



## Håndakt

---

26. november 2008  
2. kontor, NKF

### Talepunkter vedr. finansiel krise til møde i ATP d.d.

- Helt overordnet synes der ikke at være tegn på, at finanskrisen snart er ovre. Snarere tværtimod. Og den aktuelle situation, hvor der er udsigt til en – måske kraftig – global afmatning samtidig med, at finansielle kerne-institutioner er stærkt svækkede, er helt ikke fuldt betryggende..
- Så der er god grund til at holde nøje øje med udviklingen – også selvom dansk økonomi målt på de overordnede makroøkonomiske nøgletal er stærkt rustet til vanskeligere tider.
- Det er en grundlæggende udfordring, at de løsninger, der skal laves – også dem, som staten deltager i – skal udarbejdes og præsenteres i meget stor hast. I praksis også langt hurtigere end vi kan nå at analysere de bagvedliggende problemer til bunds. Det ligger i sagens natur, fordi finansielle kriser er tidskritiske.
- Men det betyder, at vi f.eks. i forbindelse med garantiordningen for bankerne træffer beslutninger, som eksponerer skatteyderne for store risici på et meget ufuldstændigt grundlag. Og den udfordring bliver ikke mindre af, at det er ret tydeligt, at interesserne hos de forskellige aktører på den anden side af bordet ikke altid er sammenfaldende.
- Vi er ret sikre på, at statsgarantien for bankernes simple kreditorer har medvirket til at afværge et potentielt meget alvorligt likviditetspres på den danske banksektor. Ret beset kommer vi aldrig til at vide det 100 pct., men det er vores klare vurdering med den information der er til rådighed nu.
- Til gengæld rejser indgreb af denne art en masse spørgsmål om, hvordan staten – og skatteyderne – slipper ud af de forpligtelser igen. Bankerne skal helst tilbage til at operere på markedsvilkår igen.

- Men det er bestemt ikke indlysende, hvordan garantierne skal afvikles, uden at risikoen for uro genopstår. Jeg tror ikke, der er nogen, der har lette løsninger på dette – men udfordringerne med hensyn til ”exit” hører med på omkostningssiden, når man skal vurdere om indgreb er berettiget eller ej.
- Hertil kommer, at den statslige involvering i den finansielle sektor automatisk giver et politisk pres for øget regulering. Det er almindelig politik logik, når skatteydernes hæfter for store mia-beløb. Men der er risiko for, at reguleringen kan blive strammet til skade for ikke bare sektoren, men også samfundsøkonomien.
- Og i USA og UK er der pres for at tvinge bankerne til at øge udlån i en situation, hvor forsigtig kreditvurdering taler for det modsatte. Det lyder ikke sundt.
- Så de pakker, der er gennemført rejser – også i Danmark og selvom, vi vurderede at garantierne er nødvendige – store udfordringer på lidt længere sigt. Det er hverken nemt eller omkostningsfrit at gribe ind.
- Det er formentlig behov for at genoverveje dele af den finansielle regulering, men det kræver tid, for området er uhyre komplekst. Når det ikke er lykkedes at indrette reguleringen, så den nuværende situation har kunnet undgås, så er det nok fordi der ikke er lette løsninger. Og måske er regulering slet ikke svaret.
- Aktuelt er der en del opmærksomhed om mulige statslige kapitalindskud i bankerne. Det er allerede sket i udlandet, hvor meget store banker er kommet i problemer, og i praksis kan det næppe håndteres på anden vis.
- Men statsligt ejerskab – også selvom staten ikke bliver hovedaktionær – rejser mange problemer. Ikke mindst fordi staten på den ene side har ansvaret for reguleringen og på den anden side med en sådan model får aktionærinteresser. Der er også et spørgsmål om, hvilke banker staten i givet fald investerer i – og hvorledes markedet vil reagere i forhold til de banker, der ikke investeres i. Så den model kræver grundige analyser.