

**Dr Piotr Masiukiewicz**

**KNoP SGH**

## **Zarządzanie paniką klientów w warunkach kryzysu banku. Wyniki badania**

Współcześnie ryzyko systemowe ujawnia się z wielką szybkością i wkracza na skalę globalną (przykładem jest kryzys *subprime* w USA i Europie). Jednocześnie skala kryzysu przerasta często możliwości przeciwdziałania ze strony poszczególnych banków.<sup>1</sup> Z drugiej strony - licencjonowanie, regulacje bankowe i państwowy nadzór stanowią o współodpowiedzialności państwa za sytuację w bankach. Stąd uzasadniona jest pomoc państwa w rozwiązywaniu kryzysu. System bankowy stanowi bowiem dobro publiczne.<sup>2</sup>

Najtrudniejszy do opanowania etap kryzysu to panika i run na kasy. Na ogół żaden bank nie jest w stanie sam poradzić sobie z paniką; potrzebne jest wsparcie dźwignią finansową, oddziaływanie informacyjne banku centralnego i nadzoru finansowego, a nawet terapia szokowa klientów poprzez ogłoszenie silnych motywacyjnych korzyści – powodujących schładzanie paniki (np. 100-procentowe gwarancje depozytów).

Zarządzanie paniką w celu jej opanowania, schłodzenia i dezaktywacji wymaga znajomości przyczyn, czynników akceleracji, możliwych instrumentów zarządzania oraz potencjalnych zachowań klientów w warunkach paniki. Banki nie zawsze mogą dysponować dostatecznymi instrumentami przeciwdziałania, a zagrożenie paniką jest przecież realne.

Poniżej przedstawiono syntezę wyników badania klientów i banków w tym obszarze.

---

<sup>1</sup> Zob. Pawłowicz L. *Nowy wymiar globalnego kryzysu finansowego*, w: „Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa w warunkach zakłóceń na rynkach finansowych”, pod red. J. Bielińskiego i M. Czerwińskiej, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot, 2008

<sup>2</sup> Zob. Masiukiewicz P. *Kryzys banku a status instytucji publicznej*, w: „Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa w warunkach zakłóceń na rynkach finansowych”, pod red. J. Bielińskiego i M. Czerwińskiej, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot, 2008

## 1. Specyfika paniki w banku

Sytuację kryzysową w pojedynczym banku rozumiem jako znaczące pogorszenie standingu finansowego wymagające nadzwyczajnych działań, w tym wdrożenia programu postępowania naprawczego zgodnie z ustawą Prawo bankowe. Jest to zwykle związane z pogorszeniem albo utratą płynności przez bank.

Zdaniem S. Heffernan run na bank występuje wtedy, gdy klienci wycofują swoje depozyty w obawie przed upadłością banku, a bank w krótkim czasie staje się niezdolny do pełnienia jednej ze swoich kluczowych funkcji: płynności. System bankowy jest szczególnie podatny na tego typu epidemie (*contagion effects*).<sup>3</sup>

W opracowaniu BFG run na bank zdefiniowano następująco: „panika wśród deponentów zakończona szturmem na kasy banku i masowym wycofywaniem depozytów, a spowodowana obawą, że bank upadnie”. Dzięki istnieniu systemów gwarantowania depozytów zjawisko to jest minimalizowane. Oprócz spektakularnego runu na kasy banku może występować także run cichy, polegający na wycofywaniu środków przez deponentów instytucjonalnych (np. bank Continental Illinois).<sup>4</sup> Nie można jednak, w świetle praktyki, potwierdzić minimalizującej funkcji gwarancji (ostatni przykład paniki w banku hipotecznym Northern Rock w Wielkiej Brytanii w 2007 r.).

W świetle argumentacji występującej w literaturze co do rozdzielania pojęć panika i run proponuję następujące ich definicje:

1. Panika klientów oznacza nasilenie zrywania lokat i wycofywania wszelkich środków przez klientów banku w sytuacji obaw przed ich utratą w wyniku upadłości banku.
2. Run na kasy to nasiloną paniką, powodująca nadzwyczajne, masowe wycofywanie środków z banku, widoczny w postaci kolejek przed placówkami banku.

Definicje te można odnieść do zachowań zarówno klientów detalicznych jak i instytucjonalnych.

Ch. Kindleberger wskazuje, że panika trwa dokąd:

- uczestnicy nie uświadomią sobie, że ceny aktywów są tak niskie, że stają się one niedoszacowane,
- handel zostanie wstrzymany (np. zamknięcie giełdy, ogłoszenie „święta” bankowego),

---

<sup>3</sup> Zob. Heffernan S. *Nowoczesna bankowość*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, 2007, s. 41

<sup>4</sup> Cyt. za: *Systemy gwarantowania depozytów w Polsce i na świecie*, PWE, Warszawa, 2005, s. 514

- pożyczkodawca ostatniej instancji nie przywróci zaufania do rynku – zawiadamiając, że zapewni wystarczającą płynność na zaspokojenie popytu w bankach.<sup>5</sup>

Paniki i runu na kasy w bankach, także polskich, nie można wykluczyć. Jest to końcowym stadium rozwoju kryzysu. Najtrudniejszym do opanowania efektem runu jest utrata płynności. Sukces w postaci przetrwania banku nie jest w takiej sytuacji możliwy bez zewnętrznej dźwigni finansowej.

Bezpośrednie skutki runu na bank, będącego apogeum paniki, są następujące:

- drastyczny spadek wiarygodności banku na rynku międzybankowym i wśród inwestorów,
- utrata płynności (powolna lub szybka w zależności od skali paniki),
- spadek morale personelu,
- uruchomienie spirali kryzysu,
- utrata zaufania publicznego,
- utrata wartości banku, a docelowo bankructwo.

Możliwy w warunkach paniki chociażby jednego banku efekt domina (*contagion effect*) zagraża stabilności finansowej całego systemu. Jest to wyrazem związków przyczynowo-skutkowych systemu bezpieczeństwa finansowego, zaufania publicznego i wiarygodności banków na rynku międzybankowym. Oczywista jest zatem potrzeba likwidacji paniki szybko – by nie zadziałał niekorzystnie czynnik temporalny.

Na akcelerację paniki, a w końcowej fazie runu na kasy, ma wpływ szereg czynników zewnętrznych i wewnętrznych oraz o charakterze miękkim i twardym. Miękkie czynniki akceleracji paniki to m. in.: postawy wobec pieniędzy, heurystyki klientów, asymetria informacji, *word of mouth*, zaufanie do banku. Do twardych czynników akceleracji można zaliczyć: liczbę i wielkość widocznych kolejek, kwotę ubezpieczenia depozytów, terminowość wypłat środków, poziom płynności w banku.

Dla zarządzania paniką ważna jest znajomość i wykorzystanie heurystyk (którymi kierują się deponenci) oraz psychologii tłumu w zwalczaniu paniki. Pozytywne efekty współpracy z klientami może dać wykorzystanie m. in. reguły wzajemności, organizacja systemu informacyjnego dla klientów, sprawna organizacja wypłat środków oraz skuteczna polityka *public relations*. W szczególności, niebezpiecznym akceleratorem paniki mogą okazać się informacje rozpowszechniane metodą *word of mouth*.

---

<sup>5</sup> Zob. Kindleberger Ch. P. *Manias, Panic and Crashes: a History of Financial Crises*, J. Wiley & Sons, New York, 1996

Niechęć do podejmowania ryzyka przez przeciętnych klientów, awersja do strat, podatność na informacje *word of mouth*, podatność na panikę oraz strach o oszczędności całego życia powodują, że nawet niewielkie sygnały o trudnościach w banku mogą przerodzić się w panikę (ucieczkę z kapitałem do innych instytucji) a nawet run na kasy jako efekt zarażenia paniką wielu klientów. Kolejny negatywny efekt, to efekt domina, to znaczy zarażenie paniką może przenieść się na inne instytucje finansowe i zagrozić ich bankructwem.

Po schłodzeniu paniki, ważnym zadaniem jest odbudowa zaufania publicznego; do czego nie wystarczy jedynie zmiana zarządu. Potrzebne jest tu m. in. zastosowanie adekwatnej kompozycji instrumentów marketingowych oraz wykorzystanie autorytetów (np. ekonomistów).

Badania zaufania publicznego wskazują, że jego poziom jest w polskich bankach wysoki. Sprzyjać to powinno osłabianiu ewentualnej paniki.<sup>6</sup>

Można wyodrębnić trzy podstawowe grupy instrumentów zarządzania paniką w banku: instrumenty operacyjne, instrumenty PR oraz zastosowanie dźwigni finansowej dla utrzymania płynności.

Wśród instrumentów operacyjnych ważne znaczenie ma dobra organizacja wypłat środków oraz system informacji dla klientów.

Właściwe relacje i częsta współpraca z mediami także są warunkiem opanowania paniki; w praktyce występowały bowiem przypadki udziału mediów w nakręcaniu spirali kryzysu (nie doceniono tego m. in. w banku Bear Stearns, gdzie media podsycyły kryzys – zał. nr 1).

Utrzymanie płynności w sytuacji paniki jest podstawowym zadaniem zarządu. Budowanie modeli płynności dla warunków runu na kasy może być przydatne pod warunkiem, że będzie możliwa ich aplikacja w bankach. Opieranie się wyłącznie na zmiennej dotyczącej wysokości gwarancji depozytów jest daleko niewystarczające (np. model Thompsona i Matthews'a).<sup>7</sup> Niezbędne jest określenie zestawu czynników behawioralnych, siły oddziaływania różnych modeli gwarancyjnych oraz siły różnych przekazów informacyjnych dla klientów i zbadanie ich wpływu w odniesieniu do różnych segmentów klientów. Taki wieloczynnikowy model mógłby bardziej trafnie przewidywać wpływ środków z banku. Z punktu widzenia praktyki bankowej, przy założeniu sprawnego działania instytucji pożyczkodawcy ostatniej instancji (LoLR), przydatne byłoby wykorzystanie modelu potrzeb płynnościowych (opartego o warunki technologiczne) w sytuacji runu na kasy. Model taki powinien zakładać temporalny

---

<sup>6</sup> Zob. Masiukiewicz P. *Nie zawieść rynku*, Bank nr 2/2008

<sup>7</sup> Matthews K., Thompson J. *Ekonomika bankowości*, PWE, Warszawa, 2007

wpływ środków jako uwarunkowany technicznymi mocami wytwórczymi banku. Model ten został zaproponowany przez autora w pracy badawczej dotyczącej zarządzania paniką klientów banków.

Likwidowanie paniki i runu na kasy nie jest możliwe bez dźwigni finansowej. Realne uwarunkowania paniki zwykle powodują, że faktycznie muszą to być środki z instytucji państwowej. Należy też zwrócić uwagę na kryteria decyzji: sanacja czy upadłość. Działania organów państwa w tej mierze w ostatnim kryzysie *subprime* w USA wskazują na nierówne traktowanie banków (inne kryteria zastosowano przy decyzji o upadłości Lehman Brothers a inne w celu ratowania Bear Stearns).

Kwestią do uregulowania w polskim systemie bankowym jest jasne określenie w prawie bankowym, kto pełni funkcję LoLR, jakie ma zadania i uprawnienia.

## **2. Możliwe zachowania banków**

W świetle badania banków w 2007 roku przeprowadzonego przez autora, preferowane przez nie instrumenty marketingu w warunkach kryzysu obejmowały: wykorzystanie stron WWW do komunikacji z klientami, stałe komunikaty prasowe o sytuacji banku ze strony nadzoru bankowego, stałe konferencje prasowe z udziałem potencjalnego inwestora strategicznego. Jako skuteczne działania banki uznały także rezygnację z klientów niedochodowych oraz wykorzystanie instrumentów cenowych.

Badanie opinii banków co do zmian relacji z klientami w sytuacji paniki wykazało, że banki uznają za celowe stosowanie szeregu instrumentów. Największą ilość wskazań, tj. 75% otrzymały dwa instrumenty - instrument dotyczący organizacji specjalnych punktów informacyjnych w większych placówkach i specjalnych linii telefonicznych oraz wykorzystania komunikatów uspokajających klientów ze strony władz nadzoru bankowego. Na drugim miejscu znalazły się spotkania członków zarządu z klientami w placówkach operacyjnych (66,7%). Na zatrudnienie psychologa społecznego do rozmów z klientami wskazało jedynie 33,3% respondentów (banki nie doceniły tego instrumentu, a sprawdził się on między innymi w Banku Wschodnim).<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Zob. szerzej: Masiukiewicz P. *Przygotowanie do kryzysu w bankach*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie nr 3/2008

### 3. Możliwe zachowania klientów

Szereg wniosków wypływa z badania ankietowego internautów – klientów banków (przeprowadzonego w 2008 r.) co do możliwych zachowań w warunkach paniki.<sup>9</sup> Należy podkreślić sondażowy charakter badania, którego celem było zidentyfikowanie możliwych reakcji klientów. W każdym banku, w którym pojawia się panika, zakres i skala reakcji klientów może być inna w zależności od struktury portfela klientów i charakterystyk socjo-psychologicznych.

Pierwszy obszar badania to źródła informacji, które preferują klienci. Respondenci jako główne źródło informacji i opinii co do banku w którym zakładali konto bankowe zdecydowanie najczęściej wymieniali źródło *word of mouth* (aż 45% badanych). Źródła informacji, z których korzystali respondenci na temat oferty banku były zróżnicowane. Największa liczba badanych korzystała ze stron internetowych banku, tj. około 44%. Na informacje od znajomych i rodziny (*word of mouth*) wskazało ogółem 22% osób. Przywiązanie do źródeł informacji WOM oznacza, że ta grupa klientów może być w warunkach kryzysu bardziej podatna na panikę.

Kolejny obszar badania to potencjalne reakcje na kryzys. Na pytanie o reakcję - jeśli w mediach pojawi się jedna informacja o złej kondycji finansowej banku – najwięcej respondentów odpowiedziało że nic, poczekają na dalsze informacje (43,8%). Niewielu badanych sprawdziłoby informację na stronie internetowej banku (18%). Jako pozytywne należy odnotować, że tylko 3,4% badanych wycofałoby natychmiast wszystkie środki z tego banku.

W sytuacji, gdy w mediach pojawiłoby się szereg negatywnych informacji o złej kondycji banku; następujące decyzje podjęliby klienci – prawie 21% badanych odpowiedziało, że udałoby się do oddziału banku, 18,6% natychmiast wycofałoby wszystkie środki, a 14,7% nic nie zrobiłoby. Jeśli do liczby wycofujących wszystkie środki dodać liczbę chcących wycofać część środków nie ubezpieczonych przez BFG, to jest to około 30% zamierzających wycofać środki z banku; co jest znacznym odsetkiem.

Respondentów zapytano, z jakiego źródła informacje o sytuacji banku będą najbardziej wiarygodne w przypadku hipotetycznych trudności finansowych i kryzysu banku, o którym poinformowały media. Najwięcej osób wskazało na wypowiedź prezesa NBP w sprawie sytuacji w banku (45%), na osobisty list z banku z informacjami (39%) i na wypowiedzi

---

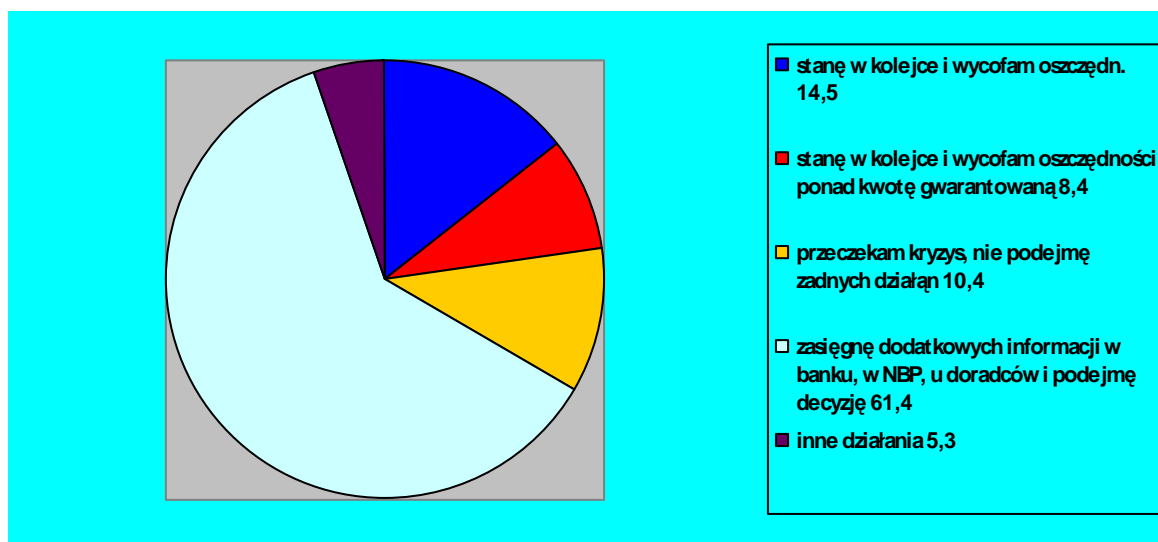
<sup>9</sup> Badanie na próbie 651 klientów przeprowadzone w Internecie w 2008 r., próba nielosowa. Wykonawcą badania była Katarzyna Janicka w ramach przygotowywanej pracy dyplomowej w SGH pod kierunkiem autora.

autorytetów z dziedziny finansów (37%). Klienci jak widać, w takiej sytuacji cenią sobie formalne źródła informacji (osoba urzędowa, pismo z banku).

W obszarze dotyczącym bezpośrednio zjawiska paniki zapytano, jakie działania podjęliby badani, gdyby dowiedzieli się że w ich banku, w którym mają ulokowane środki, jest panika i klienci wycofują depozyty, stojąc w kilkudniowej kolejce. Tylko 14,5% badanych wskazało, że stanie w kolejce i wycofa wszystkie środki, a 8,4% wycofa tylko środki ponad kwotę gwarantowaną przez BFG (zob. wykres nr 1). Być może zawarta w pytaniu informacja o kolejkach złagodziła przekonanie co do wycofania środków.

Wykres nr 1

**Jeśli dowie się Pan/i, że w banku, w którym ma Pan/i ulokowane środki jest panika i klienci wycofują lokaty stojąc w kilkudniowej kolejce, to jakie działania Pan/i podejmie? (proszę zaznaczyć jedną odpowiedź)**



Przedmiotem badania była także możliwa reakcja na instrumenty marketingowe banku w warunkach paniki. Respondentów zapytano czy pozostaliby klientami banku w sytuacji kryzysowej, jeżeli ten bank zaproponuje nową korzystną ofertę. Aż 29% badanych odpowiedziało, że w żadnym przypadku nie pozostanie klientem, a 26% iż pozostanie klientem jeśli otrzyma oprocentowanie lokat wyższe niż w innych bankach. Tylko 11% badanych wskazało, że pozostanie w banku, jeżeli otrzyma niższe oprocentowanie kredytu. Pewnym zainteresowaniem cieszyły się dwie propozycje z obszaru inwestycyjnego, tj.: klienci pozostaliby w banku, jeśli otrzymaliby bezpłatne doradztwo inwestycyjne (7%) lub

gdyby otrzymali zamianę lokat na obligacje bankowe 5 letnie z oprocentowaniem nieco wyższym niż oprocentowanie obligacji skarbu państwa (5%).

Można stwierdzić, że znacząca część klientów jest podatna na instrumenty marketingu w obszarze nowej oferty produktów i cen.

Respondenci oceniali także poziom zaufania, którym darzą swój bank; ponad 80% klientów ma wysokie zaufanie do banków. Odpowiedzi na to pytanie są silnie skorelowane z pytaniem, czy polecono by ten bank z którego respondent korzysta innym (znajomym); tu również ponad 80% odpowiedziało twierdząco. Podobnie jak w innych badaniach poziom zaufania publicznego do banków był wysoki. Jednak należy mieć świadomość, że w przypadku paniki poziom ten będzie się szybko obniżał.

Reasumując, można zatem wyróżnić segmenty klientów wysoce podatnych na panikę, umiarkowanie podatnych i zachowujących spokój. Jeżeli jednak około 30% klientów przewiduje wycofanie całości lub części swoich środków po szeregu negatywnych informacji w mediach na temat banku – to jest to potencjalne poważne zagrożenie runem na kasy i utratą płynności banku.

Należy podkreślić, że badanie miało jedynie określić zakres możliwych postaw oraz zachowań i nie może przesądzać o typach zachowań i intensywności ich występowania w konkretnym banku, w konkretnym czasie i w konkretnych uwarunkowaniach paniki.

#### **4. Podsumowanie**

Zagrożenie paniką, jest, jak się wydaje, cechą działalności każdego banku, który opiera transakcje na zaufaniu publicznym. Przykład Bear Stearns i wiele innych wskazują, że przyczyny paniki nie zawsze leżą po stronie banku. Podatność klientów na panikę może być różna, w zależności od struktury portfela klientów.

Świadomość, że kryzys może nastąpić, że do paniki trzeba się przygotować, że jej likwidacja wymaga kompozycji wielu instrumentów z zakresu organizacji, marketingu, PR, zarządzania płynnością i refinansowania nie zawsze występuje u kadry menedżerskiej.

Efektywne zarządzanie paniką wymaga wcześniejszego przygotowania przez zarząd koncepcji strategii marketingowej dla warunków paniki oraz strategii zarządzania płynnością na poszczególnych etapach kryzysu, w tym w sytuacji runu na kasy. Działania operacyjne i metody pozyskania dźwigni finansowej powinny być przewidziane w instrukcji antykryzysowej.

Przeprowadzenie sanacji banku w warunkach paniki jest szczególnie trudne; ze względu na spiralę utraty płynności. Uznanie banku za dobro publiczne, uzasadnia uruchomienie dźwigni finansowej przez właściwe organy państwowe w celu ratowania banku.

Dobre przygotowanie do kryzysu w banku i doskonalenie systemów wczesnego ostrzegania przyczynią się z pewnością do skutecznej i szybkiej dezaktywacji paniki.

## **Załącznik 1**

### **Plotki przyczyną bankructwa. Przypadek Bear Stearns**

Bear Stearns (piąty co do wielkości bank inwestycyjny USA) miał pewne zobowiązania finansowe; w 2007 roku zobowiązał się przeznaczyć 3 mld dol. na ratowanie jednego ze swoich dwóch funduszy hedgingowych, które zaangażowały się w rynek *subprime*; decyzja była jednak przez zarząd odkładana.

Problemy banku zaczęły się w 2007 roku z funduszami hedge w spółce zależnej Bear Stearns Asset Management. Pierwszy z nich pożyczał 35 razy więcej funduszy niż miał kapitałów, a drugi 100 razy więcej.<sup>10</sup> Padły one stosunkowo najwcześniej ofiarą instrumentów pochodnych na rynku hipotecznym (*subprime*).<sup>11</sup> Zwołano spotkanie wierzycieli z udziałem wielkich banków (Merrill Lynch, JP Morgan i in.; czerwiec 2007), ale pomimo żądań niektórych z nich, by Bear ratował fundusze hedgingowe, bank odmówił. Wierzycieli informowano, że fundusze na pewno przyniosą wysokie zyski a transakcje są tak skomplikowane, że bankierzy ich nie mogą rozumieć (sic!).<sup>12</sup> Merrill Lynch skonfiskował posiadane zabezpieczenia na transakcje z funduszami, a niektórzy bankierzy byli wręcz zaskoczeni arogancją menedżerów Bear. Dyrektor generalny Banku Bear Stearns został jednak zmuszony do wykupienia w II poł. 2007 r. jednego z upadających funduszy hedge za 1,6 mld dol. Ocenia się, że był to cios zarówno dla kapitału banku jak i dla jego reputacji. W 2008 r. prezesowi spółki BSAM postawiono zarzut wprowadzania inwestorów w błąd.

Jesienią 2007 straty na rynku kredytów *subprime* dotknęły dziesiątki banków, lecz z niewiadomych przyczyn to właśnie Bear Stearns stał się przedmiotem ataków mediów. Oczekiwano, że bank będzie szukał dokapitalizowania. Menedżerowie uważali jednak, że

---

<sup>10</sup> Burrough B. *Na początku była plotka ... Czy to insynuacje doprowadziły do ruiny jeden z największych banków w Ameryce?*, Dziennik z dn. 18-19.10.08r.

<sup>11</sup> Na Wall Street przyjęła się później nazwa dla tych papierów „papiery toksyczne”.

<sup>12</sup> Burrough B., op. cit.

przyjęcie pomocy z zewnątrz byłoby wysłaniem sygnału w świat, że bank takiej pomocy potrzebuje i byłoby pożywką dla krążących plotek o banku.

Niespodziewany atak nastąpił 1 listopada ub. roku, kiedy to The Wall Street Journal przedstawił dyrektora generalnego J. Caynea „jako uzależnionego od brydża i trawki Nerona, który się bawi, gdy Bear płonie.”<sup>13</sup> Kilka tygodni później bank ujawnił, że spisze na straty kolejne 1,2 mld USD derywatów i zanotuje pierwszą kwartalną stratę w swojej historii. Spowodowało to długotrwały spadek notowań banku na giełdzie (40% w skali rocznej).

Na początku 2008 roku odwołano dyrektora generalnego, nowym został A. Schwartz, któremu udało się w pierwszym kwartale osiągnąć niewielki zysk.

Nasiliły się nieoficjalne informacje, że Bear jest pogrążony w transakcje z kilkoma funduszami hedge (Peloton Partners i in); co było prawdą ale straty były niewielkie.

10 marca 2008 agencja Moody's drastycznie obniżyła rating kolejnej transzy obligacji Beara. Pojawiła się informacja że Bear Stearns przeżywa kłopoty finansowe. W rzeczywistości bank miał 18 mld rezerw gotówkowych.<sup>14</sup> Wkrótce spekulacje zaczęły żyć własnym życiem.

Już w południe 10 marca akcje Beara zaczęły spadać, a do *dealing room* w centrali dotarła plotka krążąca po Wall Street, iż bank ma kłopoty płynnościowe. Kierownictwo znając stan rezerw, było zdziwione i raczej zlekceważyło te wiadomości. Rzecznik prasowy banku podjął kontakty z dziennikarzami i próbował zlokalizować źródło plotek.

Nagle pogłoska stała się informacją oficjalną – CNBC podało, że krążą pogłoski o jednej z firm z Wall Street, iż może mieć kłopoty z płynnością, a następnie w informacji korespondenta podano, iż spekuluje się, że chodzi o Bear, którego akcje najbardziej spadły. Po tej informacji zaczęła się masowa wyprzedaż, do obrotu trafiło 50 mln. akcji, tj. siedem razy więcej niż przeciętnie. Po południu 10 marca redaktor Ch. Gasparino z CNBC (od wielu miesięcy sugerował on, że bankowi mogą zostać postawione zarzuty karne w związku z bankructwem funduszy hedge) stwierdził: „nie wierzę, że Bear ma problem z płynnością (...), Bear ma problem z tym, czy powinien dalej istnieć”<sup>15</sup>

11 marca Rezerwa Federalna ogłosiła nowy program pożyczek dla instytucji finansowych w celu przetrwania przez nie kryzysu. Akcje większości instytucji poszły w górę. CNBC podało, że inicjatywa FED jest interpretowana jako próba ratowania jednej instytucji – Bear. Kilka dużych funduszy hedge wycofało środki z Beara. Zanim kierownictwo banku zdążyło

---

<sup>13</sup> Cyt. za: Burrough B., op. cit.

<sup>14</sup> Zob. Burrough B. *Na początku była plotka ... Czy to insynuacje doprowadziły do ruiny jeden z największych banków w Ameryce?*, Dziennik z dn. 18-19.10.08r.

<sup>15</sup> Cyt. za; Burrough B., op. cit.

uspokoić atmosferę, menedżerowie Goldman Sachs i Credit Suisse poleciły swoim podwładnym wstrzymać się z zakupem zobowiązań Beara. Notatka e-mail z tym poleceniem wydostała się na zewnątrz i stała się przedmiotem kolejnych spekulacji co do sytuacji banku.

12 marca dyrektor generalny banku Schwartz zdecydował się wystąpić w CNBC. Pytanie dziennikarzy o wstrzymanie transakcji przez duże banki stało się bombą; to przecież oznaczało, że rynek nie ma zaufania do Beara. To było pytanie ostatecznie pograżające bank na amerykańskim rynku, którego podstawą jest przecież zaufanie.

13 marca pojawiły się po raz pierwszy instytucje, które zapowiedziały, że nie odnowią jednodniowych pożyczek międzybankowych repo dla banku. Szef banku przygotował plan ratunkowy, zakładający sprzedaż aktywów. Pojawiły się kolejne niekorzystne opinie w prasie.

Zaczęły mnożyć się żądania o zwrot środków; wieczorna ekstrapolacja wpływów wskazywała, że nie zostanie odnowionych 30 mld USD pożyczek w następnym dniu. Kierownictwo banku miało dwa wyjścia: albo awaryjny zastrzyk tak wielkiej gotówki albo upadłość.

SEC, Ministerstwo Skarbu i FED przez cały czas monitorowały sytuację i czekały na kontakt prezesa. Schwartz podjął rozmowy z bankiem JP Morgan, który był naturalnym kandydatem do udzielenia pomocy; jednak taka decyzja wymagała czasu i analiz. Szef Beara zaproponował więc natychmiastowy wykup banku.

14 marca zespół ekspertów JP Morgan rozpoczął analizy ksiąg Bear Stearns. Rezerwy Beara stopniały z 18 mld USD do zera.<sup>16</sup>

16 marca w New York Times ukazał się artykuł na temat bankrutującego banku, w którym odgrzebano wszystkie niejasne aspekty działalności z ostatnich lat.

Tabl. nr 1

### Spadek kursu akcji Bear Stearns

Rok	Data	Cena jednej akcji	Uwagi
2007	-	170 USD	
2008	14.03	32 USD	
	17.03	2 USD	Minimalna cena negocjacyjna JP Morgan
	20.03	10 USD	Cena sprzedaży banku
Udział % ceny akcji w stosunku do 2007 r.		5,88	

**Źródło:** opracowanie własne

<sup>16</sup> Cyt. za: Burrough B. *Na początku była plotka ... Komu zależało na upadku Bear Stearns? Druga część historii wielkiego bankructwa*, Dziennik z 25-26.10.08r.

W ciągu kilkunastu godzin została uruchomiona pożyczka z FED, która pomogła uatrakcyjnić sprzedaż „konającego olbrzyma inwestycyjnego” Bear Stearns.<sup>17</sup> Federalna Rezerwa obawiała się bowiem efektu domina. Ponieważ przepisy nie zezwalały FED na udzielanie pożyczek bankom inwestycyjnym, znaleziono rozwiązanie w formie pośrednictwa w zaciągnięciu pożyczki przez JP Morgan, który następnie udzielił kredytu dla Beara.

Ostatecznie Bear Stearns został przejęty 20 marca przez JP Morgan.<sup>18</sup> Wynegocjowana cena za akcję wyniosła ostatecznie 10 USD (zob. tabl. nr 1).<sup>19</sup> Nie wyniki decydowały o przejęciu, ale pozycja na rynku, liczba ważnych klientów, udział w transakcjach finansowych z wieloma bankami i instytucjami finansowymi oraz wielkość wsparcia finansowego FED.

Zdaniem B. Burrougha to nie był zwykły upadek banku; na Wall Street nigdy nie wydarzyła się sytuacja, by nastąpiło bankructwo dużego banku nie wywołane przez zarzuty kryminalne czy przez wielką stratę kwartalną, lecz przez plotki i insynuacje.<sup>20</sup> Pojawiły się opinie, że śledztwo Komisji Papierów Wartościowych i Giełd USA (SEC) może wykazać, że Bear padł ofiarą gigantycznej zмовy grających na zniżkę, tj. skoordynowanego ataku tzw. szorcjarzy (*short-sellers*), którzy zagrali na spadek akcji spółki, ale być może prawdziwe przyczyny były jeszcze inne. Przypadkowa kumulacja plotek i pomówień, cytowanych w najważniejszych stacjach przez niechętnych dziennikarzy to także możliwy wariant.

---

<sup>17</sup> Cyt. za: *There's no Free Lunch and no Free Economy*, Financial Times 20.09.2008

<sup>18</sup> Cyt. za: *Przybywa ofiar kryzysu bankowego*, Financial Times, komentarze, <http://ft.onet.pl/107093,12306>

<sup>19</sup> Cyt. za: Burrough B. *Na początku była plotka ... Komu zależało na upadku...*, op. cit.

<sup>20</sup> Zob. Burrough B. *Na początku była plotka ... Czy to insynuacje doprowadziły*, op. cit.