

Thomas Meyer

The 90s' Currency Crises

Lessons for the Financial Landscape

Diploma Thesis

Bibliographic information published by the German National Library:

The German National Library lists this publication in the National Bibliography; detailed bibliographic data are available on the Internet at <http://dnb.dnb.de> .

This book is copyright material and must not be copied, reproduced, transferred, distributed, leased, licensed or publicly performed or used in any way except as specifically permitted in writing by the publishers, as allowed under the terms and conditions under which it was purchased or as strictly permitted by applicable copyright law. Any unauthorized distribution or use of this text may be a direct infringement of the author s and publisher s rights and those responsible may be liable in law accordingly.

Copyright © 2000 Diplomica Verlag GmbH
ISBN: 9783832424305

Thomas Meyer

The 90s' Currency Crises

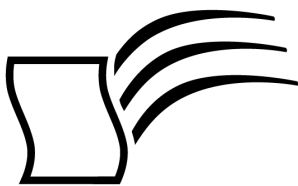
Lessons for the Financial Landscape

Thomas Meyer

The 90s' Currency Crises

Lessons for the Financial Landscape

Diplomarbeit
an der Freien Universität Berlin
Fachbereich Wirtschaftswissenschaften
Prüfer Prof. Dr. M. Bolle
Institut für Politische Ökonomie
April 2000 Abgabe



Diplomarbeiten Agentur

Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey
Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke
und Guido Meyer GbR

Hermannstal 119 k
22119 Hamburg

agentur@diplom.de
www.diplom.de

ID 2430

Meyer, Thomas: The 90s' Currency Crises: Lessons for the Financial Landscape / Thomas

Meyer - Hamburg: Diplomarbeiten Agentur, 2000

Zugl.: Berlin, Universität, Diplom, 2000

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, daß solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey, Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke & Guido Meyer GbR

Diplomarbeiten Agentur, <http://www.diplom.de>, Hamburg 2000

Printed in Germany



Diplomarbeiten Agentur

Wissensquellen gewinnbringend nutzen

Qualität, Praxisrelevanz und Aktualität zeichnen unsere Studien aus. Wir bieten Ihnen im Auftrag unserer Autorinnen und Autoren Wirtschaftsstudien und wissenschaftliche Abschlussarbeiten – Dissertationen, Diplomarbeiten, Masterarbeiten, Staatsexamensarbeiten und Studienarbeiten zum Kauf. Sie wurden an deutschen Universitäten, Fachhochschulen, Akademien oder vergleichbaren Institutionen der Europäischen Union geschrieben. Der Notendurchschnitt liegt bei 1,5.

Wettbewerbsvorteile verschaffen – Vergleichen Sie den Preis unserer Studien mit den Honoraren externer Berater. Um dieses Wissen selbst zusammenzutragen, müssten Sie viel Zeit und Geld aufbringen.

<http://www.diplom.de> bietet Ihnen unser vollständiges Lieferprogramm mit mehreren tausend Studien im Internet. Neben dem Online-Katalog und der Online-Suchmaschine für Ihre Recherche steht Ihnen auch eine Online-Bestellfunktion zur Verfügung. Inhaltliche Zusammenfassungen und Inhaltsverzeichnisse zu jeder Studie sind im Internet einsehbar.

Individueller Service – Gerne senden wir Ihnen auch unseren Papierkatalog zu. Bitte fordern Sie Ihr individuelles Exemplar bei uns an. Für Fragen, Anregungen und individuelle Anfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Wir freuen uns auf eine gute Zusammenarbeit

Ihr Team der *Diplomarbeiten Agentur*

Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey —
Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke —
und Guido Meyer GbR —

Hermannstal 119 k —
22119 Hamburg —

Fon: 040 / 655 99 20 —
Fax: 040 / 655 99 222 —

agentur@diplom.de —
www.diplom.de —

... just another brick in the wall.

Pink Floyd, 1979

THE 90S' CURRENCY CRISES
LESSONS FOR THE FINANCIAL LANDSCAPE

1. Introduction	1
2. Understanding Currency Crises	
2.1 The Path from the Canonical Model to Moral Hazard	9
2.2 Multiple-Equilibria and Financial Panic	19
3. At the Core of the Problem: The Exchange-Rate Regime	
3.1 Currency Pegs versus Floating Exchange Rates	23
3.2 Dollarization as an Alternative	27
4. At the Center of the Problem: Liquidity	
4.1 The Need for Liquidity or an International Lender of Last Resort	34
4.2 Insurance and Credit Facilities against Systematic Risk	38
4.3 Capital Controls	
4.3.1 Controls on Capital Outflow	42
4.3.2 Taxes on Capital Inflows	45
5. At the Heart of the Problem: The Institutional Framework	
5.1 International Bankruptcy Standards	49
5.2 Regulation and Transparency	51
5.3 Collective-Action Clauses in Financial Contracts	54
5.4 Importance of Foreign Ownership	57
6. Different Currency Crises and Remedies	60
7. Summary and Conclusions	67

1. Introduction

The last decade has witnessed a number of sharp currency depreciations, albeit the official promise never to let this happen. The trouble started in 1992 when a speculative attack on the British pound and other European currencies forced the United Kingdom, Spain, and Italy to leave the European Exchange-Rate Mechanism (ERM); France stayed only after widening exchange rate bands.¹ This currency crisis differs greatly from those which followed. First, it occurred in mature industrial economies. Access to capital markets remained open during the crisis and, hence, it would have been possible to defend the exchange rate bands if governments would have chosen to do so. Second, it seems that there was no economic penalty for leaving the ERM. In fact, England and Spain experienced higher growth rates than the European average.

The subsequent crises took place in emerging markets, starting in 1994 in Mexico. Slow growth and a deteriorating political situation, for example the rebellion in Chiapas, made it impossible for Mexico to roll over its dollar-denominated short-term debt (tesobonos). A small devaluation of the peso led to a complete loss of confidence and the peso dropped to half its pre-crisis value. A rescue package by the International Monetary Fund (IMF) and the USA bailed out the Mexican government but at a price: GDP fell in the following year by 7 percent. Economic growth was regained in 1996.²

When Thailand devalued its currency, the Thai baht, on July 2nd 1997, the stage was set for the most severe and virulent currency crisis of the 90s. The value of liabilities, denominated in foreign currencies, jumped up in face of this widely unpredicted depreciation, leading to a financial crisis in the corporate sector and in the banking system. Firms, unable to meet their obligations, added to the number of bad loans in the banking sector, which itself struggled in serving its foreign debt. A resulting credit crunch precipitated a vicious circle, spreading from Thailand to Malaysia, the Philippines, South Korea, and Indonesia. The pure figures of contracting GDP, ranging from -0.6 percent in the Philippines up to -15 percent for

¹ See Krugman (1997, p. 16).