

Presented by
Pehr Wissén
November 14, 2008



Institute for Financial Research
Efter syndaflo den

f

”How did you go bankrupt?” Bill asked.

“Two ways,” Mike said.

“Gradually and then suddenly.”

Ernest Hemingway ” The Sun Also Rises ”.



Möjliga förklaringar till finansskrisen

1. Felprissättningar i de finansiella marknaderna.
2. Ofullständigheter i regelverken.
3. Makroekonomiska obalanser
4. Företagsinterna problem.
5. Institutionella ofullkomligheter.
6. Shadow banking modellen höll inte.



1. Felprissättningar i de finansiella marknaderna.

1. För höga fastighetspriser (fastighetsbubbla).
2. För billigt (lätt) att låna.
3. En likviditetsbubbla.



“This modern risk-management paradigm held sway for decades,” he said. “The whole intellectual edifice, however, collapsed in the summer of last year.”

Alan Greenspan, 2008



2. Ofullständigheter i regelverken.

1. För låga kapitaltäckningskrav.

- Generellt

- Specifikt

2. Ineffektivt regleringsystem framförallt i USA.

3. Dålig transparens.

4. Assymetrisk reglering av olika institutioner.



3. Makroekonomiska obalanser.

- Sparandeunderskott i USA och överskott i Kina, Indien och oljeländerna gav finansiella obalanser.
- En alltför lång period med alltför låga räntor och alltför mycket likviditet.
- Har centralbankerna tittat för mycket på reporäntor och för lite på de räntor kunderna fick betala? Alla spreadar gick ihop.



4. Företagsinterna problem

1. Felaktigt utformade incitamentssystem.
2. Press från aktieägare att leverera höga avkastningar (shareholder value).
3. Flockbeteende. UBS, Merrill Lynch, Citigroup.
4. Ofullständiga system för riskkontroll.
5. Procyklisk skuldsättningsgrad hos finansiella företag.
6. Transaktionsdrivna banker.



5. Institutionella ofullkomligheter.

1. Ginnie Mae och Fannie Mae.
2. För många reglerande myndigheter i USA.
3. Rating agencies
4. AIG.



Mer än en förklaring.

- Många av de möjliga förklaringarna är händelser som inträffar sällan. De har en låg sannolikhet.
- Var för sig är de inte nödvändigtvis systemkritiska.
- När flera inträffar samtidigt blir de systemkritiska.
- Jämför andra stora katastrofer.

f

“If I had better foresight, maybe I could have improved things a little bit,” he said. “But frankly, if I had perfect foresight, I would never have taken this job in the first place.”

Richard F Syron, Chief Executive of
Freddie Mac



Institute for Financial Research

Drottninggatan 89, SE-113 60 Stockholm, Sweden

Phone: +46 8 728 51 20 Fax: +46 8 728 51 30

E-mail: info@sifr.org Internet: www.sifr.org