vegar ríkir ekki alveg fullkominn eining um það hvernig tengslin eru nákvæmlega á milli útlána og veða. Lýsið því hvernig að veðsetningu hefur verið lýst sem A) þátt í fjármagnsskömmun (rationing) bankastofna til viðskiptavina, B) þátt sundurgerð (screening) bankanna á viðskiptavinum og C) sjálfsákvörðun viðskiptavinanna sjálfra í samningum við banka um vexti (e, loan contract price). Lýsið því hvernig hvað skilur í sundur og saman með þessu þremur fræðilegu sjónarhornum og hvað á best við að ykkar mati.
- III. Lýsið kenningum um fjármálalega hröðun (financial accelerator) um tengsl vaxtahækkana, veðsetningar og áhrifa á peningamálafestni Seðlabankans. Lýsið því einnig hvernig að mismunandi geta til veðsetningar leiðir til þess að peningamálafestni Seðlabankans gæti komið misjafnlega við fyrirtæki eftir stærð eða atvinnugrein. Hvernig eru áhrifin á heimilin?

C) Undirmálslán og skuldavafningar

- I. Á síðustu árum hefur það fæst í vöxt að fjármálafyrirtæki gefi út sk. skuldavafninga (e. securitized debt). Lýsið útgáfufæri slíkra vafninga með dæmi eða mynd og hvernig þeir eru settir upp sem viðskiptahugmynd. Hvaða ástæður liggja að baki slíkri útgáfu, hverjir eru helstu flokkar slíkra vafninga, hverjir eru kostir og gallar slíkrar útgáfu, s.s. með tilliti til reglna um lágmarkeiginfé (CAD), hagræði við fjármögnun og arðsemi eiginfjár.
- II. Síðustu mánuði hefur átt sér stað mikið umrót á fjármálamörkuðum sem rekja má til útgáfa skuldavafninga – einkum afskrifta vegna sk. undirmálslána (sub-prime loans). Lýsið því hvernig að samspil undirmálsútlánatapa og fjármögnunar skuldavafninga í SPV strúktúrum (Special Purpose Vehicles) hafa getið af sér lausafjárkreppu. Fjallið um hvernig að téd kreppa hefur komið fram á millibankamarkaði, hlutabréfamarkaði, skuldabréfamarkaði og húsnæðismarkaði. Hvaða máli skiptir það í núverandi krísu hvort bankastofnanir séu fjármagnaðar með heildsölufjármagni (whole sale) eða innlánnum (retail). Af hverju kom krísan á óvart, hefði verið hægt að koma í veg fyrir hana? Hvaða sök eiga lánshæfismatsfyrirtæki í því hvernig komið er fyrir útgáfu slíkra vafninga í dag? Hverjar gætu langtímaafleiðingar krísunnar verið?
- III. Seðlabankar víða um heim hafa leitast við að draga úr lausafjárþurrð á mörkuðum með ýmsum leiðum. Legðu mat á viðbrögð seðlabanka Evrópu, Bandaríkjanna, Bretlands. Hvað skýrir ólík viðbrögð þessara seðlabanka? Getur hlutverk Seðlabankans sem lánveitandi til þrautavara og vörður fjármálastöðugleika stangast á við verðbólguþröskulmarkmið bankans? Er hægt að skilja á milli lausafjárvandráða og eiginfjárvandráða (solvency versus liquidity)? Hvaða skýringar geta legið að baki því að á sama tíma peningamálafestna Seðlabanka er reglubundin (rule-based) eru lánveitingar til þrautavara geðþóttastjórnun (rule based).