

Początek światowego kryzysu finansowego przyniósł rosnące obawy przed ryzykiem systemowym. Ryzyko systemowe to ryzyko poważnego zakłócenia funkcjonowania systemu finansowego, które pociąga za sobą potencjalne szkody w gospodarce realnej. Takie zakłócenia mogą oddziaływać na poziom zatrudnienia, płace, ceny towarów i usług oraz ogólnie na działalność gospodarczą. Oznacza to, że ryzyko systemowe w sektorze finansowym może mieć duży negatywny wpływ na pozostałe sektory gospodarki.

Systemowy kryzys finansowy może zrodzić się w systemie finansowym, gdy pierwotny szok jest endogenicznie wzmacniany przez słabości uczestników rynku, występujące pod postacią nadmiernej dźwigni finansowej, niedopasowania terminów zapadalności aktywów i pasywów instrumentów finansowych, czy też wzajemnych powiązań między instytucjami finansowymi. W tym sensie światowy kryzys finansowy w 2008 r. był typowym endogenicznym wydarzeniem, ponieważ kryzys ten zrodził się ze słabości systemu finansowego i niewłaściwych zachowań uczestników rynku oraz niedopatrzeń instytucji regulacyjnych. Alternatywnie przyczyną kryzysu systemowego może być szok egzogeniczny, czyli szok spoza sektora finansowego. W przeciwieństwie do kryzysu z 2008 r., na przykład obecny kryzys COVID-19 nie powstał w sektorze bankowym, ale był raczej spowodowany nieprzewidzianą blokadą administracyjną gospodarek, która znacząco wpłynęła na popyt i podaż, na sektor publiczny i prywatny, a także na rynki finansowe. W związku z tym szok związany z koronawirusem jest czysto egzogeniczny z perspektywy globalnego systemu finansowego i nie można za ten szok obwiniać banków i ich metod zarządzania ryzykiem finansowym.

Jednakże te dwa rodzaje ryzyka systemowego (egzo i endogeniczny) nie wykluczają się wzajemnie i mogą się urzeczywistniać niezależnie lub łącznie. W świetle najnowszych wydarzeń, rozprzestrzenianie się koronawirusa na całym świecie wywołało nagłe i nieuporządkowane zmiany cen aktywów, co z kolei doprowadziło do gwałtownego pogorszenia stabilności w systemie finansowym. Dalsze skutki pandemii dla ryzyka systemowego będą zależały od tego, w jaki sposób obserwowane w ostatnich latach słabości systemu finansowego pogłębią wstrząs gospodarczy. Najważniejsze różnice między egzogenicznymi i endogenicznymi przyczynami ryzyka systemowego, a także sekwencyjne i jednoczesne skutki realizacji tego ryzyka ujawniają złożoność tego zjawiska.

W tym kontekście w ramach projektu badamy różne uwarunkowania ryzyka systemowego poprzez rozróżnienie między endogeniczną perspektywą ryzyka systemowego, w której główną uwagę poświęca się funkcjonowaniu systemu finansowego, a egzogeniczną perspektywą ryzyka systemowego, w której rozważa się dwukierunkową zależność między systemem finansowym a gospodarką realną. Redukujemy jednocześnie wielowymiarowość problemu ryzyka systemowego wynikającą z interakcji elementów systemu w sytuacjach kryzysowych. Mianowicie koncentrujemy uwagę na dwóch głównych formach ryzyka systemowego, to znaczy na ryzyku wynikającym ze wzajemnych powiązań między uczestnikami systemu finansowego oraz na ryzyku powszechnego wstrząsu powodującego jednoczesne problemy w wielu krajach, sektorach i instytucjach finansowych.

Najpierw analizujemy sprzężenie zwrotne między płynnością, wypłacalnością i wzajemnymi powiązaniem instytucji finansowych, które to może mieć poważne konsekwencje dla stabilności sektora finansowego. Naszym głównym celem jest określenie kierunku i skali zależności między ryzykiem wypłacalności i ryzykiem płynności, a także poznanie ich wzajemnie wzmacniającego się wpływu na ryzyko systemowe w sektorze bankowym. Weryfikujemy hipotezę, że ten kanał wzajemnych oddziaływań jest istotny, ponieważ wypłacalność i płynność są określane jednocześnie i wzmacniają się nawzajem, co w sytuacji kryzysowej może prowadzić do wzrostu ryzyka systemowego. Przewidujemy również, że słabości systemu finansowego, takie jak nadmierna dźwignia finansowa, niedopasowanie terminów zapadalności aktywów i pasywów instrumentów finansowych lub wzajemne międzyinstytucjonalne powiązania, mogą odgrywać ważną rolę we wzmacnianiu początkowego efektu szoków.

Następnie przyjmujemy ogólnosystemową perspektywę, w której ryzyko systemowe jest wywoływane przez szok egzogeniczny, który uderza w gospodarkę światową. W tej części projektu badamy rolę buforów kapitałowych i buforów płynności w ograniczaniu ryzyka sprzężenia zwrotnego i wynikającego z niego efektu domina w systemie finansowym, który to efekt wpłynie na realną gospodarkę i cały system finansowy. Porównamy kryzys spowodowany koronawirusem z kryzysem finansowym z 2008 r. i uzyskamy wiedzę na temat roli cech poszczególnych banków, które określają, czy banki te mogą hamować lub wzmacniać kryzys.

Przeanalizujemy determinanty ryzyka systemowego z dwóch perspektyw – poziomu mikro (bankowego) i poziomu makro (zagregowanej gospodarki). Analiza na poziomie mikro, przeprowadzona przy użyciu dynamicznych modeli kwantylowej regresji panelowej, pozwoli nam uwzględnić heterogeniczność banków i zbadać nieliniowe relacje między zmiennymi. Analiza makro, wykorzystująca interaktywne modele panelowe VAR (IP-VAR), dostarczy informacji na temat powiązań makrofinansowych na poziomie makro.

W związku z tym przedstawimy nowe wyniki empiryczne na temat egzogenicznych i endogenicznych uwarunkowań ryzyka systemowego i wzbogacimy szybko rosnącą literaturę na temat systemowych konsekwencji kryzysu COVID-19. W ramach projektu opublikujemy trzy prace w uznanych czasopismach naukowych. Pierwsza będzie analizowała nieliniowej zależności między wypłacalnością a ryzykiem płynności, przy jednoczesnym uwzględnieniu nierównowag finansowych, które mogą potęgować szoki. W drugiej pracy przeanalizujemy wpływ zależności między wypłacalnością a płynnością na ryzyko systemowe. W trzecim badaniu sprawdzimy skutki makrofinansowego sprzężenia zwrotnego oraz roli, jaką odgrywa poziom płynności i kapitału w sektorze bankowym w sytuacji, gdy ryzyko systemowe się urzeczywistnia.