

**Etter finanskrisen**

Bankene kan få lett spill i ny EU-regulering

Europas finanssektor kan ikke reguleres med mindre det skapes vanntette skott mellom storbankenes tradisjonelle bankvirksomhet og deres investeringsaktiviteter. Finanssektoren utøver selv sterk kontroll over EUs aktuelle finansreform, som skal rette opp 30 års deregulering.

Både i Europa og USA er det et sterkt politisk påtrykk for en tøffere regulering av bankene, og verdens banksjefer kan se frem mot en rekke år med tøffe maktkamper om finansbransjens frihet til å gjøre som den selv vil.

De første forpostfektninger i denne kampen er allerede i gang. I forrige uke ble en analyse fra EU-kommisjonen grepet med begjær av finansbransjen. Analysen konkluderte nemlig med at den foreslåtte skatten på finansielle transaksjoner vil føre til tap av opp mot 440 000 arbeidsplasser i EU-landene, fordi tøffere krav til bankene vil redusere veksten. Mot dette argumentet står det enorme antall arbeidsplasser som gikk tapt i finanskrisen fra 2008 til 2010. Bare i Europa var det fem millioner.

Bankene later til å være i ferd med å innstille seg på at det kommer nye tider. Ifølge **Christian Clausen** toppsjefen i Nordea, vil de kommende årene føre til en helt ny situasjon for banksektoren. Den må venne seg til langt tøffere kapitalkrav, i tillegg til økte priser på kapitalen, den råvaren som får bankvesnets hjul til å gå rundt. Både i EU, USA og de fleste vestlige land er politikere og myndigheter i ferd med å gjennomføre finansreformer som skal sikre at man ikke får en gjentakelse av den krisen som siden 2008 har rammet både finanssektoren og samfunnsøkonomien verden over, med giganttap, arbeidsledighet og enorm gjeld som resultat.

I EU-systemet har Kommisjonen siden 2008 sjøsatt 28 nye lover og regulering av finanssektoren, og på vårparten i 2012 blir det danskene – som har formannskapet i EU – som får jobben med å manøvrere forslagene gjennom Europa-parlamentet og tilbake til EUs ministerråd til godkjenning nye direktiver.

Hvis det lykkes vil Europa være på vei til en strammere regulering av bankene. Ved utgangen av juni, da dan-

skenes formannsperiode løper ut, vil Europas banker også måtte oppfylle kravet om en såkalt kjernekapital på ni prosent, som ble stilt ved EU-toppmøtet 26. oktober 2011. Dette innebærer at de europeiske bankene må stille ytterligere 110 milliarder euro ekstra som sikkerhet for sin forretningsdrift. Og dette er penger de ikke kan låne seg til.

Reformer på bankenes vilkår

Kritikerne mener imidlertid at den finansreformen som EU-kommisjonen og EU-landene er i ferd med å gjennomføre, lider av grunnleggende svakheter. De foreslåtte reguleringsmekanismene vil innebære at de store bankene i Europa kan fortsette med de risikable forretningsmetodene som førte til finanskrisen i 2008: altfor høy eksponering og tilsvarende risiko.

«Dersom vi hadde hatt slike regler da krisen begynte, kunne man tatt problembankene ut av markedet»

Christian Clausen, Nordea

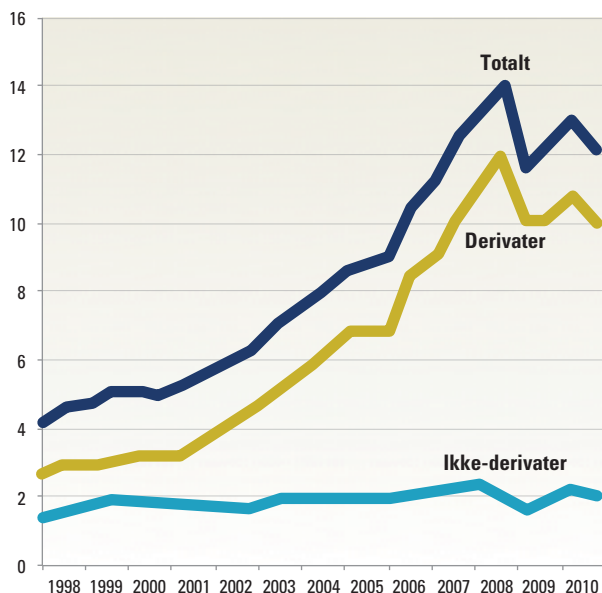
Handelen i de internasjonale finansmarkedene er i høy grad preget av handel med de såkalte derivatene, som er den mest risikable delen av finanshandelen. Ifølge **Adrian Blundell-Wignall**, som er nestsjef i OECDs avdeling for finansielle og forretningsmessige saker, skal bankene riktignok leve opp til de skjerpede kapitalkravene, men på den annen side kan de selv reelt sett bestemme hva de vil blåse sin egen kjernekapital opp til. Gjennom såkalt gearing kan bankene selv justere hvor risikable de mener at deres aktiviteter er, og fremstille seg med en mer solid kjernekapital, og på den måten innfri kapitalkravene uten å endre den reelle risikoen.

Dette skjer allerede i dag. Spanias to største banker, Banco Santander og Banco Bilbao Vizcaya, har overfor Bloomberg antydnet at de kan gjennomføre halvparten av kravene til kapital bare ved å endre måten de selv vurderer utlansrisikoen på.

– Problemet blir ikke mindre ved den kommende revisjonen av reglene. Også her skal bankene selv stå for risikovurderingen av sine aktiviteter. Kapitalkravene blir helt meningsløse, sier Adrian Blundell-Wignall, og fortsetter:

Foretrekker høy risiko

Global handel i finansmarkedene. Derivater og ikke-derivater. Verdi i forhold til globalt BNP.



Verdien av handel med derivater har vokst kraftig siden 1988, og har i dag en verd 12 ganger det globale BNP. Derivater utgjør den klart største aktiviteten i finansmarkedene.

Ute av vater?

Derivater er et finansielt produkt bygget opp omkring aksjer, obligasjoner, valuta eller råvarer. En derivathandel innebærer avtale om salg av aksjer, obligasjoner, råvarer eller valuta på et avtalt tidspunkt i fremtiden. «Opsjoner», «future», «repro» «reverse» og «swap» er alle begreper som omhandler derivat-handel.

Kilde: OECD

– Dette er bukken og havresekken. Bankene vil på denne måten kunne fortsette med den høye eksponeringen som de selv skaper i sine avdelinger for investeringer.

Lasse H. Pedersen, som er professor i finansiering ved Copenhagen Business School (CBS) i København og Professor of Finance and Alternative Investments, NYU Stern School of Business, bekrefter at bankene kan trekke et regnskapsmessig slør over sin risiko, og at en rekke store banker derfor reelt sett har en vesentlig høyere eksponering enn den som fremkommer i regnskapene.

– Det helt sentrale er at den kapitalmengden bankene skal sitte på, er for liten. Et krav om åtte prosent

kapital kan høres tilforlatelig ut. Men bankenes kapital skal ikke utgjøre åtte prosent av samlede aktiva, men kun av den delen som kalles «risikovektede aktiva», sier Lasse H. Pedersen.

– Den mest avgjørende oppgaven nå er å regulere bankenes risikoeksponering. Dette gjelder i særlig grad de største og mest betydningsfulle bankene. Og jeg synes både EU og USA har tatt skritt i denne retningen. Men det er fremdeles langt igjen før vi har fått gjennomført den optimale reguleringen, sier **David Moss**, professor i Business, Government and International Economy ved Harvard Business School.

Dårlig tilsyn

Men det er ikke bare bankens risikovurderinger av egne aktiviteter det stilles spørsmål ved når Europas bankvesen skal opp til vurdering. MAage sår også tvil om myndighetenes tilsyn. **Sheila Bair** er tidligere medlem av Bank of International Settlements (BIS), en sammenlutning av nasjonalbanker som har utviklet de Basel I- og Basel II-regler som regulerer bankvirksomheten i henholdsvis USA og Europa. I november 2011 skrev hun en oppsiktsvekkende kommentar i magasinet Fortune. Under tittelen «Eurosonekrisen forsvinner ikke før bankene i Europa ser sannheten i øynene» slo Bair fast at de europeiske bankene er så magert kapitalisert at de ikke kan tåle de tapene som dagens krise påfører dem. Ifølge Bair skyldes det svake kapitalgrunnlaget i europeiske banker at bankene og de offentlige kontrollmyndighetene står hverandre altfor nær.

– Bankenes kapitalstandarder bør ikke være et spill for insidere. Europeerne fortjener bedre. Bankinspektørene må gjøre jobben sin, og det er deres jobb, ikke en jobb for kriserammede bankdirektører, å fastsette minimumsmål for egenkapital, skrev Bair.

Et problem er at avstanden mellom tilsyn og banker er for kort. Adrian Blundell-Wignall mener at hele den europeiske finansreformen er preget av en svært sterk lobbyvirksomhet fra finanssektoren.

– Hvis sjefen i Deutsche Bank, **Josef Ackermann**, har et problem, så ringer han til forbundskansler **Angela Merkel**. Bankene jobber tett på politikere og kontrollmyndigheter, og ved hjelp av intens lobby- og nettverksvirksomhet styrer de langt på vei reguleringsprosessene, sier Blundell-Wignall.

– Når de store bankene i Europa sier at den nye reguleringen vil ramme veksten, er det som en hær som fører krig ved å skyve kvinner og barn foran seg som et menneskelig skjold. Det er et generelt problem i Europa at de store bankene kjemper mot en riktig politikk. De

gjør det fordi tradisjonell bankvirksomhet er kjedelig. Det gir ikke stor avkastning å yte små lån til små bedrifter og vanlige mennesker. Men det er nettopp slik bankvirksomhet som den økonomiske veksten er avhengig av. De små og mellomstore bedriftene er de som i størst grad skaper arbeidsplasser i Europa. Og de er avhengige av lån fra bankene, sier Adrian Blundell-Wignall.

Banklobbyen fokuserer kortsiktig

Et av våpnene i finanssektorens arsenal er analyser som påviser omfattende økonomiske konsekvenser av reguleringen av finansmarkedene. Her er det en åpenbar motsetning mellom det langsiktige hensynet til stabilitet og det kortsiktige hensynet til arbeidsplasser og vekst.

Beregninger fra finansbransjens internasjonale interesseorganisasjon, International Institute for Finance (IIF), viser at dersom kapitalkravet økes fra seks til 7 prosent blir bankenes utlån redusert, og det vil påvirke veksten. På så kort sikt som frem til 2015 vil BNP øke med 0,7 prosent mindre enn ellers. Oversatt til antall arbeidsplasser, vil dette bety et minus på 7,5 millioner, og av disse vil 2,8 prosent av arbeidsplassene ligge i eurolandene.

– Det er svært viktig at de makroøkonomiske konsekvensene av denne reguleringen vurderes nøye, både av regjeringene og reguleringsmyndighetene, utalte Ackermann i Deutsche Bank da IIFs beregninger ble presentert.

Men beregningene fra storbankenes lobbyorganisasjon har vært utsatt for kritikk fra flere hold. Det er reist tvil om hvorvidt det vil gå så galt. En rapport fra en ekspertkomité nedsatt av sentralbankenes sammenslutning, BIS, anslår at nettotapet av arbeidsplasser blir langt mindre enn det Kommisjonen og IIF legger til grunn.

«Problemet blir ikke mindre ved den kommende revisjonen av reglene. Også her skal bankene selv stå for risikovurderingen av sine aktiviteter. Kapitalkravene blir helt meningsløse»

Adrian Blundell-Wignall, OECD

Og selv om omkostningene ved reguleringen på kort sikt er omdiskuterte, er gevinstene ved økt stabilitet positive på lengre sikt. Det mener i alle fall OECD, som er svært opptatt av å få løst de strukturelle problemene i finansmarkedet.

OECD oppfordrer de vestlige landene til å la seg

inspirere av den klassiske, amerikanske reguleringen av finansmarkedene fra 1933. Den gang tvang en reform gjennom en oppsplitting av finansinstitusjonene. Den vanlige bankdriften, som ble kraftig regulert, ble skilt fra investeringsbankene med de mer spekulative transaksjonene, som ble underlagt en mindre streng regulering.

– Reguleringen av finansmarkedene bidrog til å skape en langvarig «gullalder» av finansiell stabilitet og innovasjon i USA i midten av det 20. århundre, sier David Moss ved Harvard Business School.

Altfor store banker

Men en ting er diskusjonen om hvordan bankene ideelt sett bør reguleres. Et særlig problem for politikerne er imidlertid at en rekke banker er blitt så store at de kontrollerer aktiva som er flere ganger større enn hjemlandets BNP. Dersom en bank av en slik størrelse skulle gå nederom, kan den meget godt dra med seg nasjonaløkonomien i fallet. En slik maktposisjon gjør det langt enklere for finanssektorens lobbyister å vinne gehør for sine synspunkter i maktpillet mot politikerne.

– En sentral bærebjelke i en reform må være å splitte opp de megabankene som dominerer finanssystemet og har tatt hele vår økonomi som gissel, har den tidligere sjeføkonomen i IMF, **Simon Johnson**, uttalt. Han mener at banker som er så store at de ikke kan tillates å gå konkurs, forurensrer den globale økonomien.

Sjefen for Bank of England, **Mervyn King**, har vært inne på det samme:

– Bankene har vokst i størrelse og eksponering til et nivå der de truer hele systemets stabilitet, har King uttalt.

I Storbritannia forbereder regjeringen en reform som skal gjøre bankene mindre, og skille investeringsbankene fra de vanlig forretningsbankene.

Clas Wihlborg, som er professor i Finance and International Business ved Chapman University i California, mener at det er avgjørende å få gjort noe med de bankene som er for store til å kunne gå under.

– Altfor mange banker er så store at staten må trå til dersom det går galt. Men fordi dette i realiteten er en garanti for at staten til syvende og sist berger slike banker, tar de også for store sjanser, sier Wihlborg til Mandag Morgen.

Den amerikanske nobelprisvinneren **Paul Krugman** kalte problemet en «moral hazard» allerede i 2009. Det er fordi den personen som treffer en beslutning om hvor høy risiko en bank kan påta seg, ikke er den samme som

i siste instans må dekke tapene.

Hittil har staten vært finanssektorenes store ryddegutt. Clas Wihlborg peker på at aksjonærer i en slik situasjon derfor kan være villig til å påta seg enda mer risiko, fordi det mulige tapet er lite og den potensielle gevinsten er betydelig.

– Derfor er det helt avgjørende at det i den reguleringen av banksektoren som skal vedtas, også inntas en nøye tilrettelagt plan for hvordan en bank kan gå nedennom uten at staten blir involvert.

«Altfor mange banker er så store at staten må trå til dersom det går galt. Men fordi dette i realiteten er en garanti for at staten til syvende og sist berger slike banker, tar de også for store sjanser»

Clas Wihlborg, Chapman University

Forventningen er at et forslag om hvordan europeiske banker kan avvikles, kan legges frem allerede i sommer. Christian Clausen, toppsjef i Nordea og formann i den europeiske banksammenslutningen EBF, mener at det er avgjørende å utvikle regler for hvordan også storbanker kan avvikles.

– Ut fra slike regler kan myndighetene isolere problemene til de bankene som har havnet i trøbbel, og ta denne banken ut av markedet. Dette vil ikke påvirke den generelle tilliten til bankene, og markedet vil stadig ha likviditet, sier Clausen, som mener at slike regler vil skape disiplin i bankene.

På samme måten som med de amerikanske reglene, vil de europeiske reglene trolig skjerpe kravene til en bank, avhengig av hvor omfattende krisen er.

Dersom en bank for eksempel har problemer med å leve opp til et kapitalkrav på 10 prosent, kan dette medføre at utbytte holdes tilbake, og at det blir utnevnt en skyggeledelse i banken. Dersom problemene øker, og banken ikke klarer et kapitalkrav på 7 prosent, kan det kreves salg av aktiva, og dersom problemene blir så store at et kapitalkrav på 5 prosent ikke er mulig, kan man tvinge styre og ledelse til å gå av.

– Dersom vi hadde hatt slike regler da krisen begynte, kunne man tatt problembankene ut av markedet, sier Christian Clausen.

Finansskatt til besvær

Det er imidlertid ikke bare den nye bølgen av reguleringer og skjerpede krav fra myndighetene som skaper problemer i den europeiske finanssektoren. Det har ført til ramaskrik i bransjen at de ledende landene i EU, med

Tyskland og Frankrike i spissen, fastholder en skatt på finansielle transaksjoner, og at de akter å presse den gjennom EU-systemet så raskt som mulig.

Storbritannia har for lengst sagt nei til å stemme for en slik skatt, som må vedtas enstemmig for å bli gyldig i alle 27 EU-land. Dette har imidlertid kun ført til at den franske presidenten **Nicolas Sarkozy** og Tysklands Angela Merkel har sagt at de om nødvendig vil innføre skatten i de 17 eurolandene og om mulig i de landene som ønsker å slutte seg til den nye, mellomstatlige europakten, som trolig blir vedtatt ved EU-toppmøtet i begynnelsen av mars.

Den europeiske finanssektoren, også den i Tyskland og Frankrike, har fremmet sterk kritikk mot forslaget til en slik transaksjonsskatt. I forslaget, som stammer fra EU-kommisjonen, legges det til grunn at skatten kan bringe inn 55 milliarder euro fra samtlige 27 EU-land, ved å pålegge aksje- og obligasjonshandel en avgift på 0,1 prosent, og derivathandel en avgift på 0,01 prosent.

Hva det politiske spillet om transaksjonsskatten angår, er det ikke overraskende Frankrikes Nicolas Sarkozy som sterkest markedsfører den. Dette er en appell til venstreorienterte, franske velgerne før første valgomgang i det franske presidentvalget 22. april. På den andre siden er det et mysterium hva som får Tysklands finansminister **Wolfgang Schäuble** og forbundskansler Angela Merkel til å gå inn for transaksjonsskatten.

Jürgen Matthes, ekspert på internasjonal økonomi ved instituttet for økonomisk forskning i Köln, mener at Merkels støtte til forslaget primært er en støtte til Sarkozy, fordi den tyske regjeringen til syvende og sist ikke ønsker å innføre finansskatten.

Matthes mener imidlertid at Schäuble og Merkel følger den etisk-moralske kursen de så langt har fulgt i sin behandling av krisen.

– I Tyskland står begrepet «ordnungspolitik» svært sentralt. Både befolkningen og politikerne mener at markedene skal kunne utfolde seg fritt, men også at det er samfunnet og politikerne som skal sette rammene. Derfor mener mange tyskere at bankene må være med på å betale regningen for finanskrisen, sier Jürgen Matthes. ■

Mandag Morgen

Claus Kragh, Jens Reiermann
redaksjonen@mandagmorgen.no