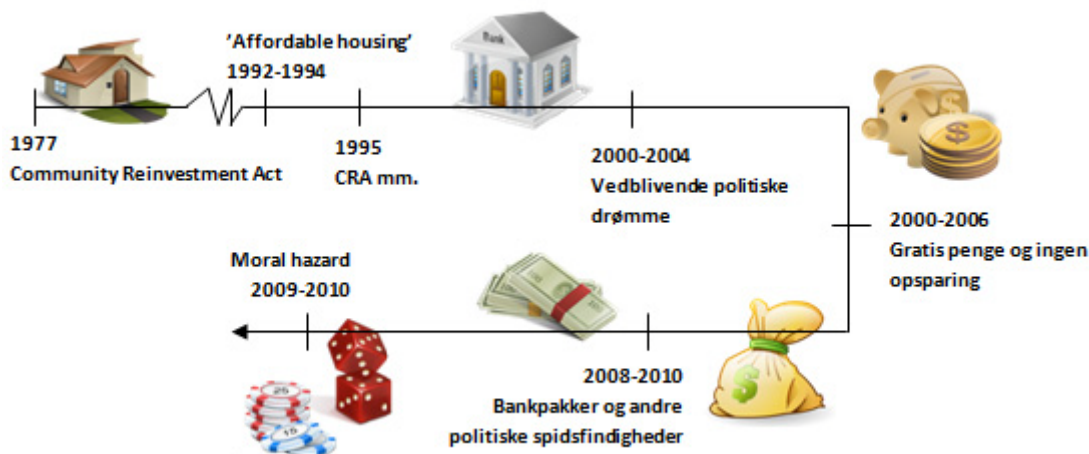


## Finanskrisen

**Resumé.** Det hævdes ofte i den offentlige debat, at den nuværende finansielle og økonomiske krise er et produkt af et for frit og ureguleret marked. Nærstuderes de bagvedliggende årsager til krisen viser det sig imidlertid, at det langt fra forholder sig sådan. Alt imens politikere igangsætter omfattende reguleringer og statslige interventioner i økonomien, viser det sig at selvsamme politikere grundlagte fundamentet for den finansielle og senere økonomiske krise!

**Brødtekst.** I det følgende vil vi se på hvordan krisen udviklede sig samt hvilke årsager, der lå til grund for netop denne udvikling. Afslutningsvis vil vi se på, hvorfor politikerne vælger at give markedet skylden for krisen på trods af, at al objektiv og saglig empiri peger på, at krisen blev skabt af "ambitiøse" politikere. Vi har i det følgende forsøgt at skildre krisen og dets årsager så kort og præcist som muligt – er du alligevel utålmodig, kan du 'scrolle' forbi vores argumentation og den opsigtsvækkende økonomiske empiri og se konklusionen nederst på siden.

**Overblik.** Lad os forsøge at danne os et overblik over den nuværende krises udvikling samt de historiske forudsætninger for, at den finansielle krise kunne etableres. Herunder er optegnet en tidslinje, der nøje og punktvis vil blive gennemgået.



- I 1977 blev 'Community Reinvestment Act' vedtaget, og denne lovgivning betød at "commercial banks and savings associations [is encouraging, NA] to meet the needs of borrowers in all segments of their communities, including low- and moderate-income neighborhoods".<sup>1</sup> Formålet med lovgivningen var således, at personer med lav kreditvurdering skulle stilles lån til rådighed for derved at sikre, at alle amerikanere kunne købe eget hus.
- I starten af 1990'erne pålægges kreditinstitutionerne Freddie Mac og FannieMae at benytte bestemte procentdele af deres udlån til at "støtte 'affordable housing'".<sup>2</sup> Derudover påbegyndes en ny strategi i statsinstitutionen Department of Housing and Urban Development hvor banker, der har statistiske afvigelser i udlån til hvide i forhold til

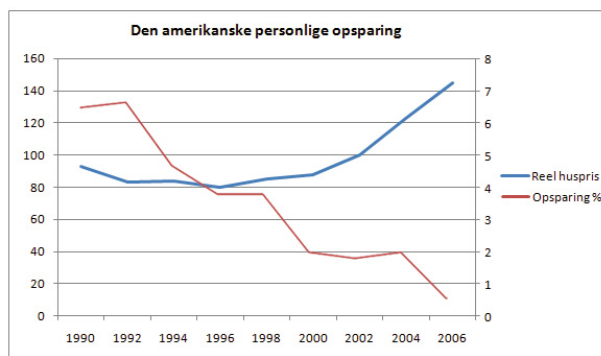
<sup>1</sup> FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation). <http://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/6500-2515.html#6500hcda1977>

<sup>2</sup> 'Finanskrisens mange årsager' af Torben Mark Pedersen, 9/3 2010

minoritetsgrupper sagsøges.

- I 1995 opstrammedes kravene til bankerne yderligere (Community Reinvestment Act)! Der skal ydes boliglån også i lavindkomstgrupper og –områder, ligesom det blev målsat, at der skulle ydes lån til husholdninger, der tjente under 80 % af medianindkomsten! Denne politiske målsætning kunne kun opnås ved at omstrukturere lånene og derfor opfindes de såkaldte MBS'er af offentlige institutioner. Forsimplet og populariseret – for at undgå at gennemgangen bliver alt for teknisk – sammenblandes dårlige og gode lån (AAA-ratede (lavrisiko), BBB-ratede (mellemrisko) samt unratede (højrisiko)) i samlede 'pakker'.<sup>3</sup>
- I de følgende år skrues der yderligere op for reguleringsblusset. De statsstøttede banker og kreditinstitutioner tog statens opfordringer – der efterhånden mere mindede om politiske krav – til sig, da de ellers risikerede søgsmål og hårde økonomiske konsekvenser. Med Bill Clintons 'National Homeowner Strategy' fra 1994 opfordredes der til yderligere kreativitet fra offentlige institutioner og banker samt private långivere mv. for at nå de politiske mål om at alle amerikanere, trods økonomisk situation, skulle være boligejere.<sup>4</sup> I de følgende år søsættes – i Bill Clintons ånd – skærpede krav til långivning. Lån til lavindkomstfamilier skulle således udgøre 50 % (før 42 %) og under pres fra Bill Clinton slækkede Fannie Mae og andre institutioner markant på lånestandarderne.
- Under George W. Bush fortsatte de mange ambitiøse politiske tiltag i håb om at gøre det muligt for amerikanere at købe hus. Fra år 2000 gives der tilskud til førstegangskøbere og i år 2004 ønsker man at tillade 0,0 udbetaling ved lån for 150.000 boligkøbere.<sup>5</sup>
- "I kølvandet af teknologiboble, der brast i 2000, og terroristangrebet 11. september 2001 sænkede USA's nationalbank diskontoen [centralbankens ledende rentesats som signalerer renteniveauet, NA] til 1 procent... Dette tillod en boligboble at udvikle sig i USA" skriver George Soros.<sup>6</sup> Kort sagt bevirker den førte ekspansive pengepolitik og den deraf meget lave rente, at tilskyndelsen til at låne penge til investeringer øges og at tilskyndelsen til opsparing falder. De nærmest 'gratis penge' investeres i boliger, da man her kan hente store gevinster ved stigende huspriser og på grafen herunder ses det tydeligt, hvorledes huspriserne stiger eksponentielt samtidig med, at opsparingskvoten falder markant i perioden fra 1990 - 2007.

Det føromtalt politiske pres på långiverne gjorde, at man var nødsaget til at lave ordninger, der



Huspriser på venstre akse og opsparing på højre akse. Reel huspris angivet ved historisk gennemsnit = 100.  
Kilde: 'Finanskrisen 2008-2009' af George Soros, side 105.  
Data gengivet af LAU Nordsjælland.

<sup>3</sup> 'Mortgage-backed security'. [http://en.wikipedia.org/wiki/Mortgage-backed\\_security](http://en.wikipedia.org/wiki/Mortgage-backed_security)

<sup>4</sup> 'The National Homeowner Strategy'. <http://www.huduser.org/publications/txt/hdbrf2.txt>

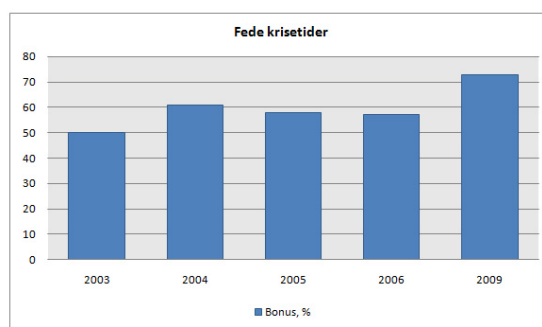
<sup>5</sup> 'The housing boom and bust' af Thomas Sowell pbga. 'Finanskrisens mange årsager' ved Torben Mark Pedersen

<sup>6</sup> 'Finanskrisen 2008-2009' af George Soros, side 103

gjorde, at borgerne kunne købe et hus uden udbetaling og uden, at man skulle stille sikkerhed til rådighed i form af egentlige værdier, tilknytning til arbejdsmarkedet oa.

- Da den finansielle krise – udsprunget af boligboblen – efterhånden udvikledes til en økonomisk krise med recession til følge, var politikerne naturligvis klar til at lovgive på ny. Redningspakker samt en ekspansiv finanspolitik var naturligvis svaret på krisen, ligesom en mere intens regulering af markedet følger. I Danmark gennemføres således først bankpakke 1, der statsligt garanterer indlån og der hæftes for alle bankens lån. Efterfølgende vedtages bankpakke 2 (kreditpakken), der var en direkte kapitalindsprøjtning i finanssektoren hvoraf 75 milliarder af skatteydernes penge stilledes til rådighed for danske banker. Lignende tiltag blev vedtaget i Europa samt USA. Det viste sig dog hurtigt, at politikerne endnu en gang blot forværrede den økonomiske situation; i frygt for at tage upopulære beslutninger symptombehandles krisen i form af skattefinansierede kapitalindsprøjtninger i stedet for at tage fat om krisens rod og fundament: politikerne selv.

Konsekvenserne af de dyre redningspakker er ligeså tragiske, som de er komiske. De mange penge- og finanspolitiske tiltag skaber et fordelagtigt rentespænd mellem centralbankernes udlånsrente ift. bankernes egne udlånsrenter. "På baggrund af 'gratis' likviditet fra centralbankerne...betaler trængte virksomheder og forbrugere i form af stigende renter på banklån" samtidig med at bankerne kan låne risikofrit direkte fra staten eller centralbankerne til mellem 0 og 0,5 % i rente.<sup>7</sup> Skatteborgerne betaler således for redningspakkerne, hvis primære formål er at sikre, at bankerne ikke smækker kasserne i. Ærgerligt er det, at pengene ikke benyttes til udlån, idet en journalist konstaterer at "trods en kreditpakke til 100 milliarder kroner fra staten smækkede landets banker og realkreditinstitutter kassen hårdt i".<sup>8</sup>



Udbetalte bonusers størrelse ift. samlet overskud i de 9 amerikanske storbanker der modtog statsstøtte. Kilde: MM26, side 6, Glen Mikkelsen, Mandag Morgen

I stedet går skattepengene til bankernes bonusudbetalinger. I en undersøgelse bragt i Wall Street Journal, og refereret af Mandag Morgen, viser det sig, at i de ni amerikanske storbanker der har modtaget statsstøtte, har man eksplosivt forøget bonussernes størrelse (se graf 2).

I forlængelse heraf bør en anden afgørende konsekvens af den finansielle krise nævnes; bankerne er blevet færre men større!<sup>9</sup> Dette kræver ikke megen forklaring, men er af afgørende betydning for det følgende afsnit.

Politikernes populistiske supermandambitioner og fejlagtige økonomiskpolitiske kalkulationer har nemlig medført skattefinansierede bankbonusser, færre og større banker, men måske vigtigst er

<sup>7</sup> 'Finanssektoren har intet lært af krisen' af Glen Mikkelsen, Mandag Morgen, 10. august 2009

<sup>8</sup> 'Det er blevet svært at låne penge' af Morten Brink Iwersen, Danmarks Radio, 15. april 2009

<sup>9</sup> 'Bankers vokseværk lægger kimen til ny krise' af Stephan Wedel Alsman, Mandag Morgen, 18. januar 2010

der blevet etableret en udbredt *moral hazard*.<sup>10</sup>

Som Joseph Stiglitz, nobelprismodtager og økonom ved Columbia University konkluderede:  
"Problemet med de store banker er meget værre i dag end ved krisens begyndelse. Dels fordi bankerne er blevet endnu større, dels fordi systemet har fået smag for moral hazard på et niveau, som vi aldrig har set før: Vi har vist dem, at vi beskytter dem og deres aktionærer" og tilføjer at  
"Når vi har finansielle institutioner, der er for store til at kunne kuldsejle, så opmuntrer vi til en spillermentalitet: De ved, at hvis de spiller og vinder, så får de hele profitten, men hvis de taber, så ender regningen hos skatteyderen".<sup>11</sup>

**Opsamling.** Vi har således nøgternt gennemgået den økonomiske krisens udvikling og lad os derfor afslutningsvis og for overblikkets skyld samle op på ovenstående. Den økonomiske krise var en direkte konsekvens af den finansielle nedsmeltning, som igen var grundlagt af boligboblens brist. Som det fremgår af graf 1 udvikledes huspriserne alt for hurtigt, og fra år 2000 til år 2005 voksede markedsværdien af boligerne med mere end 50 %.<sup>12</sup> Merrill Lynch vurderede desuden, at ca. 50 % af væksten i det amerikanske BNP var relateret til boliger – enten direkte, gennem byggeri, boligrelaterede indkøb mv. Dette var en naturlig konsekvens af, at politikerne tvang långivere til at udstede lån til grupper, der ikke havde ordentlig økonomi, ligesom den lempelige pengepolitik tilskyndede folk til at investere i boliger frem for at spare pengene op på anden vis. I år 2006 var mere end hver femte bolig således købt med investeringsformål, og mere end hver tiende boligkøb var købt som feriebolig.<sup>13</sup>

Da markedet efterhånden opdagede, at huspriserne var uholdbare, brast boligboblen og den politiske drøm om, at alle amerikanere skulle være boligejere brast ligeledes. Dette ødelagde kreditinstitutioner og banker, som havde investeret i de mange værdipapirer indeholdende delvist dårligtratede lån. Derudover var de transnationale og globale investeringer fra også danske banker i det amerikanske marked medvirkende faktorer til at skabe en global krise.

Politikernes løsning på den selvskabte krise er ligeledes problematisk. Udover de moralfordærvende redningspakker har svaret været massive offentlige investeringer. Denne ekspansive finanspolitiske metode er klassisk, og får politikerne til at fremstå handlekraftige og målrettede. Problemet er, at sådanne indgreb blev afprøvet i 1970'erne, ligesom man i Japan for tyve år siden forsøgte at offentligt investere sig ud af krisetider. "I Japan brugte man oceaner af skatte kroner, fordi man troede, at man med offentlige midler kunne forhindre krisen i at udvikle sig" skriver økonom Kim Fournais og konstaterer at "krisen blot er blevet dybere og dybere".<sup>14</sup>

Det eneste man har opnået, er en massiv gældsætning af staten og dets borgere – borgere der følgelig finansierer den hovedløse politiske ageren. Man må tilsyneladende give den tyske filosof G.W.F Hegel ret, idet han engang bemærkede at "det eneste historien lærer os, er at man aldrig har lært noget af historien".

---

<sup>10</sup> Moral hazard er et udtryk, der beskriver og henfører til at aktører/institutioner, såsom bankerne, spekulerer særligt meget, idet de ved, at de reddes af staten, hvis det går galt

<sup>11</sup> 'Bankers vokseværk lægger kimen til ny krise' af Stephan Wedel Alsman, Mandag Morgen, 18. januar 2010

<sup>12</sup> Denne og følgende analyser gælder data for det amerikanske boligmarked.

<sup>13</sup> 'Finanskrisens mange årsager' af Torben Mark Pedersen, 9. marts 2010

<sup>14</sup> 'Danmark angrebet af den japanske syge' af Kim Fournais, Berlingske Tidende 3. marts 2010

**Essensen.** Det kan således udledes af ovenstående dokumentation at statslige interventioner, og derved politikere og myndigheder, var forudsætningerne for krisens omfattende samfundsdestruktion. Det er idioti at påstå, at markedet var skyld i krisen; spekulationer, grådighed og 'markedssvigt' var produkter og direkte forceret af politiske drømme, og følgelig er det alarmerende, at krisen benyttes som en mulighed af politikere og myndigheder til at igangsætte ny og omfattende regulering samtidig med, at man tilraner sig mere og mere magt.

**Løsning.** I Liberal Alliances Ungdom i Nordsjælland ønsker og håber vi, at man i den offentlige debat i højere grad påpeger, hvorledes politiskpopulistiske supermandsambitioner samt en fejlslagen pengepolitik utvivlsomt opbyggede den økonomiske krise. Når dette vides, er det endnu mere faretruende, at politikerne får lov til at gennemføre mere og mere planøkonomisk tangerende regulering af økonomien!