

Bankar og peningar HAG503G

Kennari: Ásgeir Jónsson

Lokapróf, miðvikudaginn, 17. desember 09:00-12:00
Einu leyfilegu hjálpargögnin eru skriffæri 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. Vogar-íhaldssemi (Weight conservatism)
- B. Vaxtateygni peningaeftirspurnar (the Interest Elasticity of Money Demand)
- C. Gengisháð ríki (Currency dependent economies)
- D. Sundurgerð með veðtöku (screening via Collateral Requirements)
- E. Atburðatengd hagstjórn (discretionary policy)
- F. Reglur Bagehots (Bagehot's rules)
- G. Ráðandi ríkisfjármálastefna (Fiscal Dominance)

Hluti II . Fræðilegur skilningur

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

A) Fjármagnsskömmun, peningamálastefna og bankarekstur

- I. Það er kunnara en frá þurfi að segja að útlánastofnanir biðja viðskiptavinum 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 veðsetningu hefur verið lýst sem A) fjármagnsskömmun (rationing) bankastofnana til viðskiptavina, B) sundurgerð (screening) bankanna á viðskiptavinum og C) sjálfsákvörðun viðskiptavinanna sjálfra í samningum við banka um vexti (e. loan contract price). Lýsið því hvað skilur í sundur og saman með þessu þremur fræðilegu sjónarhornum og hvernig niðurstöður þessara líkana stangast á við hefðbundin rekstrarhagfræðilíkönum fyrir bankastofnanir sem gera ráð fyrir fullkominni samkeppni.
- II. Lýsið kenningum um fjármálalega hröðun (financial accelerator) – um tengsl vaxtahækkana, veðsetningar og áhrifa á peningamálastefnu Seðlabankans. Lýsið áhrifunum bæði á heimili og fyrirtæki. Hvernig er hægt að útskýra fjármálalega hröðun út frá hinum þremur ofangreindu líkönum um fjármagnsskömmun (A-C í lið I)? Lýsið því einnig hvernig að mismunandi geta til veðsetningar leiðir til þess að peningamálastefna Seðlabankans gæti komið misjafnlega við fyrirtæki eftir stærð eða atvinnugrein. Að hversu miklu leyti gætu kenningar um fjármálalega hröðun átt við ástandið á Íslandi í dag?
- III. Á nýliðnum vetri hafa Seðlabankar beggja vegna Atlantsála dælt lausafé út í fjármálakerfið og aukið peningamagn í umferð – m.a. til að vega upp á móti fjármálalegri hröðun sem lánsfjárrísan hefur skapað. Er hægt að draga einhvern lærdóm af þessu um þýðingu peningamagns fyrir hagstjórn? Hvaða máli skiptir fjármálastöðugleiki í því sambandi? Eða er einfaldlega verið að bregðast við lausafjárskorti og hækkun áhættuálags á lán (credit spread) til þess að tryggja að peningamálastefnan verki eins og til er ætlast? Útskýrið málið.

B) Lausafjárkrísa, fjárfestingabankar og bankaþjónusta

- I. Á síðustu sex mánuðum hafa hinir 5 stóru fjárfestingabankar (e. investment banks) á Wall Street gert eitt af þrennu; A) orðið gjaldþrota, B) verið teknir yfir af viðskiptabönkum (e. retail banks) eða C) eru að breyta sér í alhliða banka (e. universal bank). Í kjölfarið hafa margir haldið því fram að fjárfestingabankamódelið (investment brokerage model) sem varð til í kreppunni miklu á fjórða áratugnum sé nú liðið undir lok. Fjallið aðeins um þessa stöðu.

Hvað fólst í bandaríska fjárfestingabankalíkaninu og af hverju var því komið á fót? Hvaða breytingar urðu á því á tíunda áratug tuttugustu aldar í kjölfar afnáms hafta á bandarískum fjármálamarkaði og af hverju hefur undirmáslánakrísan (e. sub prime loan crisis) komið svona illa við fjárfestingabanka? Hvaða kosti hefur það fyrir fjárfestingarbanka að sameinast viðskiptabanka og hvaða hættur eru þar á ferð?

- II. Í skýrslu frá Merrill Lynch um bankakerfi Evrópu frá 12. mars síðastliðnum er þeirri viðurkenndu skoðun lýst að þrátt fyrir bankar séu líklegri til þess að fara á hausinn (fail) þá verði þeir sjaldnast gjaldþrota (default) þannig að sparifjáreigendur og/eða eigendur skuldabréfa þeirra tapi fjármunum. Þannig hvíli óbein ríkisábyrgð á lánnum til bankastofnana, sérstaklega þeirra stofnana sem eru mjög stórar í hlutfalli við fjármálakerfið eða gegna lykilhlutverki fyrir greiðslumiðlun. Að álit margra var þetta lögmál eða „maxim“ í bankarekstri brotið með gjaldþroti fjárfestingabankans Lehman Brothers og viðskiptabankans Washington Mutual (WaMu). Skýrið nánar.

Hvað liggur að baki þessarar óbeinu ríkisábyrgðar? Af hverju er bankastofnanir svo sérstakar að ríkið sé knúið til þess að viðhalda rekstri þeirra í stað þess að gera þær upp í gjaldþroti? Eru einhver takmörk fyrir því hvað ríkið getur gengið langt í því að tryggja greiðsluhæfi (solvency) bankastofnana? Hvað varð til þess að Bandaríkjastjórn ákvað að brjóta þetta maxím og leyfa þessum tveim ofangreindum bönkum að verða gjaldþrota – og að hvaða leyti var aðferðafræðin við gjaldþrotið mismunandi eftir því hvort að það var fjárfestingarbanki eða viðskiptabanki sem átti í hlut? Var þessi ákvörðun rétt í ljósi þess sem hefur gerst á þeim tíma sem liðið hefur frá þessum gjaldþotum?

- III. Að hve miklu leyti er hægt að lýsa hrúni íslensku bankanna þriggja sem afleiðingu af þessum tvíþættu grundvallarbreytingum í bankarekstri sem lausafjarkreppan hefur knúið fram? Það er, falli fjárfestingabankalíkansins og að ríkið viðurkenni ekki að of-stór-fyrir-gjaldþrot (e. too big to fail) geti haldið? Að hve miklu leyti líktust íslensku bankarnir hinum 5 stóru fjárfestingabönkum og hve miklu leyti hefur aðferðafræði íslenskra stjórnvalda við að takast á við bankahrúnið mótast af því sem gerst hefur í Bandaríkjunum.

C) Verðbólguþjögun, peningamálastjórnun og verðbólguþjálfun

- I) Í frægri grein sem Barry og Gordon skrifuðu árið 1983 lýstu þeir verðbólguþjögun (inflation bias) sem afleiðingu af hámarksþjálfun Seðlabanka er hafði neðangreint markmiðsfall: Hér er y_n framleiðsla við náttúrulegt atvinnustig, y núverandi framleiðsla, π núverandi verðbólga, λ ræður hlutfallslegri áherslu á atvinnustig

$$V = \lambda(y - y_n) - \frac{1}{2} \pi^2$$

Skilgreinið hvað verðbólguþjögun raunverulega þýðir og hvaða þættir eru það í markmiðsfallinu sem skapa hana. Skýrið einnig þá þversögn að verðbólguþjögun skapist þrátt fyrir að Seðlabankanum sé auglýsilega illa við verðbólgu. Hvaða máli skiptir það í þessu sambandi að Seðlabankinn tekur ákvarðanir um beitingu stýritækja eftir almenningur hefur myndað sínar væntingar og allir framboðsskellir liggja fyrir? Getur verðbólguþjögun skapast þrátt fyrir að verðbólga fari aldrei úr böndunum?

- II. Upp á hvaða lækningaraðferðum hefur verið stungið upp á fyrir verðbólguþjögun og að hvaða leyti verðbólguþjálfun holdgun þessara lækningaraðferða? Er eitthvert sannleikskorn fólgið í því að kalla verðbólguþjálfun „constrained discretion“?

III.

Á mynd hér að neðan er peningamargfaldarinn fyrir Ísland sýndur á árunum 1985 til september 2008. Það er, hlutfallið á milli grunnfjár Seðlabankans (M0) og M3 (allra innlána með styttri binditíma en 2 ár). Lýsið í stuttu málið hvaða þýðingu peningamargfaldarinn hefur fyrir hagkerfi og hvaða ástæður liggja að baki mikillar hækkun á tédum margfalda árið 2003 og síðan mikla lækkun á síðustu misserum. Ætti peningamálastjórnunin að bregðast við með einhverjum ef greindur margfaldari hækkar eða lækkar? Útskýrið málið.

Peningamargfaldarinn (money multiplier) á Íslandi frá 1988 til september 2008.

