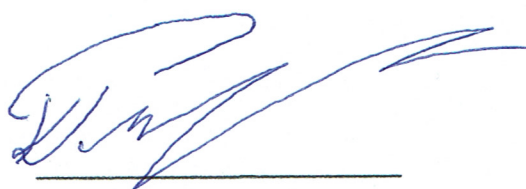


Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
Kolegium Analiz Ekonomicznych

**Analiza przyczyn częstego występowania kryzysów
bankowych. Badania empiryczne a teoria.**

Autoreferat



Kamil Pruchnik

Rozprawa doktorska napisana
pod kierunkiem naukowym
prof. dr. hab. Leszka Balcerowicza

Warszawa 2021

Uproszczony spis treści rozprawy:

- Przedmowa.
- Abstrakt w języku polskim.
- Abstrakt w języku angielskim.
- Wstęp.
- **Rozdział 1.** Omówienie wcześniejszych publikacji analizujących częstotliwości kryzysów bankowych.
- **Rozdział 2.** Własne badanie częstotliwości kryzysów bankowych.
- **Rozdział 3.** Działalność banków prywatnych a częstotliwości kryzysów bankowych.
- **Rozdział 4.** Interwencje państwa a częstotliwości kryzysów bankowych.
- **Rozdział 5.** Analiza porównawcza krajów o różnej częstotliwości kryzysów bankowych.
- **Podsumowanie rozprawy.**
- Spis rysunków.
- Spis tabel.
- Spis Ramek.
- Załączniki.
- Bibliografia.

Omówienie rozprawy:

Istniały dwie główne przesłanki do napisania rozprawy na temat kryzysów bankowych. Po pierwsze, tematyka kryzysów bankowych jest interesująca z uwagi na potencjalne, wielowymiarowe konsekwencje, w tym możliwe wysokie koszty ekonomiczne. Po drugie, mało uwagi w literaturze przedmiotu poświęcono częstotliwościom występowania kryzysów bankowych w tym analizie czy (oraz jeżeli tak to dlaczego) istnieją kraje, w których do kryzysów bankowych dochodziło często. Konsekwencją opisanych dwóch przesłanek było określenie **głównego celu badawczego** w rozprawie jako:

Identyfikacja przypadków częstego występowania kryzysów bankowych oraz analiza przyczyn częstego występowania kryzysów bankowych.

W **rozdziale 1**, na podstawie przeglądu ponad 100 pozycji literatury przedmiotu zidentyfikowałem jedynie dwie prace, które analizowałyby czy istnieją kraje, w których do kryzysów bankowych dochodziło często oraz (jeżeli tak) to dlaczego: i) Calomiris oraz Haber (2014) oraz ii) Singer oraz Copelovitch (2020). W rozdziale omówiłem oba badania, w tym przybliżyłem: i) definicje kryzysu bankowego używane w badaniach, ii) wykorzystane metodologie badawcze, oraz iii) zidentyfikowane kraje (w obu badaniach), w których do kryzysów bankowych dochodziło często oraz kraje, w których do kryzysów bankowych dochodziło rzadko.

W **rozdziale 2**, dokonałem analizy empirycznej, czy dla długiego okresu (+100 lat) oraz dużej liczby krajów (+100) można zidentyfikować przypadki krajów o częstym występowaniu kryzysów bankowych. Badanie empiryczne było podzielone na cztery główne części. Celem pierwszej części było precyzyjne zdefiniowanie kryzysu bankowego. Na podstawie usystematyzowania **20 definicji kryzysów bankowych** przyjąłem w rozprawie, że kryzys bankowy to wydarzenie, gdy:

1. doszło do paniki bankowej, lub
2. doszło do paniki bankowej, a państwo interweniowało w celu ustabilizowania sektor bankowego, lub
3. nie doszło do paniki bankowej, ale jej brak wynikał z wczesnych (prewencyjnych) interwencji państwa.

W drugiej części rozdziału 2. zbudowałem bazę danych kryzysów bankowych, którą skonstruowałem w oparciu o połączenie siedmiu najczęściej cytowanych baz danych. Tak opracowana baza obejmowała 140 krajów w latach 1800-2016, przez co finalna lista kryzysów bankowych wyniosła 384 przypadków. W trzeciej części rozdziału 2. dokonałem opisu **strategii metodologicznej** wykorzystanej do zidentyfikowania krajów o częstym, oraz krajów o rzadkim występowaniu kryzysów bankowych. Jako częstotliwość rozumiałem liczbę lat, co ile (średnio) w historii danego kraju, występują kryzysy bankowe, a do finalnej analizy przyjąłem kraje o przynajmniej 100-letniej historii. Jako kraje o częstym występowaniu kryzysów bankowych przyjąłem te, w których **średnio występował on raz na 20 lat** lub częściej, zaś jako kraje o **rzadkim występowaniu kryzysów bankowych**, przyjąłem te, w których kryzys bankowy występował **średnio raz na 40 lat** lub rzadziej. W czwartej części zaprezentowałem **wyniki badania**. Do krajów, w których do kryzysów bankowych dochodziło często, zaliczyłem (w kolejności alfabetycznej) Argentynę, Brazylię, Chiny, Hiszpanię, Japonię, Meksyk, USA, Wielką Brytanię oraz Włochy. Do krajów, gdzie do kryzysów bankowych dochodziło rzadko, a które osiągnęły wysoki poziom ubankowienia przed latami 80-tymi XX w., zaliczyłem Australię oraz Kanadę. Do krajów, które miały kryzysy bankowe rzadko, a osiągnęły wysoki poziom ubankowienia po latach 80-tych XX w. zaliczyłem Grecję, Nową Zelandię oraz Panamę. Do krajów, które miały kryzysy bankowe rzadko, ale nie osiągnęły wysokiego poziomu ubankowienia aż do 2016 r. zaliczyłem Boliwię, Kolumbię, Peru, Urugwaj oraz Wenezuelę¹.

Po empirycznym badaniu, w wyniku którego zidentyfikowałem przypadki krajów, w których do kryzysów bankowych dochodziło często, **omówiłem istniejące teorie dotyczące przyczyn kryzysów bankowych, dzieląc je na te, według których do kryzysów bankowych doprowadzają rynkowe działania banków prywatnych (rozdział 3) lub określone interwencje państwa (rozdział 4).**

Analiza teorii tłumaczących występowanie kryzysów bankowych działaniem samych banków była **przedmiotem rozdziału 3**. Teorie te podzieliłem na trzy podgrupy.

¹ Dla wspólnej liczby lat oraz dla wspólnej grupy krajów między: i) badaniem przeprowadzonym w rozprawie, ii) badaniem przeprowadzonym przez Calomiris i Habera (2014) oraz iii) badaniem przeprowadzonym przez Singera i Copelovitcha (2020), jako kraje o częstym występowaniu kryzysów bankowych zidentyfikowane zostały Hiszpania oraz USA. W przypadku krajów o rzadkim występowaniu oraz wysokim poziomie ubankowienia, wspólnie zidentyfikowane przez wszystkie trzy badania zostały Australia, Kanada oraz Nowa Zelandia.

Pierwszą były teorie, które tłumaczyłyby kryzysy bankowe występowaniem losowych panik bankowych (Diamond oraz Dybvig, 1983). Przytoczone badania empiryczne, omówiony teoretyczny model zamiany *runów* w paniki bankowe według Kaufmana (1988) oraz obserwacja, że w długim okresie dystrybucja kryzysów bankowych nie była losowa, ale skoncentrowana w małej grupie krajów (rozdział 2.) podważają tę teorię, jako możliwe wytłumaczenie, dlaczego istnieją kraje, w których do kryzysów bankowych dochodziło często.

Drugą podgrupą były teorie, które za pomocą różnych modeli oraz różnych „naturalnych niestabilności” sektora bankowego, tłumaczyły kryzysy bankowe występowaniem negatywnych wstrząsów (m.in. Fisher, 1933; Bernanke, 1983; Mishkin, 1991; Kiyotaki oraz Moore, 1997; Gorton, 2012). Jednak przytoczone badania empiryczne kwestionowały uznawanie negatywnych wstrząsów jako główne przyczyny generalnego występowania kryzysów bankowych.

Trzecią podgrupą były teorie, które tłumaczyły kryzysy bankowe *boomami* kredytowymi, które byłyby wywoływane przez banki prywatne. Do samego wywoływania *boomów* przez banki prywatne miałyby dochodzić na trzy różne sposoby. Po pierwsze, banki prywatne miałyby doprowadzać do *boomów* w wyniku samego funkcjonowania w systemie rezerw częściowych (Rothbard, 1974). W takiej sytuacji jednak nie powinno być częstszego występowania kryzysów bankowych w małej grupie krajów, gdyż we wszystkich krajach w latach 1800-2016 dominującą formą bankowości była rezerwa częściowa. Teoria ta nie tłumaczy więc zróżnicowania w częstotliwościach kryzysów bankowych. Po drugie, banki prywatne miałyby doprowadzać do *boomów* kredytowych po epizodach dobrej koniunktury w ramach tzw. hipotezy niestabilności finansowej (Minsky, 1972). Istnieje wiele badań teoretycznych, które analizowały tę kwestię, jednak hipoteza niestabilności finansowej była przedmiotem ograniczonej liczby badań empirycznych. Dwa znalezione przeze mnie – oraz bliżej omówione w rozdziale 3. – badania empiryczne podważają jednak tę teorię. Po trzecie, banki prywatne miałyby doprowadzać do *boomów* kredytowych w reakcji na wystąpienia pozytywnego szoku w gospodarce (Kindleberger, 1978). Jednak przytoczone badania empiryczne kwestionowały to, że same rynkowe pozytywne szoki mogą doprowadzać do *boomów* kredytowych finansujących manie inwestycyjne w aktywa będące przedmiotem baniek cenowych.

Analiza teorii tłumaczących występowanie kryzysów bankowych interwencjami państwa, był przedmiotem rozdziału 4.

Teorie tłumaczące występowanie kryzysów bankowych na gruncie ekonomii instytucjonalnej omówiłem w pierwszej części rozdziału 4. Teorie te wyróżniają szereg interwencji, za pomocą których państwo destabilizuje sektor bankowy, w szczególności na gruncie tych teorii, do kryzysów bankowych doprowadzają:

1. państwowe banki centralne poprzez politykę monetarną,
2. państwowe gwarancje, które poprzez pokusę nadużycia destabilizują sektor bankowy.
3. interwencje państwa w postaci różnych regulacji.

Przytoczone badania empiryczne prezentują dowody, że interwencje te mogą destabilizować sektor bankowy. Istotne było omówienie Szkocji w latach 1695-1845 gdy bankowość była zasadniczo wolna od interwencji państwa (w tym nie istniał państwowy bank centralny), a mimo w tym czasie nie wystąpił kryzys bankowy, a poziom ubankowienia był istotnie wyższy niż np. w Anglii.

W drugiej części rozdziału 4. omówiłem teorie z gruntu ekonomii politycznej, które tłumaczyłyby, dlaczego w jednych krajach państwo interweniuje w sposób, który doprowadza do kryzysów bankowych, a w innych nie. Szczegółowo omówiłem trzy takie teorie.

Pierwszą była teoria zasugerowana przez Rajana (2010). Według niej wzrost nierówności motywuje polityków, niezależnie od poglądów, do kreowania *boomu* kredytowego. Przytoczone badania empiryczne analizujące występowanie kryzysów bankowych oraz nierówności prezentowały jednak mieszane wyniki.

Drugą była teoria Singera oraz Copelovitcha (2020). Według nich, koalicje polityczne doprowadzają do takich interwencji państwa, które umożliwiają albo dynamiczny rozwój giełdy albo dynamiczny rozwój bankowości. W krajach, gdzie giełda dominuje sektor finansowy, bankowość jest bardziej niestabilna, gdyż konkuruje z giełdą o tych samych klientów. Jednak omówione badania empiryczne sugerowały, że to nie koalicje polityczne determinowały czy to sektor bankowy czy giełdowy zdominuje sektor finansowy w danym kraju, ale to czy system prawa wywodził się z prawa kontynentalnego czy wspólnego. Omówione badania empiryczne również kwestionowały to, czy struktura (większy sektor bankowy czy większa giełda) faktycznie wpływa na prawdopodobieństwo wystąpienia kryzysu bankowego w danym kraju.

Trzecią teorią była tzw. „gra w okazje bankowe” Calomirisa oraz Habera (2014). Celem tej gry jest takie zarządzanie konfliktami regulacyjno-bankowymi, aby doszło do powołania nieformalnej koalicji: i) polityków, ii) banków oraz iii) dłużników, która generowałaby ponadprzeciętne renty ekonomiczne dla jej uczestników. Tym, co determinuje kształt koalicji – a więc wpływ państwa w sektor bankowy – jest reżim oraz poziom centralizacji władzy. „Gra w okazje bankowe” jest teorią uniwersalną, która oferuje wytłumaczenie nie tylko zróżnicowania w częstotliwościach kryzysów bankowych, ale również zróżnicowania w poziomach ubankowienia między krajami. Z uwagi na nietransparentną naturę „gry w okazje bankowe”, jej empiryczna weryfikacja jest utrudniona. Jednak przytoczyłem w rozprawie: i) narracyjną analizę dokonaną przez Royo (2020) dla ponad 300 lat Hiszpanii, która potwierdziła zasadność teorii Calomirisa oraz Habera (2014), ii) badania empiryczne, które potwierdziły wybrane elementy „gry w okazje bankowe” (w tym istotnym jest badanie Herra et al., 2014, którzy wykazali, że *boom* polityczny zwiększa prawdopodobieństwo wystąpienia kryzysu bankowego).

W rozdziale 5. dokonałem analizy porównawczej wybranych przypadków krajów o częstym oraz o rzadkim występowaniu kryzysów bankowych. Kluczową była analiza przypadku USA oraz Kanady. Oba kraje mają wiele cech wspólnych, ale w USA kryzysy bankowe występowały często, zaś w Kanadzie kryzysy bankowe nie wystąpiły ani razu od czasu uzyskania niepodległości. Przegląd badań sugeruje, że w USA do destabilizacji

sektora bankowego doprowadzały rozmaite interwencje państwa. Tymczasem, do 1935 r. sektor bankowy w Kanadzie był wolny od interwencji państwa (m.in. do tego roku nie istniał bank centralny), a od 1935 r. wpływ państwa na sektor bankowy nie destabilizował go. Zaprezentowałem również, dlaczego według Calomirisa oraz Habera (2014) państwo w USA interweniowało tak, że skutkowało to częstym występowaniem kryzysów bankowych, zaś w Kanadzie nie. W obu przypadkach było to – zdaniem Calomirisa oraz Habera (2014) – pochodną szczegółowych koalicji politycznych między: i) bankami, ii) politykami a iii) dłużnikami w ramach „gry w okazje bankowe”, gdzie w USA w ten sposób władzę nad sektorem bankowym przejęli populiści, zaś w Kanadzie władzę na sektorem bankowym posiadali liberałowie.

Do kluczowych trzech wniosków z rozprawy zaliczyć można:

1. **Analiza empiryczna** pozwoliła na zidentyfikowanie małej grupy krajów, w których do kryzysów bankowych dochodziło często w długim okresie.
2. Teorie, według których do kryzysów bankowych miałyby doprowadzać **działania banków prywatnych** nie są potwierdzone w badaniach empirycznych lub (oraz) teorie te **nie tłumaczą** częstego występowania kryzysów bankowych w zidentyfikowanej małej grupie krajów.
3. Teorie, według których do kryzysów bankowych miałyby doprowadzać **rozmaite interwencje państwa** są potwierdzone w badaniach empirycznych. Co więcej, teorie te oferują wytłumaczenie tego, **dlaczego w małej grupie krajów do kryzysów bankowych w długim okresie czasu dochodziło często.**

Skrócona bibliografia:

1. Bagehot Walter (1873), *Lombard Street: A Description of the Money Market*, Henry S. King & Co.
2. Bernanke Ben S. (1983), *Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression*, "The American Economic Review", vol. 73(3).
3. Calomiris Charles W., Haber Stephen H. (2014), *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*, Princeton University Press.
4. Copelovitch Mark, Singer David A. (2020), *Banks on the Brink: Global Capital, Securities Markets, and the Political Roots of Financial Crises (Political Economy of Institutions and Decisions)*, Cambridge University Press, Cambridge.
5. Diamond Douglas W., Dybvig Philip H. (1983), *Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*, "Journal of Political Economy", vol. 91(3).
6. Fischer Irving (1933), *The Debt-Deflation Theory of Great Depressions*, *Econometrica*, Vol. 1, No. 4 (Oct., 1933), pp. 337-357 (21 pages)
7. Friedman Milton, Anna J. Schwartz (1963), *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press.
8. Goodhart Charles (1975), *Problems of Monetary Management: The U.K. Experience*, Papers in Monetary Economic, Reserve Bank of Australia.

9. Gorton Garry (2010), *Misunderstanding Financial Crises: Why We Don't See Them Coming*, Oxford University Press; Illustrated edition.
10. Herra Helios, Ordonez Guillermo, Trebesch Christoph (2014), *Political Booms, Financial crises*, Journal of Political Economy, vol 128(2), pages 507-534.
11. Jordà Òscar, Moritz Schularick, Alan Taylor (2012), *When Credit Bites Back: Leverage, Business Cycles and Crises*, Working Papers 172, University of California, Davis, Department of Economics.
12. Kaufman George G. (1988), *Bank Runs: Causes, Benefits, and Costs*, "Cato Journal", vol. 7(3).
13. Kindleberger Charles P., Bernstein Peter L. (2000), *Manias, Panics and Crashes*, Palgrave Macmillan.
14. Kiyotaki Nobuhiro, Moore John (1997), *Credit Cycles*, "Journal of Political Economy", vol. 105(2).
15. Laeven Luc, Valencia Fabian (2008), *Systemic Banking Crises: A New Database*, IMF Working Papers 2008/224, International Monetary Fund.
16. Minsky Hyman P., Meyer, Laurence H. (1972), *The Financial Instability Hypothesis, Disaggregated Finance and the Structure of Econometric Models*, Hyman P. Minsky Archive, 21.
17. Mishkin Frederic S., 1991. "Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective," NBER Working Papers 3400, National Bureau of Economic Research, Inc.
18. Rajan Raghuram G. (2010), *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*, Princeton University Press; Revised edition
19. Reinhart Carmen M., Rogoff Kenneth S. (2009), *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press.
20. Rothbard Murray N. (1974), *The Case for a 100 Percent Gold Dollar*, CreateSpace Independent Publishing Platform.
21. Royo Sebastian (2020), *Why Banks Fail: The Political Roots of Banking Crises in Spain*, Palgrave Macmillan.
22. Selgin George A., White Lawrence H. (1985), *The Evolution of a Free Banking System*, Working Papers 85-38, C.V. Starr Center for Applied Economics, New York University.
23. Taylor John (2014), *Causes of the Financial Crisis and the Slow Recovery: A 10-Year Perspective*, Discussion Papers, No 13-026, Stanford Institute for Economic Policy Research.