

Finanskrisen 2008 (tredje artikel)

ATP-SMÅPENGE

REDDER FOGH VÆK

FRA AFGRUNDEN

3. november 2021

Det er forbigået de allerflestes opmærksomhed, at alle danskeres kollektive pensionsfond ATP i efteråret 2008 bidrog afgørende til at redde Danmark fra et sammenbrud som følge af den finanskrisen, der hærgede i hele verden og påførte Danmark meget store tab og skader.

ATP har slet ikke fået den kredit og påskyndelse fra samfundet, som fonden ærligt fortjener. For den private del af finanssektoren har ikke lyst til at fremhæve ATP, som de opfatter som en alvorlig konkurrent, og som branchen helst ser nedlagt, hvilket kun kan ske ved vedtagelse af en ny lov i Folketinget.

Tingets borgerlige partier har historisk altid set skævt til ATP og ligeledes til den lovbaserede Lønmodtagernes Dyrtingsfond (LD), som de ser som de grimme ællinger i hønsegården – som et socialdemokratisk forsøg på at indføre økonomisk demokrati, en slags socialisme, ad bagvejen.

Danmark var i efteråret alt for tæt på den økonomiske afgrunds rand, fordi VK-regeringen og dens topembedsmænd samt Nationalbanken ikke havde passet deres arbejde op gennem nullerne. Nationalbanken optrådte alt for svagt, selvom der i årene efter årtusindskiftet var et stadigt voksende, skrigende behov for at råbe advarsler til samfundet mod faren ud over alle byens tage.

Danmark blev reddet nærmest i sidste øjeblik takket være afgørende bistand fra den amerikanske forbundsbank, Federal Reserve, den europæiske centralbank ECB og fra ATP, der som en af de få i Danmark på dette særdeles kritiske tidspunkt havde økonomiske muskler til en redningsaktion.

Det er yderst påfaldende, at ATP's egen jubilæumsbog fra 2014 (i anledning af fondens 50 års jubilæum) "atp= fra grim ælling til smuk svane" har en lang historisk gennemgang af fondens gøren og laden. Men bogen nævner ikke begivenhederne i efteråret 2008 med ét eneste ord. Er det slet ikke værd at læse om?

Bedøm selv!

Danske Banker havde udnyttet markedssituationen op gennem nullerne til at optage meget store dollarlån i amerikanske banker, som ville have pengene tilbage til aftalt tid – i US-dollars. Da den internationale finanskrisen brød ud 15. september 2008 med den amerikanske investeringsbank Lehman Brothers' konkurs, skyldte danske banker så mange penge væk, at sektorens samlede indlånsunderskud ultimo september 2008 udgjorde 656 mia. kr., og de kunne ikke længere låne flere US-dollars, fordi finansmarkederne var frosset til is som følge af gensidig mistillid mellem parterne på verdens finansmarkeder. Holdningen var, at lånte man penge ud, så man dem aldrig igen som følge af en snarlig konkurs hos låneren.

Hvis danske banker ikke kunne låne flere US-dollars for en vis periode, ville danske banker gå konkurs og dermed lamme hele samfundslivet.

I den situation kom ATP regeringen, Nationalbanken, den øvrige finanssektor, virksomheder og danske familier til undsætning. Fonden tilbød at sælge hele sin kæmpe beholdning af tyske statsobligationer i euro til Nationalbanken, som via en swappaftale (bytte) med Federal Reserve kunne bytte euro til US-dollars.

Men fonden betingede sig, at de danske kroner, som den fik af Nationalbanken som betaling for de tyske statsobligationer straks skulle bruges til køb af et nyt papir, 30-årige danske statsobligationer, som regeringen tidligere havde afvist at ville udstede, fordi en 30-årig statsobligation har en højere rente, og dermed en større renteudgift for skatteyderne, end en 10-, 5- eller 2-årig statsobligation.

Men nu, efteråret 2008, var Danmark kommet i en forfærdelig situation: pres på kronekursen, der tvang Nationalbanken til at sælge ud af sin valutabeholdning for at forsvare fastkurspolitikken, så der i oktober 2008 kun var valuta for godt 100 mia. kr. tilbage i kassen, og det var alt, alt for lidt til fortsat at forsvare den faste kronekurs på 7,46 kr. pr. euro.

Når ATP solgte euro til Nationalbanken og fik igen kroner for først 80 mia. kr., og lidt senere for yderligere 30 mia. kr., så styrkede det kronekursen – og reddede fastkurspolitikken og krisebanker fra konkurs, da de pludselig i et fastfrosset valutamarked kunne skaffe sig US-dollars fra Nationalbanken.

Derfor var VK-regeringen ikke længe om at sige ja til ATP's tilbud. Den meddelte via Nationalbanken, at der for første gang ville blive udstedt 30-årige statsobligationer for omkring 60 mia. kr. med en nominel årlig rente på 4,5 pct., og lånet ville være uopsigeligt for såvel staten som långiver indtil november 2039.

Salget af det nye papir startede ved en auktion 11. november 2008, og der blev solgt for 29,2 mia. kr. til en årlig effektiv rente på 4,62 pct. Desværre fik ATP ikke ret mange af dem, for fonden blev budt over af andre danske pensionskasser og forsikringsselskaber, af udenlandske investorer og øvrige købere. Heller ikke på auktionen 18. november og 19. november fik ATP købt særligt mange af de nye papirer.

Forløbet fik ATP til at slå i bordet over for regeringen og Nationalbanken. Det var ikke det, som var blevet aftalt, da fonden tilbød at sælge sine euro for kroner. Derfor besluttede regeringen at forøge udstedelsen af det nye papir med yderligere 30 mia. kr., så salget i dette efterår kom op på ca. 90 mia. kr.

Derved reddede ATP sig efterhånden en beholdning af splinternye 30-årige statsobligationer for ca. 50 mia. kr. Men skatteyderne fik sig en ekstra regning på godt 30 mia. kr., fordi regeringen besluttede at forhøje udstedelserne til omkring 90 mia. kr.

Desværre for ATP indebar efterårets forløb, at fonden gik glip af en pæn renteindtægt fra de nye obligationer. Da de sidste 30-årige statsobligationer (26,2 mia. kr.) solgtes på auktion 2. december 2008, var den årlige effektive rente i mellemtiden faldet til 3,89 pct. mod de 4,62 pct. ved starten 11. november. Havde ATP fået mulighed for at købe til samme rente på 4,62 pct. den 11. november, ville fonden have fået en renteindtægt, der var ca. 11 mia. kr. større over de 30 år.

Der er noget fantastisk over og nok typisk dansk samfundssind, at de 2 kroner og 64 øre, der i 1966 blev trukket i ATP-bidrag fra Løgstør-arbejdsmand Niels Hansens lønpose, og de 7,44 kr. fra Nakskov-kassedame Tove Andersens ugeløn i 1977 sammen med bidragene fra millioner af andre danskeres 14-dagesløn eller månedsløn gennem årene siden 1964 i efteråret 2008 bidrager afgørende til at redde Straarups marmor-fine bank (signalerer styrke og stabilitet) fra en truende konkurs.

Normalt stifter staten gæld for at tilpasse sin egen gammel gæld, og for at dække statens underskud. Da staten i efteråret 2008 forklarer, hvorfor den har besluttet at udstede 30-årige statsobligationer for yderligere 30 mia. kr., skete det med en usædvanlig begrundelse, nemlig "på baggrund af tilkendegivelser om stor investorinteresse fra forsikrings- og pensionssektoren" (Nationalbankens publikation "Statens Låntagning og Gæld 2008").

Normalt beslutter Finansministeriet at udstede statsobligationer og dermed sætte skatteyderne i gæld for at varetage statens egne finansielle interesser, og ikke efter hvad der passer en privat finansvirksomhed. Det er nok derfor, at dagbladet Børsens redaktør Thomas Bernt Henriksen den 20. december 2012 skrev om forløbet i 2008: "Alle principper i statsgældspolitikken er kastet over bord".

Rigsrevisionen er i øvrigt nu på begæring af Enhedslisten i gang med en undersøgelse af de 30-årige statsobligationer, der blev udstedt i 2008, og den skal herunder vurdere om det skete "i overensstemmelse med målsætningerne for statsgældspolitikken". Dens rapport afleveres til de politiske statsrevisorer i tredje kvartal af 2022.

Ved salget af euro til Nationalbanken reddede ATP danske banker fra truende konkurs, fyldte indirekte valutakassen op igen med US-dollars, reddede fastkurspolitikken, bidrog til at markedsrenten ikke kom for højt op.

Men ATP gjorde mere end det. Den satte i efteråret 2008 40 mia. kr. ind i danske banker, hvor udenlandske banker var i fuld gang med at trække 300 mia. kr. ud af deres indskud og lån i danske pengeinstitutter.

ATP gjorde endnu mere. Aktører var forud for den store refinansieringsrunde af boligejernes realkreditlån i november og december 2008 nervøse for, at renten på de étårige realkreditobligationer (F1'ere) og andre variabelt forrentede lån skulle stige voldsomt, hvilket kunne tvinge danske boligejere fra hus og hjem. Det ville så også ramme finanssektoren hårdt, da der i alt skulle fornyes realkreditlån for 450 mia. kr.

"Renterne på realkreditobligationer steg betydeligt i september og oktober, og forskellen til renterne på statsobligationer blev kraftigt udvidet. Efterfølgende er renterne på realkreditobligationer faldet igen, bl.a. som følge af offentliggørelsen af aftalen om finansiell stabilitet på pensionsområdet i Danmark 31. oktober 2008", skrev Nationalbanken i sin Beretning og Regnskab 2008.

Ved refinansieringen købte ATP sammen med Den Sociale Pensionsfond étårige realkreditobligationer for et meget stort beløb og bidrog hermed til, at renten ikke steg så meget.

Og da FIH Erhvervsbank i sensommeren 2010 var konkurstruet, fordi den toårige statsgaranti til danske bankers kreditorer snart ville udløbe, måtte ATP igen i aktion.

Blev der ikke fundet en positiv løsning for FIH Erhvervsbank inden 1. oktober 2010, ville staten stå og skulle udbetale 42 mia. kr. til bankens kreditorer. Samtidig ville en konkurs betyde, at statens kapitalindskud i banken på 1,9 mia. kr. måtte anses for tabt.

Derfor henvendte VK-regeringen sig til ATP, og bad fonden om at strikke en løsning sammen uden tab for staten, da andre finansielle aktører i Danmark ikke havde økonomi til at gøre det.

ATP betingede sig, at loven så skulle ændres, så fonden kunne varetage sine kapitalinteresser fuldt ud. Det var nemlig med gældende lov forbudt for ATP og LD at eje mere end 49,95 pct. af en privat virksomhed.

Derfor lovede VK-regeringen at fremsætte et lovforslaget i Folketinget, der tillader ATP at eje mere end 50 pct. De vilkår for aftalen har såvel daværende statsminister Lars Løkke Rasmussen (V), finansminister Claus Hjort Frederiksen (V) som erhvervsminister Brian Mikkelsen (K) offentligt bekræftet.

Aftalen gjorde finanssektoren vred. Finansrådets direktør Jørgen Horwitz anklagede såvel regeringen som ATP for at ville etablere statsfinansierede institutter, der var ekstremt konkurrenceforvridende over for de private, og rådet gik april 2011 skridtet videre og indgav klage til EU-Kommissionen for at få regeringens aftale med ATP erklæret retsstridig mod EU-traktaten.

Den hårde kritik fra finanssektoren blødgjorde VK-regeringen, og den skærpede i den endelige lovændring ATP's vilkår for at kunne deltage i FIH-konsortiet, selvom ATP fortsat fik ret til at eje mere end 50 pct. af FIH. Lidt senere i processen trak Finansrådet sin klage tilbage fra EU.

Men forløbet understregede, at finanssektoren fortsat var imod ATP's og LD's eksistens. På Finansrådets årsmøde december 2004 havde Danske Banks direktør Peter Straarup opfordret VK-regeringen til at nedlægge ATP eller LD.

VK-regeringen fik under finanskrisen 2008 og i dens langvarige efterdønninger afgørende hjælp af ATP til at klare sig fri af skærene. Ingen andre i landet var i stand til det.

I 2021, den 30. september, meddelte erhvervsordførerne Torsten Schack Pedersen (V), Mona Juul (K) og Hans Kristian Skibby (DF) i en fælles artikel i dagbladet Børsen, at de i denne folketingssamling vil fremsætte forslag i Folketinget om at bremse ATP's "opgavetyveri" og "imperiebyggeri". De kritiserede ATP med sine "tvangsudskrevne" midler og en formue på ca. 1000 mia. kr. for at ville "forvalte penge for private, eksterne investorer i konkurrence med etablerede private virksomheder."

Ifølge dem ville det være urimelig konkurrence over for de private investeringsselskaber, der kæmper om de private investeringsskunder uden at have ATP-milliarder i ryggen. Man må nu tro, at dette vil være strategien for den næste borgerlige regering i Danmark.

ATP er åbenbart stadig "den grimme ælling".

Men spørgsmålet er, om den nye/gamle VK- og DF-strategi nu er så klog?

I 1963 gik arbejdsgiverne og lønmodtagerne sammen i en fælles henvendelse til den daværende SR-regering om at få vedtaget en lov, hvor de ansatte med nogle få kroners opsparing af deres ugeløn fik en privat tillægspension lagt oven på deres offentlige folkepension via en ny fond, ATP, når alderdommen melder sig. Bag loven stod et stort folketingsflertal.

ATP har lige som alle andre behov for at udvikle sig for at kunne opretholde sin evne til at levere en livslang tillægspension til danskerne. ATP-pensionen er faktisk helt afgørende i dag for titusindvis af danskere, som foruden deres folkepension kun har ATP-pengene at leve af.

Hvis nogen stækker ATP's udvikling, så bliver resultatet på sigt, at mange danskere vil have

for få penge at leve af og derfor må have forhøjet deres folkepension. På et tidspunkt vil det betyde skattestigninger. Er det borgerlig politik?

Man skal heller ikke glemme, at vi i Danmark næppe har set den sidste finanskrisen, hvilket Danske Banks direktør Peter Straarup var meget opmærksom på, da han talte på Finansanalytikerforeningens møde i 2010.

Her var han overbevist om, at finansieringsboblen, der nu var sprunget, var så tilpas stor, at erindringen om den ville vare længere end set ved andre kriser. Og have en effekt hos finanssektoren og lovgivere.

"Derfor har jeg en forventning om at komme til at følge det næste tilfælde af irrationel "exuberance" (dumdristighed, red.) som pensionist. Det er desværre det eneste positive, jeg kan sige om den finansielle krise."

Peter Straarup gik på pension i 2012.

Nationalbankdirektør Lars Rohde, der som ATP-direktør blev en central figur under finanskrisen 2008, drog en vigtig lære af krisen. På Revisorbranchens årsmøde september 2019 sagde han:

”Finanskrisen gjorde det meget tydeligt, at vi havde fået skabt et system, hvor bankerne scorede gevinsten, når det gik godt, men at samfundet og skatteyderne måtte tage tabet, da det gik galt. De kriseramte vestlige banker blev reddet ved brug af statslige midler. Dette gjaldt også i Danmark. Der var simpelthen ingen anden udvej. Det var nødvendigt at gribe ind for at sikre den finansielle stabilitet. Det var vigtigt for at kunne videreføre de funktioner i det finansielle system, der er kritiske for realøkonomien. Husholdninger, virksomheder og myndigheder er afhængige af en række af de tjenesteydelser, som institutterne leverer. En konkurs i det finansielle system ville sætte disse kritiske funktioner i stå, og det ville have haft store negative konsekvenser for det finansielle system og realøkonomien.”

Kan man forestille sig, at samfundet og landets regering får brug for ATP en gang til?

Kilder:

Rangvid-rapporten, september 2013.

ATP-koncernens årsrapport 2008 og 2009.

Nationalbanken, Statens Låntagning og Gæld 2008, Kvartalsoversigt, 4. kvartal 2008, Selskabsmeddelelse af 4. november 2008, Beretning og Regnskab 2008, side 13-15.

Finansministeriet, meddelelse om udstedelse af statsobligationer, 4,5 pct. stående lån 2039, november 2008, Budgetoversigt 2, august 2008.

Svar til Folketingets finansudvalg på spørgsmål nr. 139 af 4. februar 2021, fra finansminister Nicolai Wammen, efter ønske fra Victoria Velasquez (EL).

Skriftlig statsrevisoranmodning til Rigsrevisionen af 25. august 2021, om undersøgelse af Nationalbankens udstedelse af 30-årig statsobligation i 2008.

Notat fra Rigsrevisionen om tilrettelæggelsen af større undersøgelse af Nationalbankens udstedelse af en 30-årig statsobligation, i 2008, 6. oktober 2021.

Økonomisk redaktør Thomas Bernt Henriksen, artikel i dagbladet Børsen, 20. december 2012.

Direktør Peter Straarup, tale på Finansrådets årsmøde, december 2009, tale på konference i Politikens Hus, november 2010, citat fra gengivelsen af talen i dagbladet Politiken 17. november 2010, tale på Finansanalytikerforeningens møde 11. januar 2010.

Nationalbankdirektør Lars Rohde, interview i Berlingske Tidende 14. december 2012, tale på Revisorbranchens årsmøde 10. september 2019.

Erhvervsordførerne Torsten Schack Pedersens, Mona Juuls og Hans Kristian Skibbys fælles læserbrev i dagbladet Børsen, 30. september 2021.