

**RISCUl SISTEMATIC DE LICHIDITATE AL SECTORULUI BANCAR: O
COMPARAȚIE EMPIRICĂ ÎNTRE CRIZA FINANCIARĂ DIN 2008 ȘI
FALIMENTELE BANCARE DIN 2023**

**THE SISTEMIC LIQUIDITY RISK OF THE BANKING SECTOR: AN
EMPIRICAL COMPARISON BETWEEN THE FINANCIAL CRISIS OF 2008
AND THE BANK FAILURES OF 2023**

Maxim Andrei-Gabriel¹, Voloscsuk Nicolae-Daniel^{2*}

^{1) 2)} *Academia de Studii Economice din București, București, România*

Rezumat

Instituții bancare internaționale se confruntă cu una dintre cele mai incerte momente din istoria recentă. Pe fondul unor rate ale dobânzii la niveluri nevăzute de decenii, nivelul de lichiditate al instituțiilor bancare este periclitat de active în sold devalorizate, dar și de un mediu de finanțări prin levier scăzute.

Cercetarea noastră analizează o comparație empirică asupra riscului de lichiditate al instituțiilor bancare aflate în Criza Financiară din 2008, respectiv în perioada curentă. Comparația se bazează, în principal, pe falimentul unora din cele mai mari instituții bancare: Lehman Brothers și Washington Mutual Bank în cazul Crizei Financiare din septembrie 2008, respectiv Silicon Valley Bank și Signature Bank din martie 2023.

Totodată, concluzionăm impactul sistemic al celor două evenimente asupra întregului domeniu bancar prin comparații în evoluția prețurilor acțiunilor celor mai mari zece bănci listate la Bursa de Valori de la New York, în funcție de capitalizarea bursieră a acestora.

Cuvinte-cheie: Instituții bancare, Criza Financiară, Dobânzi, Lichiditate, Bănci

Clasificare JEL: G210

Abstract

International banking institutions are confronted with one of the most uncertain periods of our recent history. In the light of interest rates not seen in decades, the liquidity level of banking institutions is endangered by devalued assets, but also by an environment of low leverage financing.

Our study analyzes an empirical comparison over the liquidity risk of banking institutions during the Great Financial Crisis of 2008, and of the recent period. The comparison is based, mostly, on the bankruptcy of some of the largest banking institutions:

* Autor de contact, Nicolae-Daniel Voloscsuk – voloscsuknicolae21@stud.ase.ro

Lehman Brothers and Washington Mutual during the Great Financial Crisis of September 2008, and Silicon Valley Bank and Signature Bank in March 2023, respectively.

Also, we conclude the systemic impact of the two events over the entire banking sector by comparing the evolution of the stock prices of the ten largest banks by market capitalization, listed on the New York Stock Exchange.

Keywords: Banking Institutions, Great Financial Crisis, Interest Rates, Liquidity, Banks

JEL classification: G210

Introducere

Anul 2008 a marcat începutul a ceea ce urma să fie cea mai gravă criză financiară de la Marea Depresiune a anilor 1930, atât în Statele Unite cât și în restul lumii. Efectele negative ale acestei crize sunt sesizabile inclusiv astăzi. În această cercetare evidențiem răspunsul autorităților la ceea ce s-a întâmplat ulterior anului 2008 pentru a putea pune în context schimbările legislative cu privire la activitățile desfășurate de băncile de importanță sistemică globală, definite conform Bordului de Stabilitate Financiară (FSB).

Falimentul a două instituții bancare majore, Washington Mutual și Lehman Brothers, ar fi fost inițiatorii a celei mai grave crize financiare din istoria recentă a lumii. Totuși, după cum au evidențiat Taylor (2009) și Tarr (2010), după ce Lehman Brothers a fost declarat ca fiind în insolvență pe data de 15 septembrie 2008, diferența dintre rata dobânzii interbancare LIBOR și rata dobânzii de referință a Rezervei Federale a crescut cu numai zece puncte de bază, la nivelul de 1,1%, ceea ce „nu era departe de a fi în concordanță cu diferența din anul precedent” (Tarr, 2010: p. 5). Dar mai multe vom elabora în capitolele următoare.

După falimentul a două dintre cele mai mari bănci din Statele Unite ale Americii, considerate drept declanșatoare ale Crizei Financiare din 2008, diverse autorități la nivel global au restructurat modalitatea prin care băncile cu active în exces de \$250 miliarde sunt nevoie să își cuantifice capitalurile, activele și pasivele deținute. Pe fondul acestor schimbări, Comitetul Basel a creat un nou set de măsuri denumite Basel III, dedicate spre a veni în completarea reglementărilor Basel II implementate începând cu anul 2004. Basel III a fost conceput spre implementare începând cu anul 2010. Principalele diferențe între cele două seturi de reglementări constau în asigurarea unor fonduri suplimentare, denumite amortizoare de capital („capital buffers”) cu scopul de a asigura suficientă lichiditate instituțiilor bancare. Un alt aspect important constă în dezvoltarea conceptului asupra activelor ponderate la risc, inițial introdus în setul de reglementări Basel II, însă aprofundat odată cu Basel III.

Doi dintre cei mai importanți indicatori de analiză a riscului de lichiditate introduși au fost coeficientul de acoperire a lichidităților (liquidity coverage ratio - LCR), respectiv coeficientul net de finanțare stabilă (net stable funding ratio - NSFR). Scopul celor doi indicatori este de a pune în perspectivă gradul de lichiditate al unei instituții bancare, atât în ceea ce privește activele, cât și pentru întreaga balanță a băncii.

Cauzalitatea falimentelor bancare a constat în majorarea ratelor dobânzii de către Rezerva Federală, urmat de retrageri ale deponenților care au lăsat piețele financiare fără suficiente fonduri pentru ca acestea să își continue operațiunile. În cazul falimentelor

bancare din martie 2023, nici Silicon Valley Bank și nici Signature Bank nu cuantifică indicele LCR, întrucât încă din anul 2019 au fost impuse anumite „ajustări” legislative în ceea ce privește necesitatea raportării indicelui LCR către autoritatea de reglementare bancară a Statelor Unite, Rezerva Federală. La finalul anului 2022, LCR al Silicon Valley Bank era la nivelul de 75%, cu 25 de puncte procentuale sub nivelul cerut în cadrul setului de reglementări Basel III. Posibilitatea existenței unei astfel de valori scăzute se poate motiva cu lipsa unui Ofițer Șef de Risc între aprilie 2022 și ianuarie 2023.

Astfel, putem argumenta că în ambele situații lipsa unei reglementări stricte asupra cerințelor de capital au subminat posibilitatea de cuantificare a riscului de lichiditate a băncilor. Desigur, responsabilitatea nu este întru totul a autorităților. Toate instituțiile bancare ar trebui să se asigure că nu sunt expuse riscului de lichiditate, respectiv că întreaga balanță a băncii este structurată pentru a putea răspunde altor riscuri, precum: riscul ratelor dobânzii, riscul ratei de schimb valutar, riscul de piață.

În absența unei astfel de responsabilități, comportamentul băncilor trebuie pus sub semnul întrebării. Având parte de garantarea depozitelor (inclusiv a celor peste pragurile impuse legal) și de ajutorul oferit de Guvernul American, hazardul moral este potențat cu fiecare faliment bancar.

Anul 2023 a fost la rândul său marcat de o serie de falimente bancare la nivel global, astfel generând serioase motive de îngrijorare privind stabilitatea, reziliența și încrederea în sistemul bancar modern. În luna martie a acestui an, unele din cele mai mari bănci din Statele Unite ale Americii, respectiv Silicon Valley Bank și Signature Bank au dat faliment. În Europa, una din cele mai mari bănci private europene a intrat în faliment în aceeași lună a anului 2023. În mod ironic, asemenea dezastrelor financiare din sistemul bancar care au avut loc în timpul Crizei Financiare din 2008, cele trei bănci s-au confruntat cu aceleași probleme referitoare la expunerea excesivă pe piață și lipsa de lichiditate. Managementul defectuos la nivelul decizional al celor trei bănci în cauză au constituit un alt factor ce a dus la colapsul acestora, forțând investitorii să își retragă fondurile, reducând subsecvent capacitatea de lichidare a băncilor, ducând la inevitabilul punct de insolvență.

Aceste evenimente constituie încă o palmă dată sistemului bancar și băncilor centrale, demonstrând neglijența organelor regulatorii de a supraveghea și corecta deviațiile care pot duce la un inevitabil faliment. În același timp, spre deosebire de situația generată în Statele Unite ale Americii, cadrele regulatorii stricte din interiorul Spațiului Economic European (denumit în cele ce urmează drept „SEE”) au jucat un rol crucial în salvarea Credit Suisse, printr-un efort unitar al Guvernului elvețian, atunci când Autoritatea de Supraveghere a Piețelor Financiare Elvețiene (Swiss Financial Market Supervisory Authority, denumită în cele ce urmează drept „FINMA”) a decis anularea unor obligațiuni de capital de nivelul 1 adiționale în valoare de 16 miliarde de franci elvețieni. Acest tip de obligațiuni sunt concepute pentru a suporta pierderi atunci când instituțiile se află în dificultate și pentru transferul riscului unui faliment bancar de la contribuabili la investitori. În același timp rivalul Credit Suisse, UBS, a contribuit la salvarea acesteia atunci când, la numai câteva zile de la colapsul băncii, UBS a agreeat să achiziționeze banca aflată în faliment, pentru suma de trei miliarde de franci elvețieni. Astfel, la data de 12 iunie 2023, se încheie oficial procesul de achiziție al Credit Suisse, moment în care activele gestionate de grupul UBS ating cinci trilioane USD.

1. Recenzia literaturii științifice

Contextualizarea evenimentelor din 2023 se face prin exemplificarea falimentelor bancare din 2008. Achary și alții (2023) au expus ideea conform căreia doar o asigurare din

partea statului a depozitelor nu este suficientă pentru a garanta stabilitate financiară la nivelul întregului sector bancar. În viziunea lor, pe fondul unor majorări a dobânzii, deponenții vor alege să își mute fondurile către bănci mai bine capitalizate. Totuși, în cazul crizei din 2008-09 Rezerva Federală a avut susținerea Trezoreriei Statelor Unite ale Americii, astfel profitând de fonduri adiționale pentru capitalizarea băncilor aflate în fața riscului de lichiditate.

Holtzmann și Huppertz (2023) argumentează falimentul Silicon Valley Bank ca având loc pe fondul unor investiții sub formă de datorii într-o perioadă cu rate ale dobânzilor în creștere. Cei doi pun în perspectivă o gestionare deficitară a multiplelor tipuri de risc la nivelul SVB, printre care riscul de credit, riscul de lichiditate, riscul pieței, riscul operațional și riscul reputațional. În analiza lor, ei motivează faptul că prăbușirea SVB și evenimentele care au urmat falimentului băncii californiene puteau fi prevenite. Printre lucrările analizate de ei, o similitudine importantă între falimentul SVB și cel al Lehman Brothers constă într-o ipoteză postulată de economistul John Maynard Keynes cu privire la „spiritul animalic”, prin care oamenii tind să acționeze în perioade de volatilitate ridicată, cu speranța de a ieși mai victorioși față de ceilalți. Această concepție este discutabilă, întrucât, considerând că în situația de retragere a depozitelor din partea mai multor deponenți, banca are șanse mari de a intra în insolvență sau de a fi achiziționată integral de către o altă bancă. Colapsul acestei bănci poate produce un efect de „contaminare” la nivelul întregului sector. Acesta este unul dintre argumentele prin care susținem ipoteza conform căreia, pe fondul garanțiilor oferite de agenții guvernamentale, precum FDIC, alături de lipsa de reglementări clare sau procese de dereglementare, instituțiile bancare au tendința de a-și asuma riscuri mai mari pentru a obține randamente mai mari. Astfel, crește posibilitatea unor „bank runs”. Cu cât frecvența unor astfel de evenimente este mai mare, deponenții ajung să experimenteze mai multe „bank runs” de-a lungul vieții, ceea ce potențează șansele ca aceștia la cele mai mici semne de îngrijorare să își retragă fondurile din bancă. Ipoteza o construim în jurul ideii că deponenții în cauză nu acționează într-un mod complet rațional, ceea ce duce la un risc sistematic al retragerii depozitelor.

Unul dintre metodele prin care SVB ar fi putut reduce expunerea la creșterea dobânzilor, conform Holtzmann și Huppertz (2023), constă în diversificarea portofoliului de investiții în mai multe împrumuturi și contracte *leasing*, întrucât banca a avut o expunere prea mare asupra instrumentelor de tipul obligațiunilor guvernamentale.

Ideea este contracarată de Itamar Dreschler și alții (2023), al căror cercetare susține că băncile nu pot să își atenueze atât riscul dobânzii cât și riscul de lichiditate în același timp. Instituția trebuie să aleagă. Modelul pe care aceștia l-au creat presupune că într-o economie cu dobânzi în creștere, frașiza de depozite (câștigul net al băncii între rata cu care se împrumută prin depozite și rata la care acordă împrumuturi) a băncii poate fi utilă pentru a proteja banca de riscul dobânzii, deoarece valoarea frașizei crește odată cu creșterea dobânzilor. Acest fenomen are loc în cazul în care depozitele rămân în bancă. Cercetarea lor, totuși, se bazează pe retragerile depozitelor neasigurate, ceea ce nu reflectă evoluția complet adevărată a lucrurilor.

Nu doar cei cu depozite neasigurate își pot realoca banii către diverse fonduri de capital care să ofere randamente mai bune, ci și cei care au depozite sub nivelul de garantare. Iar acest fenomen s-a văzut în 2008. În cazul Washington Mutual, 74% din depozite erau asigurate, ceea ce, la momentul respectiv a însemnat că trei sferturi din deponenți aveau depozite sub pragul de 100.000 de USD. Retragerile în cazul WaMu au avut loc în pe o perioadă de 16 zile. Dacă este să ne raportăm la 2023, procentele de depozite asigurate oficial sunt de 11% (Silvergate), 6% (Silicon Valley Bank) și 10%

(Signature Bank). În cazul acestor bănci, există o diferență în ceea ce privește modelul de afacere abordat.

Băncile prezentate, cu excepția Lehman Brothers, au fost preluate de către Federal Deposit Insurance Corporation și vândute altor instituții bancare. Scopul a fost de a nu crea hazard moral și de a nu propaga un risc sistematic de lichiditate. Totuși, faptul ca Lehman Brothers a fost lăsat să intre în colaps, urmând ca Barclays și Nomura Holdings să îi cumpere afacerile pentru fracțiuni din prețul activelor deținute, lasă de dorit dacă în concepția socială „too big to fail” („prea mare pentru a cădea”) este validă. Tarr (2010) argumentează că băncile de importanță sistemică, precum Lehman Brothers, pot fi reorganizate în așa fel încât acestea să poată trece prin perioade de incertitudine ridicată. Citându-l pe acesta: „În loc să permită eșecul și restructurarea, politicile guvernamentale de salvare („bail out”) prelungesc recesiunea și creează premisele pentru următoarea criză financiară” (David G. Tarr, 2010, pg 3).

Exemplul lui Tarr presupune faptul că, Lehman Brothers fiind a treia cea mai mare companie în tranzacționarea CDS-urilor la nivel global, banca a trecut printr-un proces de restructurare. Prin acest proces, Depository Trust and Clearing Corporation (DTCC), autoritatea al cărei scop este să compenseze și să deconteze soldurile post-tranzacționare, a reușit să îndeplinească obligațiile contractuale ale Lehman Brothers față de părțile care contau pe falimentul băncii într-un termen de patru săptămâni. Astfel, consideră Tarr, falimentul Lehman Brothers nu s-a propagat în sectorul bancar. Acesta susține ipoteza conform căreia piețele financiare s-au prăbușit abia după testimonialul lui Ben Bernanke, fostul Director al Rezervei Federale, în fața Congresului American din data de 23 septembrie 2008.

Acest ultim argument nu este întru-totul valid, deoarece piețele au reacționat masiv la programul Troubled Asset Relief Program (TARP), inițial refuzat de Congresul American, dar aprobat ulterior cu anumite modificări. În prima variantă, programul presupunea alocarea a 700 de miliarde de dolari către susținerea sistemului financiar, însă Congresul a decis reducerea acestei sume. Astfel, la data de 30 septembrie 2008, prin programul TARP s-au distribuit 443,5 miliarde de USD.

„Too Big To Fail” (denumită în cele ce urmează drept „TBTF”) este o teorie apărută pentru prima dată în Statele Unite ale Americii în anul 1984 și estimează faptul că anumite corporații, cu precădere instituții financiare sunt suficient de mari și adânc înrădăcinate în infrastructura financiară și bancară, încât colapsul acestora ar fi de proporții dezastruoase pentru sistemul economic, drept pentru care guvernul trebuie să intervină și să ajute aceste instituții, atunci când sunt aflate aproape de faliment.

Cu toate acestea, teoria nu se aplică în mod universal, iar acest lucru a fost foarte clar demonstrat în cea mai mare criză financiară vreodată, în perioada 2007-2008, atunci când două dintre cele mai mari bănci la momentul respectiv, Lehman Brothers și Washington Mutual Bank au intrat în faliment iar Guvernul American nu a intervenit pentru a salva aceste bănci TBTF, demonstrând faptul că acest concept este ușor de manipulat și demontat. Ca urmare, după acest cutremur economic generat de colapsul acestor două instituții financiare, în perioada imediat următoare a existat un șir de falimente bancare în lanț. În anul 2009, doar în SUA au dat faliment 140 de bănci, iar în anul 2010, au intrat în faliment 157 de bănci, conform datelor furnizate de către Federal Deposit Insurance Corporation.

Deși istoria ne arată necesitatea implementării eficiente a unor cadre regulatorii stricte în domeniul bancar, în speță Basel III, în continuare există diverse instituții bancare care nu respectă anumite cerințe, cum ar fi cerințele LCR sau NSFR.

În momentul de față, sistemele regulatorii bancare diferă de la țară la țară și în funcție de regiune. Sistemele supuse analizei noastre sunt cele ale Statelor Unite ale Americii și Uniunii Europene. Există numeroase diferențe apărute între aceste două sisteme bancare care sunt rezultatul variațiilor legislative, a structurilor regulatorii și a contextelor istorice. În cele ce urmează, am făcut un sumar al acestor diferențe pentru o mai bună înțelegere:

Tabelul nr. 1. Analiza similitudinilor și diferențelor între cele mai mari sisteme bancare reglementate

Uniunea Europeană	Statele Unite ale Americii
I. Autoritatea de supraveghere și regulare	
În prezent, la nivelul UE, Banca Europeană Centrală (European Central Bank - ECB) și Autoritatea Bancară Europeană (European Banking Authority - EBA) sunt responsabile pentru supravegherea și stabilirea regulațiilor bancare.	În SUA, există numeroase instituții responsabile pentru regulare și supraveghere bancară, printre care Rezerva Federală (Federal Reserve), Biroul Controlului de Monedă (Office of the Comptroller of the Currency - OCC) și Corpul Federal de Asigurare a Depozitelor (FDIC)
II. Cerințele de capital	
<p>Cerințele de capital implementate de EBA sunt:</p> <p>a. Rata capitalului propriu de nivel 1 - EBA impune o rata de minim 4,5% din activele ponderate la risc ale băncii (Risk-Weighted Assets - RWA).</p> <p>b. Rata capitalului propriu de nivel 1 - EBA impune ca această rată să fie minim 6% din RWA.</p> <p>c. Rata totală de capital - EBA impune băncilor europene să aibă o rată de minim 8% din RWA.</p> <p>d. Amortizor de conservare a capitalului - în adăuga ratelor de capital minime, EBA impune acest tampon pentru a conserva capitalul și se asigură că băncile au suficient capital pentru perioade dificile. EBA impune ca acest tampon să fie între 0% și 2,5% din RWA, în funcție de importanța sistematică a băncii.</p> <p>e. Amortizor de capital anticiclic - EBA implementează de asemenea un amortizor anticiclic de capital pentru a preveni riscul creșterii excesive credit. În prezent, pragul impus de EBA variază între 0% și 2,5% din RWA.</p>	<p>Cerințele de capital implementate de FDIC și OCC sunt:</p> <p>a. Rata capitalului propriu de nivel 1 - OCC impune o rata de minim 4,5% din activele ponderate la risc ale băncii (Risk-Weighted Assets - RWA).</p> <p>b. Rata capitalului propriu de nivel 1 - OCC impune ca această rată să fie minim 6% din RWA.</p> <p>c. Rata totală de capital - impune băncilor europene să aibă o rată de minim 8% din RWA.</p> <p>d. Amortizor de conservare a capitalului - în adăuga ratelor de capital minime, OCC impune acest tampon pentru a conserva capitalul și se asigură că băncile au suficient capital pentru perioade dificile. OCC impune ca acest tampon să fie 2,5% din RWA, în funcție de importanța sistemică a băncii.</p> <p>e. Raportul de levier - băncile din SUA sunt subiectul unei cerințe de raport de levier. Acest raport măsoară capitalul de nivel 1 al băncii raportat la activele sale totale consolidate medii.</p>
III. Cerințele de lichiditate	

<p>LCR necesită băncilor europene să dețină suficiente active lichide de înaltă calitate (high quality liquid assets - HQLA) pentru a acoperi ieșirile nete de numerar pe o perioadă de stres de 30 de zile. LCR trebuie menținută la cel puțin 100%.</p> <p>Rata netă de finanțare stabilă (Net Stable Funding Ratio - NSFR) țintește spre asigurarea faptului că băncile mențin un profil de finanțare stabilă pe o perioadă de un an. NSFR solicită băncilor să mențină o rată minimă de finanțare stabilă față de suma necesară de finanțare stabilă pe baza profilului de risc de lichiditate al activelor. Cerința pentru NSFR este setată la 100%, însemnând că băncile ar trebui să aibă surse de finanțare care să fie identică sau să depășească nevoile de finanțare pe termen lung.</p>	<p>LCR necesită băncilor europene să dețină suficiente active lichide de înaltă calitate (high quality liquid assets - HQLA) pentru a acoperi ieșirile nete de numerar pe o perioadă de stres de 30 de zile. Conform directivei FDIC și OCC, LCR trebuie menținută la cel puțin 100%.</p> <p>În timp ce SUA cere băncilor să dețină suficiente NSFR, pentru a acoperi ieșirile nete de numerar, autoritățile au propus ca cerințele NSFR să fie introduse în Basel III. Obiectivul NSFR este de a asigura că băncile mențin un profil de finanțare stabilă pe o perioadă de un an. Federal Reserve a propus introducerea cerințelor pentru NSFR, dar încă nu au fost finalizate și implementate.</p>
---	--

Sursa: Rezerva Federală, Autoritatea Europeană Bancară

Astfel, putem observa faptul că sistemele bancare europene și americane, în esență utilizează cadre regulatorii similare, existând în același timp diferențe influențate de piață. Se poate observa faptul că sistemele regulatorii din Uniunea Europeană sunt mai stricte și mai bine definite, conferind o siguranță mai mare și gestionează riscurile eficient.

2. Metodologia cercetării

Prin definiție, hazardul moral (la nivelul băncilor) reprezintă situația în care o instituție bancară își asumă riscuri nenecesare sau acționează cu rea credință sub prezumția faptului că nu vor suporta consecințele riscurilor asumate și vor fi salvate de către o parte terță, în speță guverne și autorități regulatorii, în cazul unui dezastru financiar.

Scopul studiului nostru este de a analiza cum riscul de lichiditate și expunerea excesivă pe piață pot avea consecințe dezastruoase la nivel micro și macroeconomic. În vederea realizării acestei cercetări, am ales o serie de evenimente care au generat un impact semnificativ la nivel global pentru a demonstra cum lipsa unor reglementări clar definite și hazardul moral duc inevitabil la un dezastru financiar. Astfel, am supus analizei noastre falimentele bancare din timpul Marii Crize Financiare din 2007-2008 și am studiat modul în care riscurile excesive asumate de către bănci, în timpul unei perioade de stres financiar, au condus în cele din urmă la colapsul a două dintre cele mai mari bănci din Statele Unite la momentul respectiv.

Mai mult, acest studiu nu analizează doar evenimentele întâmplare în timpul Crizei Financiare din 2007-2008, ci supune analizei și evenimentele recente, respectiv colapsul unor bănci regionale, atât pe teritoriul Statelor Unite, cât și în Europa.

În ceea ce privește implementarea sistemului Basel III, un cadru de reglementare internațional pentru bănci menit să confere siguranță și stabilitate în lumea bancară, neglijența și guvernarea defectuoasă a acestora duc la pierderea încrederii și credibilității în fața investitorilor. Cu toate că Basel III este un cadru universal, în continuare există diferențe de esență și implementare între reglementările bancare din Uniunea Europeană și

cele din Statele Unite ale Americii, lucru pe care cercetarea noastră l-a vizat. Informațiile și datele pentru această analiză comparativă au fost furnizate de la Rezerva Federală și Autoritatea Europeană Bancară.

Studiul nostru utilizează baze de date furnizate de site-ul *companiesmarketcap.com* care oferă informații și statistici cu privire la capitalizarea bursieră a celor mai mari companii listate public. Am analizat două perioade, anul 2008, respectiv 2023, prin folosirea unui indice propriu constituit din media prețurilor acțiunilor a celor mai mari zece bănci din Statele Unite, listate la Bursa de Valori de la New York.

Cercetarea noastră se bazează pe concluzionarea și îmbinarea atât a informațiilor culese în urma documentării din literatura de specialitate disponibilă, cât și pe descoperirea cu privire la utilizarea indicelui propus de către noi.

3. Resultate și discuții (Studiul de caz: analiza influențelor falimentelor bancare)

În ceea ce privește aportul lucrării de față, ne propunem să analizăm impactul falimentelor bancare asupra întregului sistem economic american. Facem acest studiu printr-un indicator care urmărește valoarea medie zilnică a acțiunilor a zece cele mai mari bănci din Statele Unite în funcție de capitalizarea bursieră.

Indicele pe care îl propunem capturează evoluția zilnică medie a celor mai mari zece bănci din Statele Unite. De asemenea, analiza se realizează pentru perioada 2 iulie 2008 - 31 decembrie 2008 întrucât piețele financiare au avut de suferit cel mai mult în ultimele două trimestre ale anului 2008.

În cazul evenimentelor din 2008, băncile listate la Bursa de Valori de la New York, al căror acțiuni le luăm în calcularea indicelui propus, sunt:

Tabelul nr. 2. Capitalizările bursiere ale celor mai mari zece bănci din Statele Unite la finalul anului 2008

Denumirea băncii	Capitalizarea bursieră la finalul anului 2008 (miliarde de USD)
1. HSBC	\$135,21
2. JPMorgan Chase	\$117,7
3. Wells Fargo	\$98,2
4. Bank of America	\$70,64
5. Citigroup	\$38,05
6. BNYM	\$32,51
7. PNC	\$17,05
8. State Street Bank	\$16,98
9. Capital One	\$12,48

10. Regions Bank

\$5,5

Sursa: companiesmarketcap.com

A se ține cont de faptul că în această situație discutăm doar de bănci care au supraviețuit Crizei Financiare din 2008. Evoluția capitalizării bursiere ține de evoluția prețului acțiunii companiilor, dar inclusiv de numărul de acțiuni emise. Pe baza cercetării realizate, niciuna dintre aceste bănci nu a emis noi acțiuni pentru a atrage capital.

Prețurile acțiunilor, deși din același sector economic, au fluctuat în moduri diferite. Scăderile înregistrate au loc în urma desfășurării evenimentelor din 2008. Indicatorul pe care îl propunem prezintă o volatilitate destul de ridicată, ceea ce este de la sine înțeles considerând contextul despre care vorbim. Coeficientul de corelație între indicele bursier S&P500 și indicatorul propus de noi este unul puternic și pozitiv, de 0,88. Iarăși, nu putem vorbi de o surpriză deoarece bursa în sine era dependentă de sistemul bancar. Perioada pe care am analizat-o sunt ultimele două trimestre ale anului 2008, motivația fiind că aceasta reprezintă cea mai turbulentă perioadă a Crizei Financiare.

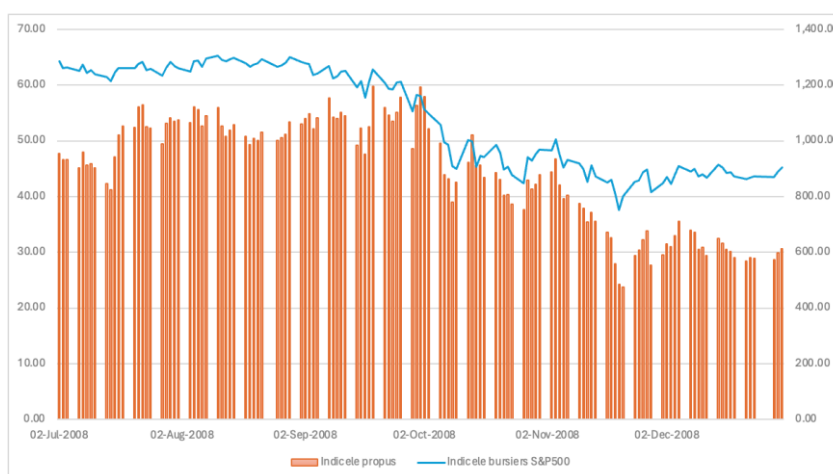


Figura nr. 1. Evoluția indicelui propus și indicele S&P500 în T3 și T4 2008

Sursa: Refinitiv Eikon

Volatilitatea ridicată a sectorului bancar, deci și a indicelui nu presupun doar scăderi bruște, ci inclusiv creșteri scurte ale încrederii în piețele financiare. Remarcăm acest aspect la evoluția indicelui după data de 13 iulie 2008, când indicele propus crește cu un total de 19,2% între 16 și 22 iulie. Momentul marchează anunțul comun al Rezervei Federale și a Trezoreriei Statelor Unite cu privire la finanțarea totală a pierderilor celor două companii ipotecare de stat, Fannie Mae și Freddie Mac. Această decizie a readus pentru o perioadă scurtă de timp încrederea deponenților și a investitorilor în piețele financiare.

Deși atât Silicon Valley Bank, cât și Signature Bank au falimentat în primul trimestru al anului 2023, indicele propus va fi calculat pentru primele două trimestre ale anului trecut. Este important să evidențiem că în cazul calculării indicelui pentru anul 2008, am considerat două trimestre consecutive în care piețele financiare erau în deplină volatilitate. Astfel, atât T3 cât și T4 din 2008 au cuprins falimente multiple, cu propuneri de

reglementări și programe de salvare din partea autorităților în continuă schimbare. Spre deosebire, în anul 2023, al doilea trimestru marchează revenirea la stabilitatea sistemului bancar, cu evenimente cu un impact mult mai redus asupra întregului sector economic.

Astfel, la fel precum în cazul indicelui calculat pentru anul 2008, și de data aceasta vom considera doar primele zece cele mai mari bănci din Statele Unite, în funcție de capitalizarea bursieră, fiind listate pe Bursa de Valori din New York. În această situație, vorbim de băncile:

Tabelul nr. 3. Capitalizările bursiere ale celor mai mari zece bănci din Statele Unite la finalul anului 2023

Denumirea băncii	Capitalizarea bursieră la finalul anului 2023 (miliarde de USD)
1. JP Morgan Chase	\$491,76
2. Bank of America	\$266,45
3. Wells Fargo	\$178,74
4. Morgan Stanley	\$153,05
5. Goldman Sachs	\$125,8
6. Charles Schwab	\$125,4
7. Citigroup	\$98,44
8. U.S. Bancorp	\$67,38
9. PNC	\$61,7
10. Truist Financial Corp	\$49,23

Sursa: *companiesmarketcap.com*

Dacă este să facem o comparație între (tabel nr. 2) și (tabel nr. 3), observăm diferențe infime în ceea ce privește cele mai mari zece companii din Statele Unite după capitalizarea bursieră. Din cele zece listate în Tabelul 1, aici regăsim cinci dintre ele, unele pe poziții mai înalte, altele mai joase. Totuși, un lucru este cert. Capitalizările de piață au crescut semnificativ.

În ceea ce privește indicele propus, de data aceasta nu mai avem parte de aceleași fluctuații semnificative. Nu este surprinzător, întrucât, deși Silicon Valley Bank a marcat cel mai mare faliment din Statele Unite de la Criza Financiară din 2008, la nivel național, banca nu avea aceeași importanță sistemică pe care au avut-o Lehman Brothers și Washington Mutual.

Un lucru chiar surprinzător în ceea ce privește indicele propus este că, spre deosebire de corelația directă și puternică între indice și bursa generală în primele două trimestre ale anului 2008 această corelație devine negativă, înregistrând -0,333. Schimbarea este de o importanță majoră, întrucât denotă faptul că bursa și sectorul bancar s-ar mișca în direcții opuse.

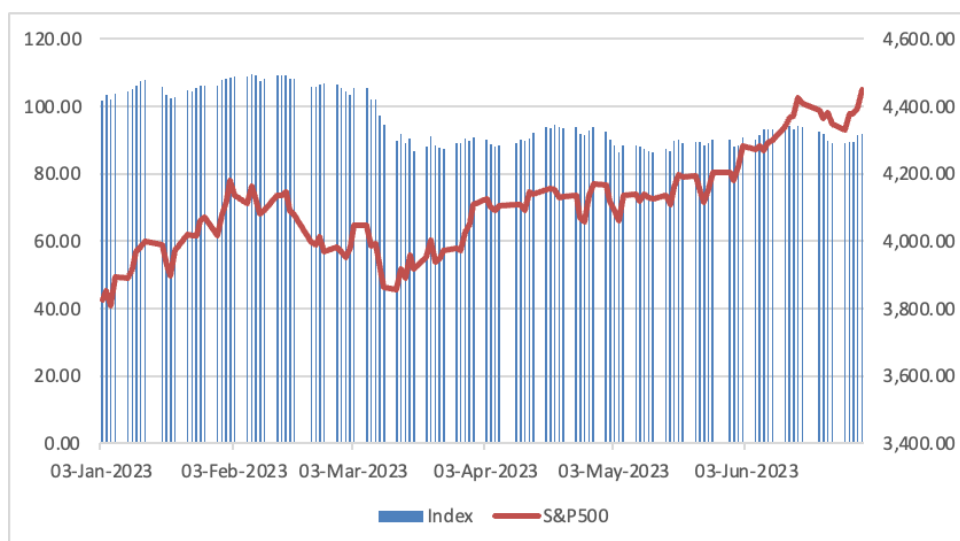


Figura nr. 2. Evoluția indicelui propus și indicele S&P500 în T1 și T2 2023

Sursa: Refinitiv Eikon

Aparent, este adevărat. Bursa generală și sectorul bancar, în primele două trimestre ale anului trecut erau corelate invers, spre deosebire de corelația directă și puternică din a doua jumătate a anului.

Aceste rezultate pot fi argumentate prin faptul că, în lumina unor depozite în creștere și pe baza experiențelor cu falimentele bancare din 2008-09, mulți deponenți au decis să își aloce fondurile către bursă. Ipoteza este sustenabilă în condițiile în care pentru perioada analizată indicele bursier S&P500 a crescut cu un impresionant 16,4%. Această creștere a venit pe fondul unei performanțe slabe a bursei, marcată de o volatilitate crescută considerând evenimente precum cea mai ridicată rată a inflației din SUA în decenii, izbucnirea războiului în Rusia, dar și suspendarea măsurilor de prevenție a COVID-19 în China la finalul anului 2022.

Deși indicele propus are panta descendentă în prima jumătate a anului 2023, avem parte de o stabilitate mult superioară perioadei din 2008. Cauza principală constă în răspunsul prompt și ferm al Rezervei Federale și al FDIC la anumite semne care ar fi putut crea o reacție în lanț. O reacție în lanț însemna retragerile depozitelor la nivelul întregii țări, ceea ce, pe fondul dobânzilor în creștere, ar fi pus și mai multă presiune asupra sistemului bancar.

Concluzii

Stabilitatea sectorului bancar se bazează pe o fluiditate constantă a capitalului. Circulația banilor permite transferul valorii de la vânzător la cumpărător, și viceversa. În

virtutea accentuării acestui proces de creare a valorii, băncile centrale influențează ratele dobânzilor într-un mod centralizat, care nu respectă întotdeauna nevoile pieței. Considerăm că autorități monetare, precum Rezerva Federală, ar trebui să se accentueze pe asigurarea unui cadru de reglementare precum cel la nivelul Spațiului Economic European. Astfel, există posibilitatea de responsabilizare a instituțiilor bancare față de propriile decizii. Condamnăm posibilitatea salvării unor bănci de către autorități centrale, întrucât tocmai această garanție oferă stimulentele necesare pentru ca, din dorința de generare maximă a profitului, instituțiile bancare să își asume un risc mult prea ridicat. Lucrarea de față dorește să pună în lumină cât de incorect abordează Rezerva Federală gestionarea băncilor și dorește să demonteze teoria „Too Big To Fail”, aceasta fiind un mod de exploatare a reglementărilor în vigoare.

De asemenea, cercetarea și studiul de caz realizate au ca scop punerea în context a celor două panici bancare, care au avut aceleași cauze, deși la o distanță de 15 ani.

Descoperirea finală a studiului de caz, fiind inclusiv aportul lucrării de față, evidențiază faptul că pe fondul unor majorări constante a dobânzilor, deponenții preferă instrumente precum piețele de capital. Această concluzie este validă chiar și la un an distanță de falimentele bancare ale anului 2023, întrucât incertitudinea din sistemul bancar, atât în Statele Unite, cât și în Europa, se reflectă asupra performanțelor semnificative ale piețelor de capital.

Bibliografie

- [1] Jiang, E. X., Matvos, G., Piskorski, T., Seru, A., (2023), „*Monetary tightening and U.S. bank fragility in 2023: mark-to-market losses and uninsured depositors runs?*”, National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- [2] Acharya, V. V., Shin, H. S., Yorulmazer, T., (2009), „*Crisis Resolution and Bank Liquidity*”, National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- [3] Dreschler, I., Savov, P., Wang, O., (2023), „*Banking on Uninsured Deposits*”, National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- [4] Cornett, M. M., Saunders, A., (2017), „*Financial Institutions Management: A Risk Management Approach – Ninth Edition*”, McGraw-Hill Education, New York, pg 357-390.
- [5] Tarr, D. G., (2010), „*Lehman Brothers and Washington Mutual Show Too Big to Fail is a Myth*”, Yale Program on Financial Stability Resource Library.
- [6] Van Deventer, D. R., (2011), „*Case Studies in Liquidity Risk: JPMorgan Chase, Bear Stearns and Washington Mutual*”, Kamakura Corporation, Hawaii.
- [7] Holzmann, L., Huppertz, J., (2023), „*The collapse of Silicon Valley Bank – the importance of proactive risk management in order to prevent financial contagion*”, University of Finance and Administration of the Czech Republic, pg 70 – 82.
- [8] Acharya, V. V., Berner, R., Cecchetti, S. G., Kim, S., Kim, S., Philippon, T., Richardson, M. P., Ryan, S. G., Savov, A., Schnabl, P., Schoenholtz, K. L., Tuckman, B., White, L. J., „*SVB and Beyond: The Banking Stress of 2023*”, NYU Stern, New York, pg 120 – 122.

- [9] Kumar, M., Yadav, G. C., „Liquidity Risk Management in Bank: A Conceptual Framework”, Shaheed Bhagat Singh Evening College, University of Delhi, Delhi.
- [10] Acharya, V. V., Schaefer, S., „Liquidity Risk and Correlation Risk: Implications for Risk Management”, London Business School, pg. 5-9.