

SAMFUNDS
TANKER

HVAD VIL VI MED
BANKERNE?



DEO

HVAD VIL VI MED BANKERNE?

ET OPLÆG TIL DEBAT
OM EU'S BANKUNION

Redigeret af Peter Riddersborg

DEO

Hvad vil vi med bankerne?

– Et oplæg til debat om EU's bankunion

SAMFUNDSTANKER 1

Tekst: Lars Pehrson, Inge Røpke, Ole Bjerg,
Jesper Jespersen, Kenneth Haar, Sarah Dieckmann,
Peter Riddersborg og Rasmus Nørlem Sørensen

Redigering: Peter Riddersborg

Layout og tryk: Notat Grafisk

Udgiver: DEO med støtte fra Europeanævnet.



Oktober 2016

ISBN: 9788799539413

DEO står for Demokrati i Europa Oplysningsforbundet.
Vi er et åbent oplysningsfællesskab, som arbejder ud fra ideen om,
at demokrati kræver deltagelse.

DEO understøtter sit folkeoplysende arbejde med udgivelser.
Det vil fremover være små bøger om aktuelle problemstillinger.
Fællestitlen er "Samfundstanker".

Bøgerne kan købes på DEO's arrangementer eller ved bestilling.
Prisen er 60 kr., ekspedition 40 kr. Ved køb over tre eksemplarer 30 kr. pr. bog.

Som medlem af DEO får man bøgerne tilsendt gratis på udgivelsesdagen.
Tlf. 70 26 36 66 - info@deo.dk - www.deo.dk

INDHOLDSFORTEGNELSE

- 5 **Forord**
Rasmus Nørlem Sørensen
- 7 **Indledning**
Peter Riddersborg, redaktør
& Sarah Dieckmann, projektleder
- 11 **Hvad er en bank?**
– og hvilke banker vil vi have?
Lars Pehrson,
administrerende direktør i Merkur Andelskasse
- 21 **Hvor kommer pengene fra?**
– og hvem skal lave vores penge?
Ole Bjerg,
lektor, Copenhagen Business School
- 29 **Hvorfor opstår bobler?**
– og hvordan kan vi undgå det?
Inge Røpke,
professor MSO i økologisk økonomi, Aalborg Universitet
- 39 **Hvem bestemmer over bankerne?**
– og hvilke regler bør man lave?
Kenneth Haar,
Corporate Europe Observatory
- 49 **Hvor bevæger pengene sig hen?**
– og hvad betyder det for samfundet?
Jesper Jespersen,
professor, dr. scient. adm., Roskilde Universitet
- 58 **Ordforklaring**

Der er behov for tanker om samfundet. Der er behov for nye idéer og løsningsforslag på vor tids store udfordringer. I dag træffes de fleste større politiske beslutninger på tværs af landegrænser. Det gælder ikke mindst i Danmark, hvor rammen omkring vores samfundsudvikling defineres i samspil med de andre EU-lande.

Bogserien Samfundstanke udgives af Demokrati i Europa Oplysningsforbundet (DEO) som en del af vores arbejde med at gøre både almindelige mennesker, eksperter, politikere og samfundet som helhed klogere på demokratiet, EU, Europa og europæisk politik.

Tanken med serien er at kvalificere den offentlige debat. Vores arbejde i DEO udgør en folkelig tænketank, hvor almindelige mennesker tænker og bidrager til samfundets udvikling og aktivt leder efter løsninger. Bøgerne i serien kommer til at bringe input fra fageksperter og forskere, men også fra alle de andre mennesker, der har bud på alternativer eller ved, hvor skoen trykker.

Debatten om bankerne trænger til nye perspektiver, folkeligt engagement og et fælles ordforråd, som almindeligt interesserede borgere, politikere og eksperter kan dele.

Denne første debat- og oplysningsbog i serien stiller det grundlæggende spørgsmål: Hvad vil vi med bankerne? Fem eksperter på forskellige dele af bankernes virke kvalificerer dette spørgsmål og tegner konturerne af et svar.

Bankprojektet er udsprunget af DEO's arbejde, men kernen i bogudgivelsen leveres af de fem skribenter. Vi vil gerne sige en stor tak for dette arbejde til Kenneth Haar, Lars Pehrson, Inge Røpke, Jesper Jespersen og Ole Bjerg.

*Rasmus Nørlem Sørensen
Oplysningsforbundet DEO*

Hvad vil vi egentlig med bankerne? Det ønsker DEO at rejse en folkelig debat om med denne bog samt en række møder landet over. Anledningen er først og fremmest EU's arbejde med en såkaldt bankunion, som vi i Danmark før eller siden skal tage stilling til, om vi vil tilslutte os. Formålet er dog også en mere generel debat om vores banker og den måde, vi har indrettet vores finansielle system på. Bankerne har nemlig afgørende betydning for udviklingen af vores samfund. Ikke bare for beskæftigelse, boligpriser og forbrugsmønstre, men også for vores fælles velfærdsinstitutioner finansieret af skatteindtægter.

I denne bog bruges bankbegrebet bredt. I teorien skelner man mellem banker, sparekasser og andelskasser, som adskiller sig ved at være henholdsvis aktieselskaber, selvejende institutioner og andelskasser. I praksis er der dog ikke længere forskel på reguleringen af disse pengeinstitutter. Det kan du læse mere om i Lars Pehrsons kapitel.

Fra bytteøkonomi til digitale penge

Penge er værdibeviser, og pengesystemets essens er tilliden til, at hvis man bytter en vare for en pengeseddel i dag, kan man på et senere tidspunkt bytte den til andre varer. Med penge kan værdier lettere cirkulere i det økonomiske system og opbevares over tid. I Danmark er det Nationalbanken, der har eneret på at skabe fysiske penge i form af mønter og sedler. Med den teknologiske udvikling er det blevet almindeligt at handle med elektroniske penge. Når du betaler dine regninger i netbank eller køber et loppefund på din mobiltelefon, er der ingen pengesedler indblandet. Modtageren accepterer betalingen på basis af tillid til, at din bank, som formidler betalingen, har styr på din og egen økonomi.

I dag er det kun cirka seks procent af pengene, der er fysiske mønter og sedler. Den helt overvejende del af pengemængden består af indlån i banker. Husholdninger og personligt ejede virksomheder har omkring 900 milliarder kroner stående i banksektoren. Et beløb, der har været stødt stigende og kun var halvt så stort ved begyndelsen af det nye årtusinde. Stigningen i den elektroniske pengemængde – og ikke mindst måden det sker på – er dog ikke problemfri. Det kan du læse mere om i Ole Bjergs kapitel.

Viljen til regulering

Selvom bankerne er vigtige samfundsøkonomiske institutioner, lever de langt fra altid op til deres ansvar. Historisk set har de gentagne gange været kilde til kriser, der har gjort stor skade på samfundet. Senest med finanskrisen, der startede med et kollaps på det amerikanske boligmarked i 2007 og siden spredte sig til det meste af verdensøkonomien. Krisen skyldtes ikke mindst en udbredt opfindsomhed i finansverdenen. Her udvikler man komplekse finansielle produkter, der inviterer til spekulation og fører til bobler i økonomien. Det kan du læse mere om i Inge Røpkjes kapitel.

Historien viser også, at bankernes praksis hænger nøje sammen med den regulering, de underlægges. Den afhænger ikke mindst af den politiske vilje – eller mangel på samme – til at gribe ind og forhindre uhensigtsmæssig bankforretning. I løbet af de seneste hundrede år er denne regulering blevet skiftevis strammet og løsnet, og det har haft konkret betydning for de kriser, der er opstået. Det kan du læse mere om i Jesper Jespersens kapitel.

Bankunionen

Der er i dag udbredt konsensus om, at bankerne skal reguleres til gavn for samfundet. Til gengæld er der langt fra enighed om, hvilke regler der er brug for, hvem der skal lave dem og holde

øje med, at de bliver fulgt. En del af dette arbejde finder sted i Basel-komitéen, som tæller 28 *centralbanker*, herunder fra alle verdens store industrilande. Her laver man blandt andet anbefalinger til, hvor mange penge kreditinstitutter skal ligge inde med i forhold til, hvor meget de må låne ud. Oftest vælger de enkelte landes politikere at implementere anbefalingerne i lovgivningen for at sikre finansmarkedernes tillid til bankerne.

EU's bankunion tager udgangspunkt i Basel-komitéens arbejde, men indeholder en række øvrige tiltag. Efter planen skal bankunionen sikre tillid til bankerne i EU og forhindre, at medlemslande skal bruge offentlige penge på at redde sine banker. I praksis er det dog usikkert, om det for alvor vil gøre op med risikoen for fremtidige kriser med udspring i banksektoren. Det kan du læse mere om i Kenneth Haars kapitel.

Hvem skal bestemme over bankerne?

Det er ikke en nem opgave for almindelige borgere at gennemskue, hvad der foregår i finanssektoren. Det er et avanceret system af banker, forsikrings- og pensionsselskaber og investeringsforeninger, der handler med komplekse produkter baseret på forventninger om det fremtidige marked.

Dette gør det blot endnu vigtigere, at vi ikke overlader beslutninger om bankerne til alene at være et samarbejde mellem banklobbyister og embedsmænd. Debatten må ud i den brede offentlighed og skal løftes til at handle om, hvilken rolle banker skal spille i samfundet. Det er netop formålet med denne "bankbog", som ikke giver svaret, men præsenterer en række kritiske spørgsmål og bud på løsninger.

Når man beskæftiger sig med banker og finansverden, er det svært at undgå komplicerede begreber og fagudtryk. Bagerst i bo-

gen finder du derfor en uddybning af nogle af de begreber, der går igen i debatten. Ord, der forklares i ordlisten, er markeret med *kursiv*, første gang de optræder i et kapitel.

God læselyst.

*Peter Riddersborg, redaktør &
Sarah Dieckmann, projektleder*

HVAD ER BANKUNIONEN?

- Bankunionen består af tre elementer: fælles regler, fælles tilsyn og en fælles mekanisme til afvikling af banker, der kommer i problemer.
- De fælles regler stiller krav om, hvor meget kapital banken skal have i reserve, så den kan modstå kommende finanskriser, og hvordan forskellige typer kapital vurderes.
- Bankernes aktionærer skal ifølge reglerne være de første til at bære tabet, hvis en bank går ned. Dermed har de mindre interesse i, at banken løber for store risici for at opnå kortsigtede gevinster.
- Den Europæiske Centralbank skal føre tilsyn med EU's største og vigtigste banker, hvor det før var de nationale tilsynsmyndigheders opgave. Med den fælles afviklingsmekanisme bliver det også en EU-beslutning, hvornår en bank skal afvikles – krakke – og hvordan.
- Selvom man med de fælles regler vil lade først bankernes aktionærer og siden bankens kreditorer lide tab ved afvikling, har man også oprettet Den Fælles Bankafviklingsfond. Den indeholder midler opkrævet fra bankerne for at undgå brug af skattepenge på fremtidig afvikling af banker.
- Eurolandene er forpligtede til at deltage i bankunionen, mens det for øvrige medlemsstater, herunder Danmark, er frivilligt.

HVAD ER EN BANK? – OG HVILKE BANKER VIL VI HAVE?



**Af Lars Pehrson,
administrerende direktør
i Merkur Andelskasse**

Når det ofte hævdes, at en bank er en forretning som enhver anden, eller at en bank er sat i verden for at tjene penge, er det i mine øjne forkert. Bankerne udøver en central samfundsfunktion, både ved at tilbyde tryk placering af opsparing og ved at stille lånekapital til rådighed for virksomheder, boligbyggeri med mere. Det samme kan man ikke sige om en købmandsbutik, en gummistøvlefabrik eller andre virksomheder, der kommer og går efter tidernes skiften, uden at den enkelte har afgørende betydning for samfundet.

Bankvirksomhed er et privilegium, som bankerne udøver på basis af en licens udstedt af myndighederne. Ingen andre end bankerne kan lovligt tage imod indlån fra offentligheden. Samtidig er bankernes långivning i høj grad med til at forme fremtiden for det samfund, vi skal leve i. Det er derfor naturligt, at der er stor offentlig interesse omkring bankernes virksomhed. Det er en meget vigtig demokratisk diskussion, hvilket bankvæsen vi ønsker i samfundet.

Bankerne er ”sat i verden” for at løse deres samfundsmæssige opgaver. Det er – set fra samfundets side – derfor, vi har dem. Opgaverne skal selvfølgelig løses forretningsmæssigt fornuftigt. Det vil sige på en måde, som også giver overskud. Men det er ikke selve forretningen, der er opgaven. Løser en bank sin opga-

ve på en god måde, vil den også tjene penge. Desværre forplumres billedet af, at man ikke uden videre kan påstå det modsatte. Det kan nemlig godt lade sig gøre, især på kort sigt, at tjene penge på bankvirksomhed, der ikke bidrager til gode løsninger af den samfundsmæssige opgave.

Banker i historisk lys

En bank skal opfylde tre basale behov i samfundet: Tilbyde at opbevare borgernes og virksomhedernes opsparing på en tryk måde, medvirke ved gennemførelsen af betalinger og stille lånekapital til rådighed for virksomheder og borgere.

Historisk var løsningen af samfundsmæssige opgaver ofte baggrunden for etablering af banker. Den tyske borgmester Friedrich Wilhelm Raiffeisen så, at kommunens borgere var hæmmet af manglende adgang til kapital og var i lommen på pengeudlånere. Derfor startede han i 1860'erne den tyske andelskassebevægelse, der i Tyskland og mange andre lande stadig kendes under navnet Raiffeisen. Mottoet var ”selv-hjælp, selv-forvaltning, selv-ansvarlighed”. Ved at lade borgerne tage hånd om opsparing og långivning ville der ske en myndiggørelse, der også ville sprede sig til andre områder i samfundet og blandt andet øge det lokale initiativ. Raiffeisen ville med andre ord opnå noget helt andet og meget mere end blot at starte en bankforretning.

Banker kan i dag organiseres på flere måder. I Danmark er banker, der bruger ordet ”bank” i deres navn, organiseret som aktieselskaber. En sparekasse er en selvejende institution, der ikke er ejet af nogen, men som skaffer sin egenkapital gennem garantiindskud fra kunderne. Mange sparekasser er i dag blevet omdannet til aktieselskaber. En andelskasse er også typisk ejet af kunderne, som stiller andelskapital til rådighed. Her har hver andelshaver én stemme på generalforsamlingen, uanset hvor

mange andelsbeviser man har. I Danmark er der ikke forskel på, hvad de forskellige typer af *pengeinstitutter* må foretage sig eller hvilke regler, de skal følge. Det er alene ejerformen, der er forskellig.

Sådan fungerer en bank

Lad os se lidt mere detaljeret på, hvordan en bank fungerer. Nogle mennesker har flere penge end idéer, og andre har flere idéer end penge. Bankerne sidder mellem de to grupper og skal finde de personer, der har de bedste idéer og samtidig har evnerne til at gennemføre dem. Indlånet skal være spredt på mange hænder, så det ikke trækkes ud på en gang. Indlånet er de penge, banken bruger som basis for sit udlån til dem med flere idéer end penge. For udlånet tager banken en rente, som skal dække indlånsrente, bankens omkostninger, tabsrisiko og fortjeneste.

Da de penge, bankerne låner ud, baserer sig på indlånernes penge, er der grænser for, hvor stor risiko bankerne kan påtage sig. Derfor skal der typisk stilles sikkerhed for lån i en bank. Egentlig risikovillig kapital skal skaffes andre steder fra, for eksempel fra private investorer eller investeringselskaber og pensionskasser.

For at *indskyderne* kan være trygge, skal banken desuden råde over et kapitalgrundlag. Det består typisk af egenkapitalen, det vil sige bankens aktie-, *garant-* eller andelskapital samt reserver opsamlet gennem de løbende overskud. Hvis banken taber flere penge, end den tjener og dermed har underskud, er det egenkapitalen, der reduceres, så indlånerne ikke lider tab. Egenkapitalen skal stå i et bestemt forhold til bankens *aktiver*. Det vil først og fremmest sige udlån, men også for eksempel en obligationsbeholdning. Dette forhold er fastsat i lovgivningen. Hvis kravet til egenkapital er 15 procent, betyder det, at

banken kan låne 100 kroner ud, hver gang den har 15 kroner i egenkapital – eller cirka 6,5 gange så meget. Dette forhold mellem egenkapital og aktiver kalder man *gearing*. Med andre ord: Med 85 kroner i indlån og 15 kroner i egenkapital kan banken låne 100 kroner ud.

Vigtige transformationer

I banken sker grundlæggende to former for transformation:

For det første omdannes penge med kort løbetid, det vil sige indlån, som kan hæves straks eller med kort varsel, til lån med betydeligt længere løbetid. Det kan lade sig gøre, fordi indlånet er spredt på mange indlånere, som ikke hæver deres penge på samme tid. Gør de det – for eksempel i en bankkrise – går banken konkurs.

For det andet omdannes penge fra indlånerne, der ikke vil tage risiko, til lån med typisk lav eller moderat risiko. Det er muligt, fordi banken har en egenkapital, der kan opfange de tab, der ikke kan rummes i den løbende indtjening. Der tabes altid noget, da der altid vil være nogle usikkerheder, der ikke kan afdækkes. Taber banken slet intet, kan man dog spørge, om der også er gode projekter, der ikke bliver finansieret, og om banken derfor løser sin opgave optimalt.

Disse to transformationer er meget vigtige for et velfungerende samfund. Uden dem ville formidlingen af kapital fungere meget trægt og usmidigt. Hvis vi selv som borgere skulle låne en del af vores penge ud, ville det kun være så meget, at vi stadigvæk var helt sikre på, at vi havde penge nok i vores daglige tilværelse. Gennem bankerne kan små indlån fra mange, som ellers kun oplever at have det nødvendige i dagligdagen, til gengæld blive en kapitalressource, der kan bruges til udlån.

Banker i krise

Vi har nu set på bankvirksomhed fra et principielt og overordnet standpunkt. En af grundene til, at bankerne diskuteres så meget i dag, er, at det gik grueligt galt i 2008, hvor vi fik en finanskris, som også spredte sine ringe til den generelle økonomi.

Det ville føre for vidt at komme ind på alle de elementer, der hver især har spillet en rolle for finanskrisens opståen. Det er dog vigtigt at være opmærksom på, hvordan den generelle økonomiske tænkning og forestillingen om virksomhedernes rolle i samfundet har ændret sig – særligt siden begyndelsen af 1980'erne. Parallelt med en stigende tro på markedets selvregulerende kræfter voksede en ny dominerende virksomhedstænkning frem kaldet "shareholder value" - altså "værdi til ejerne". Det indebærer, at en banks eller anden virksomheds vigtigste opgave er at tjene penge og skabe aktiekursstigninger, der kommer sine ejere til gode. Alle andre hensyn er underordnet dette hensyn, og det har haft mange konsekvenser for måden, der drives bank på i dag. Særligt i de store banker, men tankegangen bredte sig også til mange af de mindre.

Man troede, at bankerne var de bedste til at vurdere deres egne risici. Bankerne fik derfor lov til at lave deres egne såkaldte interne ratingmodeller, hvor de opstillede mål for, hvor meget kapital der var nødvendig. I praksis er det kun meget store banker, der kan udnytte denne mulighed, da der kræves store datamængder, og udviklingen er meget bekostelig. Ratingmodellerne og ønsket om at tjene flest mulig penge på den indskudte kapital øgede de største bankers gearing. Altså forholdet mellem egenkapital på den ene side og udlån og øvrige risici på den anden. Dermed steg deres sårbarhed dramatisk.

Mit tidligere eksempel viste en gearing på 6,5, men nogle banker havde op til krisen en gearing på over 30. Med en så høj gea-

ring skal man kun tabe cirka tre procent af aktivernes værdi, før hele egenkapitalen er væk. Der kom også et meget stærkt fokus på kortsigtede resultater – populært kaldet kvartalskapitalisme. Til gengæld forsvandt fokus på de samfundsmæssige opgaver, og det blev i princippet ligegyldigt, hvad man tjente penge på. I bankerne kunne man for eksempel vælge at låne mere ud til spekulation, hvis det gav et højere afkast end lån til virksomheder.

Bankerne begyndte også at opkøbe hinanden og blev større og større, da fusioner var velegnede til at løfte aktiekurserne. Det skabte en hidtil uset magtkoncentration med meget store banker, hvis beslutninger har stor indflydelse på samfundets udvikling. Hertil kommer bankernes indflydelse på politikerne gennem lobbyvirksomhed.

For at øge indtjeningen til ejerne opstod desuden en bølge af finansiel opfindsomhed af mere spekulativ karakter i form af de såkaldte *derivater*. Det vil sige værdipapirer, der bygges oven på andre værdipapirer. De kan bruges til afdækning af risici, men kan også fungere som ren spekulation. Et derivat kan for eksempel bruges til at sikre en virksomhed mod valutakursudsving på sine ordrer, men kan også bruges til spekulation i valutakurser, uden at der behøver at ligge en reel handel med varer eller tjenester bag. Derudover var der i mange lande en bolig- og ejendomsboble, herunder i prisen på landbrugsjord, som bankerne red med på. Den var ofte skabt politisk, også i Danmark, gennem deregulering af låneregler, skattestop med mere.

Tiltag efter krisen

De enorme sikkerhedsnet, som de enkelte lande måtte spænde ud under bankerne, gav voldsomme tømmermænd. I nogle lande som kraftigt stigende statsgæld, hvis bankernes dårlige lån var blevet ”nationaliseret”, eller i form af en generel økonomisk

nedtur i kølvandet på finanskrisen. Alle var enige om, at det ikke måtte ske igen. Bankerne var nødt til at kunne stå på egne ben. Desværre blev et lovende tilløb til en mere grundlæggende diskussion om samfundets ønsker til bankvæsenet hurtigt kvalt i lange, tekniske diskussioner mellem bankernes lobbyister og tilsynsmyndighederne. De fleste borgere og så godt som alle politikere faldt hurtigt af. Den politiske vilje til at diskutere, hvordan ejendomsbobler kunne undgås eller dæmpes i fremtiden, kunne også ligge på et meget lille sted.

Først i 2014 blev den store EU-lovpakke for bankerne på flere tusinde sider endeligt vedtaget. Her forsøger man at sætte ind over for mange af de uheldige enkeltelementer, der førte til krisen. Først og fremmest ved at stramme de generelle krav til egenkapital, men uden at fjerne muligheden for de største banker til at arbejde med interne ratingmodeller. Lovgivningen er under fortsat indfasning de næste fire til fem år, og de sidste elementer er endda endnu ikke forhandlet færdigt. Den samlede virkning af alle de mange enkelttiltag er der næppe nogen, der har overblik over.

Dele af den nye lovgivning er klart fornuftig. For eksempel kravet om mere ”rigtig” egenkapital og mindre lånt kapital, der hæfter for banken – såkaldt ”ansvarlige lån”. Man kan dog allerede nu se en række konsekvenser, som mange formentlig vil opfatte som uheldige. Store banker favoriseres fortsat. Interne ratingmodeller lever videre, og alene kompleksiteten af lovgivningen er en fordel for de største. Som Nordeas formand Björn Wahlroos har udtrykt det: »Regulation keeps the fat cats alive« (regulering holder de fede katte i live). Det skal forstås sådan, at de store banker har ressourcerne til at håndtere kravene, mens det er forholdsmæssigt mere belastende for de mindre.

Et andet uheldigt element er de særlige krav til de største banker,

de såkaldte SIFI (systemically important financial institutions). Det vil sige banker, der vurderes at være afgørende for hele systemets overlevelse. Denne mærkat bliver af markedet opfattet som en statsgaranti, selvom hensigten var det modsatte, nemlig at signalere at ingen banker vil blive reddet i fremtiden. Dilemmaet om banker, der er for store til at lade gå konkurs, eksisterer fortsat. Der er ingen politisk vilje til at sætte grænser for bankerens størrelse, selv om det kan være helt afgørende for den finansielle stabilitet.

Alt imens bankvirksomhed bliver mere og mere standardiseret, bliver det fortsat sværere at låne ud til mindre virksomheder, udkantsområder eller andre særlige formål, som man kunne have et særligt ønske om at fremme – for eksempel bæredygtige virksomheder. Der bliver færre banker, og de bliver mere ens. Også de danske realkreditinstitutter er i klemme, da den europæiske regulering er rettet mod ”universalbankerne”. Det betyder også, at mulighederne for kundefjede banker forringes, da adgang til at hente kapital på børsen er en forventning fra myndighedernes side.

Der er derfor fortsat god grund til at diskutere, hvordan bankerens rolle i samfundet skal forvaltes. Skal vi kun have 15 banker i Danmark, som for eksempel daværende Danske Bank direktør Peter Strårup slog til lyd for? Skal banker kun være ejet af ”professionelle”, så den menige dansker derfor ikke skal kunne være medejer af sin bank? Hvad betyder det for et lokalsamfund eller et kundesegment med særlig interesse for bæredygtighed, at der findes banker, der har en særlig indsigt i netop deres behov? Har bankerne et medansvar for det, de finansierer – for eksempel i forhold til klima, miljøforhold og sociale forhold?

Husk at bankvirksomhed grundlæggende er simpel. Der er ingen undskyldning for ikke at deltage i debatten eller tage stilling. Til syvende og sidst er vi alle bankfolk!

OPSUMMERING:

1. Hvad er problemet?

Hovedproblemet er, at vi som samfund ikke længere ser bankerne som en samfundsinstitution, selv om vi sådan set godt kan se, at de er det. Det skyldes blandt andet indflydelse fra den dominerende "shareholder value"-tænkning (værdi til ejerne), der blandt andet ligger bag den kortsigtede "kvartalskapitalisme". For at dæmme op for de problemer, som den ændrede opfattelse af bankerne har ført med sig, er reguleringen blevet voldsomt omfattende, teknokratisk og uoverskuelig / uforståelig for borgerne.

2. Hvad er en mulig løsning?

Løsningen ligger i en demokratisk diskussion om hvilket bankvæsen, vi ønsker i samfundet, og at vi derefter begynder at arbejde konkret for det. Det kan være i forhold til bankernes aktiviteter (realøkonomi versus finansøkonomi), ejerformer (kundejeje eller aktionæreje), størrelse og så videre. Derudover er det vigtigt, at politikerne påtager sig ansvaret for at forhindre eller dæmpe bolig- og andre bobler.

3. Hvilken rolle spiller EU i løsningen? Hvilken rolle bør EU spille?

EU kan bidrage hertil ved først og fremmest at forenkle reguleringen, så store og små banker ligestilles, hvilket også bør forbedre kreditmulighederne for små og mellemstore virksomheder. Det vil gøre det muligt for borgere og politikere at drøfte reguleringen demokratisk. Endelig bør det overvejes, om regeringer og parlamenter bør give centralbankerne et mandat i forhold til at kontrollere bobler i økonomien, når nu politikerne selv har så svært ved det.

HVOR KOMMER PENGENE FRA? – OG HVEM SKAL LAVE VORES PENGE?



**Af Ole Bjerg,
sociolog og lektor
på Copenhagen Business School**

Er man interesseret i, hvordan pengesystemet fungerer, er Danske Banks hjemmeside et godt sted at starte. Her kan man finde en kort animeret film på tre minutter med titlen ”Sådan fungerer en bank”. I filmen er banken illustreret som en klassisk udseende bygning med søjler og en bred trappe foran. På begge sider af banken ser vi nogle gyldne mønter, der cirkulerer ind og ud af banken med titlerne indlån og udlån. Vi kan sågar ane Dronning Margrethes portræt på de cirkulerende mønter. »For at kunne låne penge ud må banken selv låne eller købe penge«, siger filmens fortællerstemme. Den fortsætter med at forklare, hvordan de penge, som folk sætter ind i banken, bliver lånt ud igen til private husholdninger eller virksomheder. Denne pointe opsummeres igen til slut, hvor vi får at vide, at »En bank lever af at købe og sælge penge. Det vil sige, at en bank tjener penge lidt på samme måde som et supermarked«.

Filmens formål er tydeligvis at give en pædagogisk og dermed forsimplet beskrivelse af et meget komplekst system. Set i lyset af, hvordan en bank fungerer i det 21. århundrede, er filmen dog ikke bare en pædagogisk forsimpelse, men snarere en ideologisk vildledning. Til gengæld er filmen et ret præcist billede af den måde, som de fleste mennesker tænker om banker: En bank er en form for finansiel servicevirksomhed, der tjener penge ved at opbevare og fordele de penge, som andre mennesker har tjent og

sat ind i banken. Det svarer til den måde, hvorpå et supermarked sørger for, at mælk, kartofler og andre fødevarer kommer fra landmanden til forbrugeren. På denne måde fungerer filmen som en gentagelse af udbredte misforståelser omkring penge og bankvæsen. Det gør den heldigvis til en god anledning til at rette op på nogle af disse misforståelser. Her følger de tre vigtigste.

Tre misforståelser om banker

Den første er billedet af penge som noget, der først flyder ind i banken i form af indlån og sidenhen ud af banken i form af udlån. I dag skabes penge nemlig i det øjeblik, de bliver lånt ud. Selvom det virker kontraintuitivt, er det altså sådan, at udlån skaber indlån og ikke omvendt. Når en bankkunde optager et lån på 100.000 kroner i for eksempel Danske Bank, sker der to ting.

Med den ene hånd registrerer banken, at kunden nu skylder banken 100.000 kroner. Kunden skriver under på et lånedokument, som forpligter ham eller hende til at betale renter og afdrag på lånet.

Med den anden hånd registrerer banken så, at kunden nu har 100.000 kroner stående til rådighed på sin konto i banken. Hvis der før lånet stod 5.000 kroner på kundens indlånskonto, står der nu 105.000 kroner på samme konto. Disse 100.000 kroner har banken dog ikke taget noget andet sted fra. De kommer hverken fra en beholdning pengesedler i bankens kælder eller fra en opsparingskonto ejet af en gammel dame eller en anden kunde i banken. De er nye penge, som banken simpelthen har skabt.

Det leder os til den anden misforståelse. I filmen ser man penge som gyldne mønter. Selvom vi i dag kan betale med fysiske mønter og sedler, er denne form for penge kun en lille og stadigt min-

dre del af den samlede pengemængde. Langt de fleste overførsler og langt de fleste beholdninger af penge består i elektroniske indeståender på vores hævekonti i Danske Bank, Nordea, Sydbank eller andre private banker. Når vores bankkunde fra eksemplet ovenfor begynder at bruge af sine 100.000 kroner, vil han eller hun typisk ikke veksle dem om til kontanter først. Pengene overføres blot fra kundens konto i Danske Bank til en anden pengebrugers konto i samme eller en anden bank. I skrivende stund er der omkring 60 milliarder kroner i omløb i kontante penge, mens beholdningen af elektroniske kontopenge udgør omkring 1.100 milliarder kroner. Disse elektroniske penge er bankernes udlån til almindelige pengebrugere. De fleste penge i økonomien i dag udgøres derfor af bankers gæld til kunderne, som er blevet skabt, idet de har optaget lån i banken. Pengebrugerne skylder banken penge, og banken skylder pengebrugerne penge. Forskellen på de to former for gæld er, at bankens gæld til kunderne fungerer som et generelt betalingsmiddel, mens kundernes gæld til banken blot er gæld.

Den tredje og sidste misforståelse kan tjene som en opsummering af de to første. Portrættet af Dronning Margrethe på de gyldne mønter kunne give indtryk af, at penge er skabt af en konge – eller i hvert fald en statsmagt. Man kunne altså forledes til at tro, at pengesystemet fungerede i henhold til Grundloven. Her står i paragraf 26, at ”Kongen har ret til at lade slå mønt i henhold til loven”. Selvom staten i form af *Nationalbanken* stadigvæk har eneret på at lave fysiske mønter og sedler, så er betydningen af dette monopol forsvundet i takt med, at denne slags penge er blevet udfaset af økonomien. I dag er det hverken konge, dronning, stat eller nationalbank, der står for skabelsen af størstedelen af de penge, som vi alle sammen er afhængige af i vores daglige gøren og laden. I stedet har vi som samfund privatiseret skabelsen af elektroniske penge og overladt denne opgave til private virksomheder såsom Danske Bank.

Er et realkreditlån som en liter mælk eller en landevej?

Sammenligningen af en bank med et supermarked er langt fra nogen uskyldig metafor. Når jeg tidligere brugte en så voldsom betegnelse som ”ideologisk vildledning”, så skyldes det, at denne form for tænkning om banker har afgørende betydning for, hvordan vi politisk og juridisk håndterer banker. Når vi ser på visse dele af bankvirksomhed, kan sammenligningen med et supermarked ganske vist have en vis rimelighed. Det gælder for eksempel kreditvurdering af potentielle låntagere eller investerings- og pensionsrådgivning. Men når vi ser på sektoren som helhed, bliver det tydeligt, at bankvæsenet har funktioner, der ligger langt ud over det, der foregår i almindelige private virksomheder. Betalingssystemet og selve skabelsen af penge er en helt basal del af landets finansielle infrastruktur. I det lys er det mere retvisende at sammenligne banksystemet med vores vejnet.

Vejnettet er forudsætningen for, at vi kan transportere os rundt i landet. For at vi kan komme på arbejde, handle med hinanden, besøge familie og tage på ferie. Hvis vejnettet i Danmark ikke længere var et offentligt gode, men derimod ejet af forskellige private virksomheder med ret til at opkræve kørselsafgifter fra bilisterne, ville det have enorme konsekvenser. Ikke alene for vores muligheder for at bevæge os rundt i landet, men også for den måde samfundet ville udvikle sig på. I København og de andre større byer ville bilisterne have mange forskellige muligheder for at komme fra A til B. Der ville være stor konkurrence mellem de forskellige vejfirmaer, og prisen per. kilometer ville være lav. I tyndt befolkede områder langt fra byerne er der til gengæld langt mindre trafik. Forretningsbetingelserne for vejfirmaerne ville derfor være dårligere. Prisen per kilometer ville være højere end i byerne, og det ville sjældent kunne betale sig at investere i nye veje. Dynamikken i systemet ville være selvforstærkende, da de dyre og dårlige trafikforhold i udkantsområderne i sig selv

ville være med til at trække mennesker og virksomheder ind til byerne.

Dette er netop problemet med det eksisterende penge- og bank-system. Selvom bankerne driver deres forretning på en hensigtsmæssig måde, set fra den enkelte banks økonomiske perspektiv, kan det samlet set have konsekvenser, der er u hensigtsmæssige for samfundsøkonomien. Når der er vækst og økonomisk fremgang, er bankerne meget villige til at skabe nye penge og låne dem ind i økonomien. Det er med til at skabe inflation og bobler på bolig- og aktiemarkederne. Når boblerne springer, vender bankerne rundt og skruer ned for udlån og pengeskabelse. Det er med til at gøre krisen endnu dybere og gør det endnu sværere at få gang i væksten igen. Det eksisterende penge- og banksystem er altså i sig selv en kilde til finansiel ustabilitet.

Desuden er det nemmest og billigst at låne penge, hvis man i forvejen er velhavende, og hvis man skal købe hus i København, Aarhus eller en anden større by. Til gengæld er det svært og dyrt at låne penge, hvis man i forvejen er mindrebemidlet og i øvrigt vil købe hus på Lolland eller Bornholm. Det betyder, at boligejere i byerne oplever store værdistigninger i deres formuer, mens boligejere i resten af landet oplever stagnerende eller ligefrem faldende formuer. Derved forstærker penge- og banksystemet eksisterende uligheder i samfundet.

Bankerne i samfundet

I et politisk perspektiv er der altså stor forskel på, om vi ser på bankerne som finansielle supermarkeder eller en slags finansielt trafiksystem. Fra højre til venstre på den politiske skala er der bred enighed om, at staten ikke skal blande sig i supermarkedets mælkepriser. Der er ligeså bred politisk enighed om, at det er det offentliges ansvar at bygge nye veje i hele Danmark og sørge for,

at de eksisterende veje er fri for huller og sne, så borgerne kan komme gratis, hurtigt og sikkert fra Assens til Bogense.

Den politiske håndtering af krisen i 2008 kan sammenfattes som et svar på følgende spørgsmål: Hvad skal vi gøre for at bevare det eksisterende banksystem så tæt på sin nuværende form som muligt? Politikerne har på den ene side accepteret præmissen om, at pengeskabelse er et anliggende for private virksomheder i form af banker. Man har altså behandlet dem som supermarkeder. På den anden side har politikerne forsøgt at forhindre det private banksystem i at bryde sammen og dermed tage resten af økonomien med i faldet. Her har man altså behandlet bankvæsenet som vejnettet.

Regeringen har leveret den ene bankpakke efter den anden. Desuden har man oprettet det offentlige selskab, *Finansiel Stabilitet*, som har overtaget dårlig gæld og urentable dele af nødlidende banker. Nationalbanken har forsøgt at forhindre deflation ved at sænke sin rentesats, så den i perioder har været negativ. Finanstilsynet har skærpet *kapitalkravene* til bankerne, hvilket basalt set svarer til at bede dem om at forøge deres egenkapital ved for eksempel at hæve gebyrerne eller på anden vis tage endnu flere penge fra deres kunder. Den Europæiske *Centralbank* har siden 2015 lavet såkaldte ”kvantitative lempelser”. Det betyder, at banken hver måned skaber nye centralbankpenge i størrelsesordenen 60 milliarder euro til at opkøbe værdipapirer hos de private banker. Mens effekterne på realøkonomien har været beskedne, har denne massive pengepolitiske indblanding bidraget til at puste nye spekulative bobler op i aktie-, obligations- og boligmarkederne.

Hvem skal lave vores penge?

Som beskrevet har vores økonomi udviklet sig sådan, at langt de fleste betalinger i dag er elektroniske, og langt de fleste penge er

elektroniske kontopenge. Det betyder, at to forskellige finansielle opgaver er blevet integreret i de private banker: pengeskabelse og kreditformidling. Den politiske udfordring er, at man står over for en Gordisk knude. Hverken øget regulering eller en europæisk bankunion kommer til at svare på denne udfordring, da målet for begge blot er bevarelse af det eksisterende system. I stedet må man lave en reform, der skærer knuden over og adskiller de to funktioner.

Pengeskabelse er et offentligt anliggende, som hører hjemme i Nationalbanken. Derfor bør alle borgere have adgang til en konto i Nationalbanken, som kan bruges til at opbevare elektroniske statspenge samt modtage og sende betalinger til andre pengebrugere. Det svarer til en elektronisk udgave af det fysiske kontantpengesystem. Kreditformidling er derimod en opgave, som fint varetages af private banker i form af aktieselskaber eller andelskasser. Når pengeskabelsen og betalingssystemet er flyttet over i Nationalbanken, kan banker behandles som almindelige private virksomheder, der skal konkurrere med hinanden om at tilbyde de bedste ydelser, og som kan tillades at gå konkurs, hvis de ikke kan passe deres forretning. Bankerne skal således tage imod indskud i form af elektroniske statspenge, som de så kan recirkulere gennem udlån. Forskellen i forhold til det eksisterende system er blot, at de nu ikke længere kan skabe nye penge ved at kreditere pengebrugernes konti i banken, da disse ikke længere fungerer som betalingskonti. De nye statspenge er egentlige elektroniske kontanter. Et udlån under det reformerede system svarer til, at en kunde i dag insisterer på at få et lån udbetalt i fysiske kontanter. I så fald ville banken være nødt til at have disse kontanter i forvejen for at kunne oprette lånet.

Selvom videoen på Danske Banks hjemmeside er en misvisende illustration af det nuværende penge- og banksystem, er det til gengæld en meget præcis illustration af, hvordan systemet ville

fungere efter en sådan adskillelse af pengeskabelse og kreditformidling. Her ville en bank netop leve af at købe og sælge penge og dermed tjene penge lidt på samme måde som et supermarked.

Arbejdet med dette indlæg er delvist finansieret af KR-Foundation.

OPSUMMERING:

1. *Hvad er problemet?*

- Skabelsen af penge sker i de private banker.
- Staten har mistet kontrol med pengeskabelsen og *pengepolitikken*.
- Politikken efter krisen har primært fokuseret på at bevare bank- og pengesystemet i dets nuværende form frem for at gennemføre en grundlæggende reform.

2. *Hvad er en mulig løsning?*

- En pengereform, som udvider Nationalbankens monopol på pengeskabelse til også at gælde elektroniske penge.
- En adskillelse af pengeskabelse og kreditformidling.
- At staten får mulighed for at sende nye penge ind i økonomien (helikopterpenge).

3. *Hvilken rolle spiller EU i løsningen? Hvilken rolle bør EU spille?*

- Det er mest sandsynligt, at en pengereform først vil finde sted i lande med deres egen valuta såsom Island, Storbritannien eller Danmark.
- Danmarks indtræden i en europæisk bankunion vil givetvis gøre det sværere at gennemføre en dansk pengereform.
- En europæisk pengereform ville naturligvis være et drømmescenarie, og den ville samtidig give pengepolitiske redskaber til at udligne nogle af de strukturelle ubalancer, der er i euroens konstruktion.

HVORFOR OPSTÅR BOBLER? – OG HVORDAN KAN VI UNDGÅ DET?



**Af Inge Røpke,
professor MSO i økologisk økonomi,
Aalborg Universitet**

Med min baggrund i miljøområdet er det finansielle system måske ikke det mest oplagte at interessere sig for. Siden den finansielle krise i 2007-2008 er vi dog alle blevet mindet om systemets gennemgribende betydning. Ud fra et bæredygtighedsperspektiv er det vigtigt, at det finansielle system understøtter realøkonomien frem for spekulative aktiviteter, fremmer investeringer i bæredygtig omstilling og bidrager til at mindske uligheden i samfundet. Siden 1970'erne har det finansielle system udviklet sig sådan, at det på mange måder er gået i stik modsatte retning. Det gjorde krisen effektivt opmærksom på. Når det finansielle systems synderegister diskuteres ud fra et bæredygtighedsperspektiv, kan fokus lægges mange forskellige steder. Her er kun plads til en lille historie om bobler og deres betydning for bæredygtighed.

Allerede mens boligboblen blev pustet op i mange lande gennem 00'erne, var den problematisk fra et bæredygtighedsperspektiv. Nogle kunne tjene flere penge på at sove i deres bolig end på at gå på arbejde om dagen. Boligen blev en kontantautomat, hvor friværdien kunne omsættes til nye køkkener og badeværelser, flere udlandsrejser, computere og andet godt – hu hej, hvor det gik! Svært var det til gengæld at nedbringe skadelige klima- og miljøeffekter af forbruget. Samtidig steg uligheden både mellem landsdele og mellem forskellige sociale grupper, fordi de rigestes

boliger i de mest attraktive områder steg mest i værdi. Da boblen sprang i 2007-2008, kunne vi miljøentusiaster måske nok i første omgang glæde os over, at krisen førte til et lille fald i den globale CO₂-udledning. Det havde årtiers miljøpolitik trods alt ikke været i stand til. Faldet var dog midlertidigt, og krisen førte til store problemer i realøkonomien og ramte de mindst velstillede særlig hårdt.

Historiske bobler

Økonomiske bobler er på ingen måde noget nyt. Gennem historien har der været bobler i mange forskellige varer og *aktiver*. En af de mere farverige var den hollandske tulipanmani i 1630'erne. Her steg prisen på en særlig slags tulipaner til astronomiske højder på kort tid for derefter at falde ligeså voldsomt. Det er en forudsætning for en boble, at udbuddet af godet er begrænset og ikke kan øges hurtigt. Det gjaldt for de særlige tulipaner, fordi de kun kunne formeres gennem sideløg og ikke gennem frø.

Under tulipanmanien udviklede hollænderne avancerede handelsmetoder. Blandt andet såkaldte *futures*, hvor man handler med et produkt, der endnu ikke er der. Her tiltrak handlen spekulanter, der aldrig så løgene. Gevinsten lå i at sælge til en højere pris end købsprisen, og det var muligt, så længe prisen steg. Da tilliden til fortsatte prisstigninger svandt ind, var spillet dog slut, og nogle sad tilbage med Sorteper. Løgene faldt drastisk i pris og var til sidst så godt som værdiløse.

Boblernes fællestræk

Bobler og finansielle kriser kan tage mange former, der alle afhænger af særlige historiske omstændigheder. Bobler har dog nogle grundlæggende fællestræk. Det starter oftest med en udefrakommende begivenhed som for eksempel en lovende ny tek-

nologi, der øger indtjeningsmulighederne væsentligt i vigtige brancher. Det er IT-boblen et godt eksempel på. Fra slutningen af 1990'erne åbnede mange nye investeringsmuligheder på internettet, som førte til overoptimisme, indtil boblen bristede i år 2000. Bobler kan dog også hjælpes på vej af politiske begivenheder som nye favorable lånemuligheder, der for eksempel satte skub i boligpriserne i 00'erne.

Genstanden for boomet kan altså være mange forskellige ting, men det er gørende, at udbuddet er begrænset på kort sigt. Der kan for eksempel godt bygges nye boliger, men det tager lang tid, så udbuddet er ikke tilstrækkeligt til at møde efterspørgslen. Når tidligere finanskriser kommer på passende afstand, og erindringen om dem er svundet ind, står det finansielle system klar til at finansiere et nyt boom gennem øget kreditgivning. Denne form for dårlig hukommelse betyder, at stabilitet i sig selv kan være destabiliserende. Kreditten kan enten komme fra bankerne eller ydes af andre, for eksempel kredit fra leverandører eller accept af betaling i form af gældsbreve. Jo stærkere interessen er for at komme med i boomet, des flere finansielle aktiver bliver accepteret som betalingsmidler. Kreditmulighederne tiltrækker spekulanter, så efterspørgslen efter aktivet vokser, og når udbuddet ikke kan følge med, stiger priserne hurtigt.

De stigende priser øger indtjeningsmulighederne og tiltrækker endnu flere investorer. Herunder svindlere, der for eksempel låner penge under falske forudsætninger eller sælger fupprodukter. Det skaber en selvforstærkende spiral, hvor spekulanter direkte sigter på at fremkalde prisstigninger. Spiralen er særlig kraftig, når aktivet samtidig kan bruges som pant for optagelse af lån, som for eksempel boliger og *aktier* kan. Som processen skrider frem, bliver indtjeningsmulighederne i stigende grad overvurderet. Der bliver derfor ydet lån ud fra den forventning, at prisstigningerne på aktivet i sig selv kan sikre tilbagebetaling.

Långiverne bekymrer sig derfor ikke om, hvorvidt låntagerne tjener nok til at betale lånet tilbage. Långiverne yder stadig mere risikable lån, renterne begynder at stige, og tilbagebetaling bliver endnu vanskeligere.

Boblen brister

På toppen af boomet begynder nogle af de mere forudseende investorer at trække sig ud. I starten bliver de opvejet af nye investorer, men priserne på aktivet begynder efterhånden at flade ud. Før eller senere opstår det øjeblik, hvor udlånere og spekulanter bliver klar over, at priserne ikke længere stiger, og at tiden er kommet til at stoppe udlånet og sælge aktiverne. Så brister boblen, priserne på aktivet falder hurtigt, lån kan ikke tilbagebetales, og konkurserne tager til.

Hvis bankerne kommer i klemme på grund af tab på dårlige lån, kan bankkunderne blive bekymrede for at tabe deres indeståender. Det kan føre til stormløb mod bankerne, hvor kunderne går i panik og vil have deres penge udbetalt på samme tid med den konsekvens, at bankerne må lukke, og folk ikke længere kan betale i butikkerne. Panikken kan også opstå mellem bankerne indbyrdes, når de ikke tør låne til hinanden af frygt for at tabe penge. Ligesom boblen er også panikken en selvforstærkende spiral, indtil den bremses.

Opbremsningsen kan komme, hvis priserne falder så meget, at det igen bliver attraktivt at købe. Den kan også ske, hvis en långiver i sidste instans, typisk *centralbanken*, træder til og udlåner så mange penge, at bankerne ikke går konkurs, og ejerne af aktiver ikke bliver tvunget til at sælge dem til spotpris. I mellemtiden kan den finansielle krise føre til store problemer i den reale økonomi. De, der har tabt en del af deres formue, mindsker deres forbrug, så produktion og beskæftigelse falder. Samtidig bliver bankerne

meget forsigtige med at låne ud til virksomhedernes drift og investeringer samt til nye iværksættere. Det kan desuden øge uligheden, fordi de rigeste bedst kan bære tabene og har råd til at købe aktiver fra de mindre velstillede, mens priserne er i bund.

Reguleringen af bobler og finansielle kriser

Den offentlige regulering af det finansielle system har stor betydning for, hvordan bobler og finansielle kriser forløber. Dels har reguleringen indflydelse på bankernes mulighed for at øge kreditten og kaste brænde på bålet i opgangsfasen. Hvis der for eksempel er strenge krav til, hvor mange penge bankerne skal have i reserve, er det sværere at udvide kreditten.

Det er dog ikke helt nemt at regulere kreditudvidelsen, da pengene hurtigere skifter hænder i boom-perioder, og da der opstår nære erstatninger for penge. For eksempel kan visse *obligationer* blive betragtet som penge, man kan betale forskellige goder med, selvom man ikke kan bruge dem til at betale skat med. Derudover har reguleringen af internationale kapitalstrømme indflydelse på, om kredit udefra kan forstærke boomet.

Reguleringen har også betydning for, i hvilken grad betalingssystemet bliver udsat for problemer som følge af spekulative aktiviteter. Betalingssystemet kan for eksempel være skærmet gennem adskillelse fra bankernes investeringsaktiviteter. Desuden kan ordninger med indskydergaranti mindske risikoen for stormløb på bankerne.

Desuden er reguleringen afgørende for, om der overhovedet bliver brug for at redde bankerne i en kritesituation, og i så fald hvilke metoder der bliver brugt. Hvis der er strenge krav til, hvor meget egenkapital bankerne skal have, kan de bære større tab uden at gå konkurs. Hvis egenkapitalen til gengæld er utilstræk-

kelig, skal myndighederne tage stilling til, om de vil redde bankerne ved at fungere som udlåner i sidste instans. Det er typisk centralbanken, der står med dilemmaet. Hvis den træder til, kan det få banker og andre aktører til at handle uansvarligt og løbe store risici fremover. Hvis centralbanken ikke har rollen som udlåner i sidste instans, vil markedets aktører derimod kæmpe for at redde sig selv, sælge ud af aktiverne hurtigst muligt og på den måde gøre det hele værre for alle – også i realøkonomien.

Det er en vigtig pointe, at også politikere og myndigheder lider af dårlig hukommelse. Efter finansielle kriser bliver reguleringen som regel skærpet, men når krisen er kommet på afstand, bliver reguleringen ofte slækket igen. I den aktuelle situation er det allerede synligt, da nogle af de planlagte stramninger er ved at blive udvandet.

Særlige træk ved den seneste boble

Trods fællestrækkene er der som nævnt store forskelle på bobler og finansielle kriser gennem tiden. Det kan et par af de særlige træk ved den seneste krise illustrere. En vigtig udløsende faktor var her de amerikanske boliglån, der under boomet blev ydet til personer, der ikke kunne betale dem tilbage. Disse lån var blevet pakket sammen og solgt videre i form af såkaldte *derivater*. Det vil sige værdipapirer, der er afledt af andre aktivers værdi. Det kan for eksempel foregå på den måde, at der udstedes værdipapirer med sikkerhed i nogle af de betalinger, der fremover vil komme ind fra en pulje af boliglån.

Da betalingerne fra de underliggende lån er delt op efter risiko, kan det være svært at gennemskue, hvad værdipapiret består af. Teoretisk set skal derivater bidrage til, at risikoen bliver spredt og båret af dem, der bedst kan tåle det. I praksis blev risikoen dog øget af den manglende gennemskuelighed. Da derivaterne

blev solgt til investorer i mange lande, spredte krisen sig hurtigt, da det gik galt – modsat IT-boblen i år 2000, hvor tabene blev taget mere direkte, fordi *aktierne* ikke på samme måde var solgt videre som derivater. En anden forskel i forhold til IT-boblen er, at mange af dem, der mistede deres beskedne formue og deres arbejde som følge af den amerikanske boligkrise, var økonomisk dårligt stillede. Da disse grupper bruger en forholdsvis stor del af deres indkomst på forbrug, blev faldet i efterspørgslen og påvirkningen af den reale økonomi større.

Derivaterne – også kaldet alfabetsuppen på grund af de mange forkortelser som CDO, ABS, RMBS og SIV, der bruges om de forskellige konstruktioner – er blot ét eksempel på den kreativitet, den finansielle sektor har udfoldet siden 1970'erne. Finansielle virksomheder ynder at fremstille deres egne aktiviteter som nyttige for realøkonomien. De fremhæver deres betydning for gnidningsfri betalinger, sikring af opsparing, finansiering af investeringer og forsikring mod risici.

I de seneste årtier er systemet dog snarere blevet en byrde for realøkonomien. For eksempel har kreativiteten skabt nye muligheder for skatteunddragelse for store virksomheder og rige enkeltpersoner, og stadig flere områder er blevet gjort til genstand for spekulation. Den finansielle sektors andel af nationalindkomsten er steget, og det er lykkedes sektorens top at sikre sig selv en enorm indtjening. I stedet for at løse vigtige samfundsproblemer ansættes nogle af samfundets kvikkeste hoveder til at udvikle spekulationsprodukter og computersystemer, der kan snøre andre deltagere i markederne. Samtidig øges ustabiliteten i systemet, og mens gevinsterne i opgangsperioder er private, må skatteyderne træde til, når tabene skal dækkes.

Denne udvikling er højst problematisk. Der er brug for at styrke realøkonomien frem for spekulative aktiviteter, at begrænse den

stigende ulighed med deraf følgende luksusforbrug hos de velstillede og at bruge ressourcerne på bæredygtig omstilling.

Hvad kan der gøres?

Når en finansiel krise rammer realøkonomien så hårdt, som det har været tilfældet denne gang, opstår et pres for politisk regulering. Derfor arbejdes der blandt andet i EU med en bankunion. Den er dog helt utilstrækkelig i forhold til for alvor at begrænse risikoen for systemiske kollaps. For eksempel udtyndes *kapitalkravene* af de metoder, de store banker kan anvende til at beregne, hvor meget egenkapital de behøver. På den måde tilskyndes bankerne ikke for alvor til at reducere deres risici. Desuden kan de finansielle institutioner fortsætte med at være så store, at redningsaktioner kan blive ekstremt dyre for skatteyderne.

Der er brug for meget andet end en bankunion. Det er for eksempel nødvendigt at begrænse mulighederne for at udvikle komplekse finansielle produkter som derivater – i modsætning til, hvad EU lægger op til i forbindelse med en kapitalmarkedsunion. De finansielle supermarkeder, som de store banker har udviklet sig til, bør opløses og erstattes af mere specialiserede institutioner. Særligt de kortsigtede internationale kapitalbevægelser bør begrænses for at gøre spekulation vanskeligere og mindske smittespredning. Der er også brug for mere fokus på at indrette boligmarkedet og beskatningen af jord og ejendomme på måder, der mindsker spekulation. Desuden skal der være mere fokus på den grønne dagsorden, og hvordan man fremmer langsigtede, bæredygtige investeringer.

Inge Røpkes arbejde med artiklen indgår i et projekt, der er støttet af Velux Fonden.

Litteratur:

Kindleberger, C.P. 1978, *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises*, Basic Books, New York.

OPSUMMERING:

1. Hvad er problemet?

Indretningen af det finansielle system overlades i alt for høj grad til systemets egne aktører, fordi de har stor økonomisk og idémæssig magt. Desuden er magten svær at udfordre gennem demokratisk debat, fordi systemet er så komplekst. Kun få politikere og journalister har forudsætninger for at stille kritiske spørgsmål.

2. Hvad er en mulig løsning?

Der er brug for at styrke en kritisk offentlighed, der fokuserer på magt og interesser i relation til det finansielle system. På den baggrund må strukturelle reformer sigte på forenkling og begrænsning af de største aktørers magt.

3. Hvilken rolle spiller EU i løsningen? Hvilken rolle bør EU spille?

Det finansielle systems egne aktører står stærkt i EU, men der er også en kritisk offentlighed, som er meget bedre udviklet end i Danmark. Ikke mindst organisationen Finance Watch yder en vigtig indsats.

HVEM BESTEMMER OVER BANKERNE? – OG HVILKE REGLER BØR MAN LAVE?



**Af Kenneth Haar,
Corporate Europe Observatory**

Hvad skal vi egentlig med banker? Eller måske skulle man hellere spørge: hvilken rolle skal banker have i et samfund? Det er et udmærket spørgsmål oven på finanskrisen. Her oplevede vi, hvordan både store internationale og små lokale banker tabte store summer på finansmarkederne, og hvordan mange virksomheder derfor måtte dreje nøglen om.

Her i landet bragte vild spekulation på ejendomsmarkedet små og mellemstore banker som Roskilde Bank, Fionia Bank, Amagerbanken, Spar Lolland og mange flere i knæ, og der måtte store bankpakker til for at redde nogle af de største. 00'erne var et årti med hæsblæsende spekulation i risikable værdipapirer og ejendomsmarkedet. De finansinstitutioner, som ville være noget ved musikken, sprang på vognen kun for at falde af igen med et brag. Det havde ikke blot store konsekvenser for dem selv. Følgerne for det danske samfund var til at tage og føle på og kostede arbejdspladser og almindelige borgeres penge.

Efter den tur mente mange, at det måtte være på tide at gentænke bankers rolle i samfundet. I stedet for at være motorer for spekulative bobler skal de indrettes, så de tjener det omkringliggende lokalsamfund og støtter den lokale økonomi, lød det fra eksperter, debattører og nogle politikere. Hvordan kommer man så dén vej?

Det handler selvfølgelig om, at nogle ildsjæle bare går i gang og etablerer *pengeinstitutter*, hvis hjerte banker for det lokale og måske endda for bæredygtig udvikling. Det handler dog også om at indrette reglerne, så bankverdenen ændres. Hvor vi nedbringer de spekulative eventyr og får givet de banker, vi vil have, en ærlig chance for at trives.

Hvad kunne det være for regler? Det kunne for eksempel være, at de store banker skulle brydes op, så de ikke var så farlige for samfundsøkonomien, og så de ikke skal reddes af staten, hvis det går galt.

Det kunne være, at man skulle dele banker op i almindelige kundebanker og investeringsbanker, så det ikke går ud over kunderne, hvis investeringsafdelingen spiller højt spil og taber. Det kunne være, at man skulle fremme små bankers lån til lokale virksomheder, og at man skulle forbyde en række former for højrisikable, spekulative værdipapirer. Man kunne forestille sig så meget, men ser man på, hvordan der blev lavet nye regler for banker i kølvandet på finanskrisen, må den første erkendelse være, at det ikke bliver let.

Det er svært at spore den demokratiske, folkelige indflydelse på de regler, der skulle sørge for at rydde op i bankverdenen i kølvandet på finanskrisen. Det ser ud til, at arkitekterne bag de nye regler har været mest opsat på at finde måder at sikre, at alt kan fortsætte i samme spor. Desuden har storbankerne selv haft betragtelig indflydelse på resultatet.

Centralbanker i en fjern komité

En vigtig del af de regler, bankerne kører efter, kommer slet ikke fra hverken regeringer eller parlamenter. De kommer fra et forum under Bank of International Settlements (BIS), som er en

slags ”centralbankernes *centralbank*”. Under BIS finder man en komité kaldet Basel-komitéen, der befolkes af repræsentanter for 28 centralbanker, herunder også Den Europæiske Centralbank. Danmark er i den sammenhæng for lille og har ingen plads. I dette regi aftales en række regler for banker, som efterfølgende indføres i mange lande verden over.

Basel-komitéen udsteder nye regelsæt med en del års mellemrum – man kunne vel sige ”efter behov”. Siden begyndelsen i 1988 er det blevet til bare tre sæt kaldet Basel I, II og III. Hovedinstrumentet hedder ”*kapitalkrav*”. Tanken er i al sin enkelhed, at bankerne skal have nogle penge inden for rækkevidde, som de kan tære på i nedgangstider. Basel-reglerne går i store træk ud på at fastlægge hvor stor en pose penge, en given bank skal have, og hvordan det skal regnes ud.

Basel III er de regler, som kom ud af diskussionerne efter krisen. Efter de mange bankkrak i 2008 blev der hurtigt indkaldt til en ny runde af forhandlinger, også i lyset af at en del af ansvaret for krisen lå hos Basel-komitéen selv. Der var for store smuthuller i de regler, Basel-komitéen havde vedtaget i 2004 (Basel II). Store banker havde helt åbenlyst for få penge på kistebunden til at klare skærene, så kravene måtte skærpes.

Forhandlingerne om de nye krav kulminerede i sommeren 2010, hvor bankerne formåede at spille med musklerne i sidste øjeblik. I periferien af forhandlingerne kredsede de store internationale bankers lobbyorganisation, The Institute of International Finance (IIF). De fik ambitionerne bragt ned ved at producere rapporter, som viste, at hvis kravene blev for store, ville det gå alvorligt ud over den økonomiske vækst. Forhandlerne rettede ind og skruede ned for niveauet. En senere officiel rapport fra BIS skulle dog vise, at bankerne tog fejl, men da var det for sent.

Forhandlingerne i Basel tog ikke grundlæggende spørgsmål op om de regler, de selv havde lavet. For eksempel lød et gentagende argument, at der var for mange smuthuller for store banker. Især at bankerne langt hen ad vejen havde fået lov til selv at vurdere – ved brug af komplicerede modeller – hvor stor en pose penge, banken havde brug for at have til rådighed. Dette pillede Basel III ikke ved. Til gengæld opfandt komitéen en række nye regler, som de gerne ville have prøvet af. Det drejede sig blandt andet om, at bankerne ikke måtte låne sig til mere end 33 gange sin egenkapital. En såkaldt gearingratio. Dette synes ikke urimeligt i betragtning af, at finanskrisens måske mest berømte bankkrak skete for en bank, som havde lånt 31 gange sin egenkapital, nemlig Lehman Brothers.

Fra Basel til Bruxelles

Nye Basel-regler bliver først en realitet, når de indføres i landenes lovgivning, eller som i EU's tilfælde når de vedtages i EU-institutionerne. De vedtages dog ikke nødvendigvis i ufortyndet form. Ingen kan komme efter en regering med en stok, hvis den beslutter sig for at droppe elementer i pakken eller omfortolke andre dele af den. Derfor er det heller ikke ligegyldigt, hvad der sker i EU, når den nye pakke fra Basel er klar.

I EU er de store banker en magtfaktor. Finanslobbyen i Bruxelles er en velsmurt maskine, og dens indflydelse er overvældende. I 2014 undersøgte vi i Corporate Europe Observatory, hvor mange mennesker og penge finansinstitutionerne har til rådighed i deres forsøg på at påvirke EU-beslutningerne på finansområdet. Vi gik meget forsigtigt til værks, og vurderingen var meget konservativ. Konklusionen var, at der er 1.700 lobbyister, der er optaget af det ene formål at få EU-reglerne til at flugte med finansvirksomhedernes interesser. I dette tilfælde var bankerne på dupperne, langt før EU-Kommissionen var færdig med at skrive sine

forslag på baggrund af Basel-pakken. Derfor fik de stor indflydelse på, hvordan forslaget kom til at se ud, og hvordan slutresultatet blev.

Da den politiske debat for alvor kom i gang, var der en del tovtrækkerier mellem EU's regeringer. Der var også diskussioner i EU-Parlamentet, men i forhold til hvor vigtig en del af efterspillet til finanskrisen de nye bankregler skulle være, var det en tam affære. Der var ikke mange, som havde lyst til at tage hul på de store spørgsmål om, hvordan banker overhovedet skulle se ud, og kun få anfægtede buddene fra Basel. EU-Parlamentet stillede som sit vigtigste krav, at der skulle skrives ind over for topbankfolks bonusser. Det var en overraskelse, fordi det i det store billede er en småting. I sidste ende blev EU's gennemførelse af Basel-reglerne til en fortyndet udgave af originalen. Gevingsratioen blev for eksempel ikke til noget for alvor. De store banker var dygtige til at advare om fald i vækst og tab af arbejdspladser, hvis man indførte for skrap bankregulering. Da mindet om finanskrisen og de millioner af arbejdspladser, som gik tabt i Europa og resten af verden, efterhånden blev en fjern torden, var argumentet effektivt.

Bankunionen og hvem der skal betale regningen

Det er ikke alle regler for banker, som kommer fra Basel. I EU er Basel-reglerne blot blevet den første byggesten i en stor og omfattende arkitektur kaldet bankunionen. Ud over reglerne for "kapitalkrav" og andre aspekter af Basel-reglerne består bankunionen af to hovedelementer. Det første er et fælleseuropæisk tilsyn med de største banker. Det er ikke længere kun de nationale myndigheder, som holder øje med disse, men også Den Europæiske Centralbank. Det andet element er reglerne om ombrydning eller afvikling af fallerede banker. Det er detaljerede regler for, hvad man skal stille op, hvis en bank begynder at vise

alvorlige svaghestegn. Nogle gange skal den omstruktureres og sælges, i andre tilfælde skal den bare afvikles på en måde, så det ikke går hårdt ud over samfundsøkonomien.

Det handler blandt andet om at skåne samfundet for store omkostninger, når en stor bank kollapse. Finanskrisen var dyr for mange statskasser. Europæiske skatteborgere måtte i alt lægge cirka 10.000 milliarder kroner på bordet i rene udgifter og garantier. Det skal undgås, at noget lignende sker igen, siger man. Bankerne skal for eksempel betale en stor del af gildet selv, lyder salgstalen for bankunionen. I realiteten ved alle, som er tæt på sagen, at en stor banks krak hurtigt ville tømme den lille kasse, bankerne skal betale til. Der vil derfor også på sigt være brug for, at statskassen træder til. I de kommende ti år er det endda planen, at bankerne skal reddes af en fælleseuropæisk pengekasse. Det har dog lange udsigter, da toneangivende regeringer, først og fremmest den tyske, kræver stramme regler for medlemslandenes økonomiske politik som modydelse for at betale til en fælles bankredningskasse.

Forandringer for at alt kan fortsætte

Bankunionen er kronen på det værk, som EU begyndte at opføre efter finanskrisen. Spørgsmålet er, hvad den reelle effekt vil være på bankerne. Det, man har gjort, er ikke at tage grundlæggende fat på måden, bankerne er struktureret og arbejder på. Man har snarere indført en masse støtteforanstaltninger, så alt kan fortsætte i samme skure. Basel-reglerne blev strammet, men nogle af de centrale svagheder blev aldrig rigtig diskuteret. Store banker har stadig stor indflydelse på hvor mange penge, de skal have til rådighed.

Nok har EU med bankunionen fået en struktur, som skal tage hånd om store bankers kollaps. Det blev dog aldrig for alvor dis-

kuteret, om det er godt for samfundet med gigantiske banker. Denne undladelse betyder, at store banker kan blive en dyr fornøjelse – også i fremtiden.

Hvad så med de små banker? De står på mange måder i en sværere situation i dag. Strammere regler i Basel rammer paradoksalt nok de små banker hårdest. Store banker har ressourcerne til at ansætte en stor gruppe medarbejdere til at lave modeller for hvor meget, eller måske snarere hvor lidt, banken behøver at have adgang til som sikkerhed – det vil sige kapitalkrav. En bank som Nykredit havde for eksempel 17 medarbejdere alene til det formål. Små banker med langt færre medarbejdere må følge en grovkornet beregning af kapitalkrav og bliver derfor hårdere ramt, når kravene strammes.

Der er desuden intet i bankunionen, som vil hindre, at de store banker bliver endnu større. Måske snarere tværtimod. Når banker brydes op, skal de nemlig sælges til spotpris, og det ser nogle store banker sandsynligvis frem til.

Kigger vi på lån til små virksomheder, er det faktisk mere omkostningsfyldt for en bank at låne til dem end til store virksomheder. Ifølge Basel-reglerne skal små virksomheder vurderes som mere risikable end store virksomheder, og derfor er reglen, at lån til små virksomheder udløser større ”kapitalkrav”.

Ikke uden ironi

Oprydningen efter finanskrisen er ikke det, som står øverst på dagsordenen i EU. Tværtimod står man over for at undersøge, om de regler, der kom i kølvandet på krisen, blev lidt for stramme. Igen tales der om, at finansmarkederne skal dereguleres, og vi skal have en såkaldt kapitalmarkedsunion, som skal gøre det lettere for virksomheder at finde penge uden om bankerne.

Bankerne har længe nydt godt af lave renter og kan hente masser af penge i centralbankerne – særligt Den Europæiske Centralbank. Pengene går dog typisk ikke til produktive investeringer, men til spekulation på finansmarkederne. Det problem vil EU-Kommissionen og EU's regeringer klare ved at styrke markedet for komplicerede værdipapirer – såkaldt ”securitisering”, blandt andet ved at skrue ned for kapitalkravene til dem. Dette forslag er bemærkelsesværdigt, for det var netop den slags værdipapirer, som fik et hovedansvar for krisen.

Med kapitalmarkedsunionen er cirklen på en måde sluttet. Det sprog, der tales i Bruxelles i dag, ligner til forveksling det, man talte før finanskrisen. Store banker skal have gode betingelser, og finansmarkederne skal dereguleres. Hvis der er en boble på vej, er det måske nok noget, der tales om, men ikke noget der gøres noget ved. Vi er tilbage ved start, og vi har lært, at end ikke en dyb finanskriser fører til grundlæggende forandringer i finanssektoren, fordi finansmarkederne også handler om magt og økonomiske interesser. En anden slags banker får vi først med et stort folkeligt engagement. Et engagement, som både viser sig i de banker, vi selv bruger, og i de krav vi stiller til vores politikere.

Litteratur:

Corporate Europe Observatory-publikationer (frit tilgængelige på internettet):

»How Cameron's referendum delivered victories to Big Finance« - om kapitalmarkedsunionen.

»A union for big banks« - om bankunionen.

»Deutsche Bank, the blindfolded regulator, and the 26 billion euro vanishing trick« - om EU og Basel-reglerne

OPSUMMERING:

1. *Hvad er problemet?*

- Liberaliserede finansmarkeder, som destabiliserer realøkonomien – det vil sige underminerer jobskabelse.
- En banksektor, som er mere engageret i komplicerede værdipapirer end i at skabe lokal fremgang og jobs.
- Regler for banker, som begunstiger store bankers spekulative eventyr og gør det svært for små, lokalt orienterede banker at styrke lokale investeringer.
- Komplicerede og fjerne beslutningsprocesser, som giver lobbyister og embedsmænd urimeligt stor indflydelse.

2. *Hvad er en mulig løsning?*

- Regler for banker, som giver fordele til lokalt baserede, små og mellemstore banker, der fokuserer deres indsats på jobskabelse og bæredygtighed.
- Opdeling af store banker i mindre enheder samt klar adskillelse mellem bankers arbejde med kunders penge og deres investeringsvirksomhed på finansmarkederne.
- Stram regulering af lobbyister (også) på finansområdet. Herunder begrænsning af ”privilegeret adgang” til beslutningstagerne i EU, såvel som på internationalt plan i Baselkomitéen.

3. *Hvilken rolle spiller EU i løsningen? Hvilken rolle bør EU spille?*

- I dag prioriterer EU liberaliserede finansmarkeder og en bankunion, som vil begunstige store banker. Bankunionen må enten droppes eller bygges om.
- EU ville kunne tage initiativet til nye internationale regler, som skal sigte på effektivt at begrænse spekulation.
- EU må definere undtagelser for den fri bevægelighed for kapital, hvilket kan indebære ændringer af EU-traktaten.

HVOR BEVÆGER PENGENE SIG HEN? – OG HVAD BETYDER DET FOR SAMFUNDET?



Jesper Jespersen,
professor, dr. scient. adm.,
Roskilde Universitet

Penge er betalingsmidler uden selvstændigt liv. Det er mennesker, husholdninger, lønmodtagere, virksomheder og offentlige myndigheder, der træffer de økonomiske beslutninger, som ligger bag køb af varer, tjenester, boliger og værdipapirer. Penge er derfor ikke i sig selv voldsomt interessante. Det er derimod spørgsmålet om, hvem der har adgang til at skabe penge, og hvad de efterfølgende bruges til, der har afgørende indflydelse på den samfundsøkonomiske udvikling.

Penge har en afgørende betydning i forhold til at holde samfundsøkonomien i gang. Det er ikke nogen overdrivelse at karakterisere disse strømme af penge som samfundsøkonomiens blodsystem. Ligesom de røde blodlegemer transporterer energi rundt i kroppen, hjælper pengesystemet til, at købekraft kan cirkulere i samfundsøkonomien. Det er ikke de røde blodlegemer, der skaber energien, men uden et velfungerende blodsystem bliver dele af kroppen underforsynet med energi og kan ligefrem begynde at sygne hen.

Pengenes primære formål er derfor at holde den økonomiske cirkulation i gang. Virksomheder, der producerer varer og tjenester, har en række udgifter ved køb af råvarer, halvfabrikata og ikke mindst til lønninger. I et moderne samfund er det bankerne, der bevilger driftskreditter til virksomheder, så de kan gennemføre

deres produktion og betale for produktionsomkostningerne. De banker, der giver virksomhederne lån, kaldes sædvanligvis forretningsbanker.

Ud fra en samfundsøkonomisk vurdering er der en afgørende forskel på, hvad bankernes udlån bliver brugt til. Her er det en klar fordel, hvis de er med til at finansiere investeringer i nye maskiner, nye bygninger og nye produktioner, der skaber arbejdspladser og styrker den internationale konkurrenceevne.

Går udlånene derimod til opkøb af allerede eksisterende reale *aktiver*, så som jord, bygninger og virksomheder, har de ofte en spekulativ karakter. Her består afkastet primært i en forventning om, at disse aktiver stiger yderligere i værdi. Disse spekulative investeringer kan ikke undgå at presse priserne op, hvilket svækker både kommende boligejeres og erhvervsdrivendes (ikke mindst landmænds) mulighed for at opnå en sund økonomi.

Højtryk og bankkriser giver blodpropper

Cirkulationen af betalingsmidler kræver, at der er tillid til banksystemet. Husholdningerne vil formentlig trække deres indlån ud og forlange kontanter, hvis der opstår usikkerhed omkring en banks soliditet. En måde, hvorpå staten har skabt den fornødne tillid hos husholdningerne til banksystemet, er gennem en statsgaranti til alle *indskydere*, der dækker beløb op til 750.000 kroner. Selvom banken går ned, vil langt de fleste kunder være sikret og kan sove trygt om natten.

Hvorfor går det så alligevel galt med jævne mellemrum? Bank- og finanskriser er bestemt ikke noget, der hører en fjern fortid til – snarere tværtimod. Det skyldes ikke mindst den fristelse, som enhver bankdirektør udsættes for og ikke altid er i stand til at modstå, nemlig muligheden for at skabe penge ved at øge

sine udlån. Særligt da disse ikke nødvendigvis kun gives til seriøse virksomheder og husholdninger. Så længe der er tillid til bankens soliditet, vil et nyt udlån, som beskrevet, kunne bruges som betaling for køb af ikke blot producerede varer, men også af allerede eksisterende *aktiver*. Både reale i form af huse og jord og finansielle i form af *aktier*, *obligationer* eller såkaldte finansielle *derivater*, der har et stort spekulativt potentiale. Her er det bankdirektørens, og eventuelt bankbestyrelsens, vurdering, der er bestemmende for til hvem og hvor meget, banken vil låne ud.

Så længe det blot er en enkelt bank, der forsøger lykken ved at øge sine udlån til mere spekulative formål, er det i sidste ende aktionærerne, der taber penge, når det går galt. Men gribes alle banker af eufori samtidigt, har disse lån en selvforstærkende effekt. Ikke mindst hvis en stigende andel af udlånene bruges til køb af fast ejendom eller aktier. De vil overgangsvist stige i værdi, så længe den øgede efterspørgsel kan finansieres af bank- eller obligationslån. Det får priserne til at stige, og en prisboble kan udvikle sig. Et forhold, der kan sammenlignes med en betydelig blodtryksforøgelse, der sætter hele systemet under pres, hvorved der er risiko for, at en større eller mindre blodåre springer.

Blodtransfusion efter finanskrisen

Samfundsøkonomien kan klare, at mindre banker må lukke, navnlig hvis indlånene er dækket af statsgarantien. Hvis der derimod er tale om en større bank, der lukker, så fryses meget store beløb i form af blandt andet indlån fra andre banker og erhvervslivet fast, hvorved der opstår en ”blodprop” i banksystemet. Det skete for eksempel, da den store amerikanske bank Lehman Brothers krakkede i september 2008. Konsekvensen var, at de banker, der havde givet lån til Lehman Brothers, måtte

vinke farvel til store værdier. Virksomheders indeståender kunne ligeledes ikke længere benyttes til lønudbetaling ved månedens udgang. Pludselig opstod der grus i det ellers så velfungerende ”pengemaskineri”, og bankerne turde ikke længere låne til hinanden via *interbankmarkedet* i tilnærmelsesvis samme omfang som tidligere.

En stribe banker blev i løbet af ganske kort tid illikvide, det vil sige så underforsynede med indlån, at tilliden til dem var undergravet. De måtte reddes gennem en omfattende ”blodtransfusion” i form af en pengetilførsel i et samarbejde mellem regering og centralbank.

Pengetilførslen foregik næsten som en ”akut-operation” for at undgå, at et så stort antal banker afgik ved ”døden”, at hele bank-systemet ville falde fra hinanden. I så fald ville systemet nemlig ophøre med at kunne sikre betalingsformidlingen knyttet til den almindelige produktion, omsætning og lønudbetaling. Der blev dog hverken stillet nævneværdige krav til de nødstedte banker eller det samlede banksystem i forbindelse med den store pengetilførsel.

Fra højtryk til lavtryk

Selvom de fleste af de nødlidende banker blev reddet tæt på målstregen gennem store statslån og udlån fra centralbankerne, kunne det ikke løse det største problem. Private banker havde finansieret alt for mange spekulative investeringer. Ikke mindst i finansielle aktiver og derivater, der på ingen måde giver et umiddelbart bidrag til produktion og beskæftigelse, men blot bidrager til at blæse en finansiel boble op.

Den økonomiske krise har efterfølgende gjort husholdninger og virksomheder mere tøvende med at omsætte deres indkomst til

øget forbrug og reale investeringer. I stedet er de mere tilbøjelige til at afdrage på eksisterende lån. Det betyder, at de private banker nu står i en situation, der mest af alt minder om et lavtryk. Selvom den kritiske blodprop er overvundet, er der fortsat en beskeden efterspørgsel fra erhvervslivet og husholdninger efter nye lån. Hertil kommer, at de private banker er blevet mere forsigtige og nu stiller krav om en betydelig større sikkerhed, før et lån bevilliges.

Bankerne vil hellere finansiere bolig- og aktiekøb, hvor de kan få en håndgribelig sikkerhed, som er forholdsvis let at skille sig af med igen. Det gør det især vanskeligt for nystartede virksomheder at vokse og gennemføre reale, produktive investeringer. Det er også blevet svært at få et lån i det såkaldte UdkantsDanmark eller for husholdninger, der er faldet i indkomst. Den forsigtige bankadfærd bidrager dermed også til at holde samfundsøkonomien på lavt blus.

Historisk håndtering af bankkriser

Det er bestemt ikke første gang, at den vestlige verden er blevet ramt af en alvorlig bankkrise. Særligt årene efter 1. Verdenskrig var kendetegnet ved en stribe kriser, hvor bankerne næsten hæmningsløst lånte ud til spekulation i aktier og *finansielle fordringer*, der i dag kendes som "derivater". Denne spekulationsbølge kulminerede i løbet af 1920'erne i USA og endte med krakket på Wall Street i 1929. Banksystemet brød delvist sammen, og pengemængden skrumpede.

Det blev indledningen til en langstrakt og dyb samfundsøkonomisk krise. Faldet i produktion og beskæftigelse blev først brudt, da Franklin D. Roosevelt blev valgt til præsident og tiltrådte i 1933. En del af den første lovgivning i hans omfattende New Deal-program var en regulering af banksektoren, der hidtil havde haft

næsten frie tøjler. Denne lovgivning, der kendes under betegnelsen Glass-Steagall Act, indebar en vidtgående regulering af udlånene i de banker, der til gengæld blev omfattet af en statslig indlånsgaranti.

De hidtidige banker blev splittet op i henholdsvis forretningsbanker og investeringsbanker. Førstnævnte måtte stort set kun låne ud til husholdninger og virksomheder uden for den finansielle sektor. Ydermere skulle en forretningsbank begrænse størrelsen af udlån til de enkelte kunder, holde udlånsaktiviteten inden for sin hjemstat, så pengene ikke sivede til New York, og endelig skulle den have en lovbestemt egenkapital af en vis størrelse.

Regulering frem for nationalisering

I løbet af få år skulle bankerne i USA vælge, om de ville underkaste sig den omfattende regulering som forretningsbanker eller fortsætte som investeringsbanker uden statsgaranti. De fleste valgte det første. Denne gennemgribende regulering blev hurtigt kopieret i størstedelen af de vestlige lande, samtidig med at der blev opbygget et net af internationale kapitalrestriktioner, der sørgede for, at pengene ikke kunne smutte til skatte- og dereguleringsparadis.

Hvorfor lod Roosevelt ikke bare staten overtage de skibbrudne banker for derigennem at sikre en væsentlig samfundsøkonomisk funktion? Det gjorde han ikke af den simple grund, at private banker har en indsigt i kreditformidling og risikovurdering, som det er svært for statslige "bureaukrater" at matche. Her kan man drage en parallel til landbruget, der producerer absolut nødvendige fødevarer, der skal sikre befolkningens ernæring. Landbruget blev heller ikke nationaliseret, hverken i USA eller Europa på trods af en dyb krise. Det blev derimod reguleret, så de privatejede landbrug fik retningslinjer, der skabte stabilitet i produktionen.

Ny deregulering og nye kriser

1930'ernes håndfaste regulering af bankerne havde den tilsigtede virkning. Bankkriser blev et stort set ukendt fænomen i de efterfølgende 40 år. I takt med den stigende internationalisering af varehandlen opstod der dog et stigende ønske om nye lempelser i reguleringen af banker og kapitalmarkeder. Denne tendens blev yderligere forstærket af de politiske strømninger, der skyldte ind over USA og Europa fra begyndelsen af 1980'erne.

I 1986 gennemførte den britiske regering med Margaret Thatcher i spidsen det såkaldte ”big bang”. Her blev den internationale regulering stort set ophævet, og bankerne fik blandt andet lov til at omdanne sig til finansielle supermarkeder med et bredt udvalg af finansielle produkter på hylderne. Sondringen mellem forretningsbanker og investeringsbanker blev således mindsket, og *kapitalkravene* blev væsentligt reduceret. De fleste vestlige og asiatiske lande fulgte hurtigt efter. I EU som en konsekvens af vedtagelsen af Maastricht-traktaten og i USA på initiativ af ikke mindst den daværende præsident Bill Clinton.

Konsekvensen af denne deregulering lod ikke vente længe på sig. Allerede i 1987 kom den første større aktieboble, der trak en længere lavkonjunktur efter sig. Den blev efterfulgt af en bankkrise og spekulationsboble i Japan, der aldrig er blevet overvundet. Herefter fulgte europæiske bank- og valutakriser i 1992/93, låne- og sparekassekrisen i USA, den sydøstasiatiske krise i 1998/99, IT-krisen i 2001, hvorefter der blev bygget op til en hidtil uset bank- og finanskrise i 2008/09. Her er parallellen til landbruget atter relevant. Landbrugets krise er blevet forstærket i takt med afviklingen af den tidligere regulering og bankernes øgede mulighed for at finansiere erhvervet. Køb af jord til stigende priser giver samlet set hverken mere produktion eller arbejdspladser for samfundsøkonomien, men øger ustabiliteten.

Behov for ny regulering

Som en af konsekvenserne af denne omfattende stribe af bank- og finanskriser er der kommet en vis international forståelse for, at der er behov for en delvis ny regulering af finanssektoren. Først og fremmest med den begrundelse, at et velfungerende banksystem er en nødvendig forudsætning for at genskabe realøkonomisk vækst. Her er det uhyre vigtigt, at der hverken er over- eller undertryk i hele den finansielle sektor. Bankerne skal sikre, at der er en stabil gennemstrømning af betalingsmidler i samfundsøkonomien. Derudover skal finans- og pensionssektoren bidrage til, at langsigtede og bæredygtige realinvesteringer kan gennemføres i et roligt tempo.

En opnåelse af dette vil kræve en gennemtænkt og moderne regulering af hele finanssektoren nationalt og internationalt. Den skal understøtte samfundsøkonomien ved at bremse spekulative udlån, forbyde overførsler til internationale skattely og sikre et tilstrækkeligt kapitalgrundlag i banksektoren.

OPSUMMERING:

1. Hvad er problemet?

At de private banker, der bestemmer omfanget og karakteren af udlån til erhvervslivet og husholdninger, ikke i tilstrækkelig grad er regulerede. Det betyder, at kreditskabelsen, og dermed udviklingen i pengemængden, er overladt til banksystemet uden sikkerhed for, at der tages et tilstrækkeligt samfundsøkonomisk hensyn.

2. Hvad er en mulig løsning?

- At skille forretningsbanker fra øvrig finansiel virksomhed.
- At opløse de finansielle supermarkeder.
- At sætte et loft over banksektorens samlede udlån, navnlig til køb af finansielle aktiver og eksisterende fast ejendom (jord og bolig).
- En særlig afgift på banker med et forretningsmæssigt indlånsunderskud.

3. Hvilken rolle spiller EU i løsningen? Hvilken rolle bør EU spille?

EU skal sikre en ensartet regulering af banksektoren og indføre kapitalkontrol ind og ud af EU. Det vil sikre en mere effektiv skattekontrol og muliggøre en transaktionsafgift på finansiel aktivitet, der ikke er direkte knyttet til produktion og omsætning.

ORDFORKLARING:

Aktie: Ejerandelsbevis til en virksomhed organiseret som aktieselskab.

Aktiver: Aktiver er de værdier, en virksomhed ejer og kan tjene penge på, mens passiver er gæld og egenkapital. For banker er udlån et aktiv, fordi de løbende tjener penge på renten af udlånene. Bankens udlån kan miste værdi, hvis lånerne ikke er i stand til at betale renter og afdrag.

Anfordringsindskud: Indskud i et pengeinstitut, som kan hæves uden opsigelse (på anfordring).

Bankreserve: Et udtryk for de indskud, en bank har stående på konti hos centralbanken, samt de kontanter (sedler og mønter) banken ligger inde med.

Reservekrav: Krav til en bank om have et beløb svarende til en fastsat andel af sine indlån stående på en konto i centralbanken eller liggende som kontanter. Reservekrav kan bruges til at regulere bankers udlånsaktivitet.

Centralbank: Centralbanker er privilegeret lovmæssigt med retten til at skabe penge. Det kan ske ved at trykke fysiske penge eller elektroniske penge ved at skrive flere penge på egen konto og sende dem ud i økonomien ved for eksempel at yde lån til banker eller opkøbe værdipapirer.

Derivater: Et derivat er et værdipapir, hvis fremtidige værdi følger prisudviklingen på et bagvedliggende aktiv – for eksempel en aktie eller en obligation. Derivater kan for eksempel være futures – se overfor – eller en forsikringsaftale på lån, hvor banken løbende betaler en lille sum for, at en tredjepart dækker tabet i tilfælde af, at låntager ikke kan betale lånet tilbage. Værdien af derivaten varierer oftest stærkere end prisen på det underliggende aktiv.

”Finansiell Stabilitet”: Et selskab ejet af den danske stat med det formål at afvikle nødlidende banker eller overtage dem med mindst muligt tab for bankens kreditorer.

Finanspolitik: Anvendelsen af offentlige indtægter og udgifter til at påvirke samfundsøkonomien, for eksempel ved at gennemføre offentlige investeringer for herved at sætte gang i økonomien eller omvendt i en højkonjunktur, hvor højere skatter og afgifter kan dæmpe aktiviteten.

Finansielle fordringer: Betalingsforpligtelser, for eksempel bankens forpligtelse til at udbetale de penge, en kunde har stående på en konto eller låners forpligtelse til at betale renter og afdrag.

Futures: En future er en aftale om at købe en vare eller finansielt aktiv på et aftalt tidspunkt – for eksempel en aktie efter et år. Man køber ikke selve aktien, men retten til at købe en bestemt aktie til en aftalt pris på et aftalt tidspunkt ude i fremtiden. Hvis aktien på det aftalte tidspunkt koster mere end den aftalte pris, vil andre aktører betale dig penge for at få lov til at købe aktien til den aftalte pris. Futures handles dog også ofte adskillige gange inden købsdatoen, hvorved de minder om handel med derivater.

Garanter: indskyder af risikovillig garantikapital i en sparekasse – svarer i praksis til aktiekapital i en bank, men handles ikke direkte på børsen. Hvis sparekassen går konkurs, fyldestgøres garantierne efter alle andre kreditorer. Til gengæld har garantierne stemmeret i sparekassens repræsentantskab og får ofte også økonomiske fordele, for eksempel renter på indskuddet.

Gearing: Et udtryk for niveauet af en virksomheds/persons gæld i forhold til egenkapital – angives ofte i procent.

Indskydere: De personer eller virksomheder, der har penge stående i en bank.

Interbankmarkedet: Markedet for indbyrdes indskud mellem pengeinstitutter.

Kapitalkrav: Krav til hvor stor egenkapital en bank skal have i forhold til en risikovurderet størrelse på bankens udlån.

Likviditetskrav: Likviditet er et udtryk for en virksomheds kort-sigtede betalingsformåen. For eksempel hvorvidt virksomheden kan betale sine regninger, renter og låneudbetalinger med kon-tanter, værdipapirer eller andre letomsættelige aktiver. EU stiller likviditetskrav om, at en bank skal kunne klare sine betalinger i 30 dage uden at låne penge af andre.

Nationalbanken: Danmarks centralbank, hvis formål ifølge na-tionalbankloven fra 1936 lyder: »At opretholde et sikkert penge-væsen samt lette og regulere pengeomsætning og kreditgivning«. Nationalbanken har monopol på udstedelse af pengesedler og mønter i Danmark.

Obligationer: Et omsætteligt gældsbevis udstedt af en stat, et real-kreditinstitut eller en virksomhed. Som køber af obligationer lå-ner man penge til udstederen, mod at udstederen betaler rente og afdrag på de aftalte tidspunkter. Danmark har på grund af sin særlige boligfinansiering ved realkreditobligationer et af de stør-ste obligationsmarkeder i verden i forhold til landets størrelse.

Passiver: Gæld plus bankens egenkapital.

Pengeinstitut: Fællesbetegnelse for banker, sparekasser og andels-kasser. De er organiseret forskelligt, idet andelskasser er andels-selskaber, banker er aktieselskaber, og sparekasser er selvejende institutioner. Dog kan sparekasser også være omdannet til aktie-selskaber. De har i høj grad samme funktion og tilbud til kunder-ne, og der er ikke forskel på, hvordan de reguleres.

Pengepolitik: De handlinger, en centralbank foretager for at på-virke et lands makroøkonomiske situation, for eksempel sænke renten for at øge bankernes udlån og sætte gang i økonomien.

Solvens: En virksomhed eller person er solvent, når vedkommen-des aktiver overstiger forpligtelserne, hvilket kommer til udtryk i regnskabet som en positiv egenkapital. En solvent virksomhed vil derfor kunne dække alle tilgodehavender til kreditorer, hvis dens aktiviteter ophører.

EU's bankunion er under forhandling, og vi skal på et tidspunkt beslutte, om Danmark skal være med. Derfor ønsker vi med denne bog at sætte bankerne til debat. Spørgsmålet er ikke blot hvilke regler, der skal være for banker, og hvem der skal lave dem, men hvilket samfund vi gerne vil have bankerne til at bidrage til.

I bogen giver fem eksperter med forskellig baggrund deres perspektiver på vores banker og den måde, vi har indrettet vores finansielle system på: Ole Bjerg, sociolog og lektor ved Copenhagen Business School; Lars Pehrson, administrerende direktør i Merkur Andelskasse; Inge Røpke, professor MSO i økologisk økonomi, Aalborg Universitet; Kenneth Haar, researcher ved Corporate Europe Observatory og Jesper Jespersen, professor, dr. scient. adm., Roskilde Universitet.

Bogen giver, i et forståeligt sprog, en indsigt i, hvordan vores pengesystem fungerer, hvad problemerne med det nuværende system er, og hvad mulige løsninger kan være. Den giver ikke et entydigt svar, men klæder læseren på til at tage stilling til det vigtige spørgsmål: Hvad vil vi med bankerne?

DEO

ISBN: 978-87-995394-1-3



9 788799 539413