

Finanskrisen 2008 (anden artikel)

FOGHS OMSKREVNE LÆREBOG

OM DANSK ØKONOMI

3. november 2021

Anders Fogh Rasmussen (V) er den danske statsminister i den nyere danmarkshistorie, over for hvem der er mest at komme efter.

Bendt Bendtsen (K) er den økonomi- og erhvervsminister, der i nyere tid har lagt de største ”regninger i børneværelset”.

Thor Pedersen (V) er den finansminister, der i vor tid påførte landet det største økonomiske samfundstab.

De tre topministre drev som VK-regering en politik, som gav Danmark de største økonomiske tab siden nazisternes besættelse af landet. Det resulterede i finanskrisen fra september 2008, der bragte det danske samfund helt hen til afgrundens kant.

Rangvid-udvalget, der på krav fra Enhedslisten af Helle Thorning-Schmidts regering blev sat til at kortlægge finanskrisens årsager og konsekvenser for Danmark, konkluderede i september 2013, at krisen frem til 2013 havde kostet det danske samfund et produktionstab på 200 mia. kr. som følge af, at samfundet mistede omsætning og indtægter, og krisen førte til banknedskrivninger for 147 mia. kr. i perioden 2008-2011.

Rangvid-rapporten understregede, at Danmark ikke kunne have undgået at blive ramt af den internationale finanskris. Langt værre var, at vi selv som samfund i årene op til krisens kulmination i efteråret 2008 havde opført os på en sådan måde, at vi selv bidrog til at forværre krisen betydeligt, da den indtraf.

Fra starten af oktober 2008 og frem til oktober 2013 skulle der hele seks vidt forskellige bankpakker til, før det politiske system havde fået nogenlunde hold på den danske finanssektor, der havde forårsaget krisens store omfang.

Rangvid-udvalget nævnte selv som nogle af årsagerne til krisen i Danmark, at Foghs VK-regering førte en alt for ekspansiv finanspolitik ved at stimulere det allerede igangværende opsving med yderligere lempelser.

Men regeringen svigtede også ved at lade stå til og ikke føre den danske finanssektor i kort snor, hvilket blev utroligt kostbart.

Dansk økonomi var alvorligt overophedet, allerede før finanskrisen for alvor satte ind i september 2008. I perioden 2000-2007 steg priserne på huse med 85 pct. Og ejerlejligheder med 105 pct. Også erhvervsejendomme og landbrugsjord var i den periode ramt af en prisbølge.

Selv afviste Anders Fogh Rasmussen alle beskyldninger og påstande om, at VK-regeringen førte en uansvarlig økonomisk politik. Og slog igen!

Til mediet TV2 News sagde han i november 2007: ”Jeg tror, at der er økonomer, som må begynde at overveje at skrive lærebøgerne på universiteterne om, fordi det er meget lang tid siden, at økonomerne begyndte at advare om, at ledigheden nu var kommet meget langt ned, at det hele ville gå grassat. Det er faktisk ikke sket.”

Den økonomiske overvismand Peter Birch Sørensen svarede: "Jeg kan jo ikke vide, hvordan han vælger at læse lærebøgerne. Men jeg kan bare sige, at det er jo almindelig sund fornuft, at i en situation, hvor der er stor mangel på arbejdskraft, så vil det problem blive skærpet, hvis der laves en finanslov, der pumper yderligere købekraft ud i samfundet."

Det var ikke første gang, at Fogh nævnte de økonomiske lærestudier og lærebøger i den offentlige debat. Da han som skatteminister i 1989 fremlagde den årlige publikation "Skattepolitisk Redegørelse", sagde han på et pressemøde, at der rundt om på landets universiteter og højere lærestudier undervistes i "forældet og forkert økonomisk teori" (læs Keynes' teorier).

Et klart underspillet punkt i Randvid-rapporten (side 305) er VK-regeringens beslutning om for første gang nogensinde at udstede 30-årige statsobligationer i november 2008. Hidtil havde staten allerlængst udstedt 10-årige danske statsobligationer – og gerne statslige værdipapirer med en noget kortere løbetid – fordi renten på et 30-årigt papir er betydeligt højere end for 10-årige, 5- og 2-årige. Beslutningen betød, at skatteyderne skal betale en endnu større renteudgift helt til november 2039.

Der var én tvingende årsag til, at Fogh-regeringen i oktober 2008 traf beslutning om for første gang at udstede 30-årige danske statsobligationer. Danske banker manglede US-dollars til at betale deres gæld med, og faldt pengene ikke på klokkeslæt (timely-payment, Rangvid-rapport side 209 og 313), forfaldt alle lån til omgående indfrielse. Det danske samfund var derfor nu i alvor fare, og danske banker truet af en katastrofal konkurs.

Derfor indgik finansminister Lars Løkke Rasmussen (V) en aftale i porten med Danmarks største pensionsfond ATP. ATP skulle så sælge sine tyske statsobligationer i euro til Nationalbanken for danske kroner. Nationalbanken kunne så via sin aftale med den amerikanske forbundsbank Federal Reserve bytte (swappe) euro for US-dollars. I alt solgte ATP euro til Nationalbanken for 80 mia. kr. i 2008, og i starten af 2009 for yderligere 30 mia. kr.

Til gengæld skulle ATP så købe de nye 30-årige statsobligationer for danske kroner. Og Nationalbankens swappede US-dollars blev straks solgt videre til de kriseramte danske banker, der derved reddede deres skind – i denne omgang.

Danske Banks ordførende direktør Peter Straarup sagde i 2010 om manglende dollar-likviditet: "Likviditetsmangel er farligt for enhver virksomhed – men for banker er det en pistol for panden. Forpligtelser skal afregnes til tiden hver dag og i den rigtige valuta. Hvis man skylder penge i dollar, skal de betales i dollar." Han havde, sagde Straarup, lært af finanskrisen, "at likviditet er en gasart".

Banker i Danmark var slået ind på en ny og yderst profitabel forretningsmodel, da renterne på verdens finansmarkeder kort efter årtusindskiftet begyndte at falde til et meget lavt niveau og forblev dér.

Op til årtusindskiftet sagde "kloge" IT-folk, at der var betydelig risiko for, at computersystemerne ville bryde sammen, når klokken nytårsnat blev 00.00.00. Derfor var der i alle brancher og statsapparater investeret meget betydelige beløb i backstop-løsninger for at undgå et sammenbrud.

Også den amerikanske centralbank Federal Reserve havde taget sine forholdsregler. Den tidligere centralbankchef Alan Greenspan skrev i sin bog "The Age of Turbulence": "I et dommedagsscenario ville følgerne være alvorlige ved ikke at handle før skiftet fra 1999 til 2000, og føre til at software ville gå i kludder og få vitale civile og militære netværk til at bryde sammen, få elforsyningen til at gå ud, telefoner til at fejle, kreditkort til at holde op med at fungere, få fly til at kolliderede mod hinanden, og hvad der var værre, skabe kaos i det finansielle system".

Centralbanken havde derfor taget sine forholdsregler, og sat ekstra mandskab på arbejde hele nytårsaften og nat. De fik intet at lave. Alle systemer fortsatte nytår upåklageligt med at fungere, som de skulle.

Dotcom-boblen førte til, at enorme mængder af penge, der før årsskiftet var bundet op på det tænkte sammenbrud, efter årsskiftet blev frigjorte og oversvømmede alverdens finansmarkeder, hvor de pressede renterne helt i bund.

Det fik danske banker til at tage en chance: De optog store, men korte dollarlån i amerikanske banker til en meget lav rente. Danske pengeinstitutter lånte pengene i tre, seks eller ni måneder og allerlængst i ét år til en meget lav rente, måske omkring én procent p.a. For derpå at veksle de lånte dollars til danske kroner, og så låne dem videre til danskerne for måske en fire-syv årig periode til en årlig rente på måske otte-ni pct. Renteforskellen mellem de lånte dollars og udlånte kroner var penge lige ned i kassen hos bankerne.

Men det var en yderst risikabel forretningsmodel, som banker nu var gået i gang med at aktivere, for de amerikanske banker skulle have deres dollars tilbage om tre, seks, eller ni måneder og allerlængst om ét år, men bankerne havde jo lånt dem ud i fire-syv år til danskerne. Derfor var bankerne tvunget til at optage nye korte dollarlån i de amerikanske banker for en ny periode på tre, seks, ni eller allerlængst ét år. Denne aktivitet kørte banker hele vejen til det sagde BANG! i september 2008, og i tiden indtil da bidrog bankerne i høj grad til at finansiere det økonomiske "opsving" (perioden 2003-2007).

Derved opstod bankernes indlånsunderskud, hvor deres gæld oversteg de beløb, som danskerne havde indsat på deres bankkonto.

Indlånsunderskuddene voksede og voksede, fra omtrent nogenlunde balance i 2003 (minus fire mia. kr.), videre ved udgangen af 2004, hvor underskuddet var steget til 32 mia. kr., ultimo 2005 udgjorde det 163 mia. kr., i 2006 steget til 400 mia. kr., yderligere til 522 mia. kr. ved udgangen af 2007. Indlånsunderskuddet kulminerede i slutningen af september 2008, hvor bankers gæld var 656 mia. kr. større end kundernes samlede indlån.

Nationalbanken advarede bankerne imod modellen allerede i dens rapport om finansiel stabilitet i 2002, og gentog kritikken i udvandet version året efter, men tav så herom til efteråret 2006, hvor Nationalbanken igen advarede de private banker om, at pengene fra de amerikanske långivere pludselig kunne "udtørre". Det kunne ifølge nationalbankdirektør Nils Bernstein "øge" bankernes sårbarhed.

Det fik man en levende beskrivelse af, endda af Nationalbanken, i dens Kvartalsoversigt 4 fra 2008, efter at de internationale finansmarkeder var brudt sammen i september 2008, og banker pludselig ikke kunne låne flere dollars til at indfri deres gamle dollarlån med. For Nationalbanken selv havde ikke ret mange dollars i sin valutakasse.

Nationalbanken skrev (Kvartalsoversigt 4, 2008, side 34), at dens tiltag for at øge bankernes lånemuligheder "kunne ikke dække de enkelte bankers store indlånsunderskud. Resultatet blev, at mange banker hutlede sig igennem ved at rulle store finansieringsbeløb foran sig, dvs. at de hver dag skulle refinansiere store beløb frem til næste dag. Det gav meget stor sårbarhed."

Statsminister Anders Fogh Rasmussen afviste enhver påstand om, at det var regeringens økonomiske politik, der havde forårsaget finanskrisen 2008 eller de særlige alvorlige følger for Danmark. På hans tirsdagspressemøde 27. januar 2009 sagde han, at finanskrisen var startet i USA og derfra havde bredt sig til resten af verden. Som en flodbølge var den skyllet over Atlanten til Europa – en tsunami, der også var skyllet ind over de danske kyster og ramt det danske samfund. Når der er international økonomisk krise, så smitter den også af på Danmark. Finanskrisen var ikke et resultat af regeringens økonomiske politik.

”Det vil jo svare til at sige, at skattestoppet i Danmark, de afdragsfrie lån i Danmark og regeringens økonomiske politik i Danmark havde skabt subprime-krisen i USA. Altså, den er langt ude!”, sagde han.

Den nye økonomi- og erhvervsminister Lene Espersen (K) afviste november 2009 i Folketinget et forslag fra Enhedslisten om at få undersøgt årsagerne til finanskrisens alvorlige følger for Danmark. Det så hun ingen grund til, da finanskrisen ikke var dansk, men international, og der var allerede i udlandet sat undersøgelser i gang med at rette op på fejlene for at undgå en ny finanskrisen i fremtiden.

Den danske variant af den internationale finanskrisen blev tacklet helt utraditionelt af en række aktører. Først gav Federal Reserve i Washington DC i slutningen af september 2008 Danmark en swaptale, som indebar, at Nationalbanken kunne trække op til ca. 90 mia. kr. i rene og uforfalskede US-dollars mod, at den amerikanske forbundsbank måtte gøre tilsvarende med kroner over for Nationalbanken. Det gav lidt US-dollars.

Dernæst indgik VK-regeringen en bred politisk aftale om, at staten skulle give danske bankers kreditorer (læs amerikanske banker) en garanti mod tab. Hvis ikke den danske bank kunne betale sin gæld til tiden, ville den danske statskasse gøre det.

Den altomfattende statsgaranti har en værdi på 4200 mia. kr., meddelte Nationalbanken i december 2008.

Dernæst indgik regeringen en aftale i oktober 2008 med pensionsfonden ATP. Fonden skulle sælge sine tyske statsobligationer i euro til Nationalbanken, der via swaptalen med Federal Reserve kunne bytte dem til US-dollars. Det skaffede yderligere US-dollars for 110 mia. kr.

I slutningen af oktober 2008 indgik Nationalbanken en tilsvarende swap-aftale med den europæiske centralbank (ECB), som skaffede euro, der igen via Federal Reserve kunne byttes til US-dollars. Det gav adgang til US-dollars for endnu ca. 90 mia. kr.

Hvorfor var der ingen, der trådte i karakter mens tid var og fik stoppet bankernes gældsspiral i tide?

Nationalbankdirektør Nils Bernstein indrømmede november 2010 på en konference, at Nationalbanken burde have advaret mere højlydt mod faren ved den finansielle og økonomiske udvikling under højkonjunktoren.

”Desværre tror jeg ikke, det ville have gjort den store forskel. Sådan fungerer dansk politik ikke. Det er en vurderingssag, om skarpere formulerede opfordringer ville have haft en effekt. Men erfaringen taler ikke for det”, sagde Nils Bernstein, der selv havde været departementschef hos Anders Fogh Rasmussen i Statsministeriet indtil november 2005.

Hvis Nationalbanken i tide havde råbt ud til alle dele af samfundet i klart sprog – i fuld offentlighed - at kursen var gal, så ville VK-regeringen have været tvunget til at reagere over for offentligheden. Så måtte Fogh, Bendtsen og Thor i fuld offentlighed have stået på mål for deres politik. Det ville den offentlige debat have sørget for.

Heller ikke topembedsmændene i Økonomi- og Erhvervsministeriet, Finansministeriet og Statsministeriet slog i bordet over for regeringens top i perioden op til finanskrisen 2008.

Finanstilsynet har senere forklaret, at det ikke er dets opgave at bestemme over landets bank- og finansstrukturer, og at tilsynet i øvrigt via hyrdebrev til bankerne, og på dens konference i september 2006

i anledningen af 125 året for den første danske sparekasselov advarede bankerne mod, at deres nuværende høje udlånsvækst til danskerne var alt for stor til at sikre en sund bankdrift.

Heller ikke de økonomiske vismænd mener, at de kan klandres for manglende advarsel. Tidligere overvismand Peter Birch Sørensen skrev i vismændenes jubilæumstidsskrift 2012, at vismandskollegiet ikke havde tradition for at opbygge særlig ekspertise i finansielle forhold. Vismandsinstitutionen havde ikke særlig opmærksomhed omkring interbankmarkederne og deres skrøbelighed, og på papiret så bankernes solvens rimelig ud i årene før finanskrisen.

Fra landets højere læreanstalter i økonomi hørtes kun få kritikere af de finansielle forhold i nullerne, og en af undtagelserne herfra, Jacob Brøchner Madsen, fik kritik for hans offentlige kritik af danskernes gældsætning. Han fandt hurtigt ud af at emigrere til en professorstilling i økonomi ved universitetet i Melbourne i Australien.

Heller ikke medierne havde deres fokus tilstrækkeligt klart rettet mod de truende finansielle forhold i landet op gennem nullerne.

På Anders Foghs tirsdagspressemøder var der oftest kun én journalist, der til stadighed stillede kritiske spørgsmål til regeringens økonomiske politik, og det opfattede nogle af hans kolleger som unødvendige afbræk i deres tæppebombning med spørgsmål mod statsministeren omkring dagens debattema, der skiftede fra tirsdag til tirsdag.

Rigtigt, rigtigt mange i det politiske miljø var hunderædde for Anders Fogh Rasmussen. De frygtede hans vredesudbrud, hvis de gjorde andet, end hvad der forventedes. Det kunne i givet fald gå ud over deres karriere, følte nogle.

Den vrede fik bl.a. økonomiprofessor Torben M. Andersen at mærke i december 2005. Han var ellers af Fogh-regeringen sat i spidsen for Velfærdskommissionen, der skulle komme med forslag til nye reformer af det danske samfund.

Et af forslagene fra Torben M. Andersens kommission var en nedsættelse af topskatten finansieret ved skærpelse af boligbeskatningen.

På pressemødet på Havreholm i Nordsjælland samme dag irettesatte såvel Fogh som Bendt Bendtsen Velfærdskommissionens formand for at vove at komme med forslag til skærpet boligskat, som var et "eklatant brud på skattestoppet":

"Er der noget, der står fast, så er det skattestoppet. Hvis man ikke kan se det, er man ikke bare politisk tonedøv, men døv i det hele taget, og derfor kan det ikke overraske nogen, at den samlede regering blæser det ud af banen", sagde Anders Fogh Rasmussen.

VK-regeringen var blevet genvalgt i februar 2005. I august 2007 opstod subprime-krisen i USA, hvor investeringsbanker havde struktureret puljer af lån, opdelt i trancher efter risiko. De gav disse lån navnet "subprime" for at signalere, at disse værdipapirer (CDO'ere) var førsteklases og sikre. Hvad de aldeles ikke var – derimod yderst risikable.

Eller som Danske Banks førstedirektør Peter Straarup omtalte dem på bankernes årsmøde i december 2009: "Det viste sig, at mange af CDO'erne var finansielle masseødelæggelsesvåben, skabt af finansielle mellemmand med kortsigtet bonus som incitament. Lånene var blevet solgt globalt i alle afskygninger, ofte kraftigt gearet til investorer, som ikke anede, hvad de havde købt. Meget af den historie er beskæmmende og skabt af uansvarlige finansfolks grådighed efter bonus", sagde Straarup.

Subprime-krisen bredte sig fra USA's til andre lande og satte en dårlig stemning resten af 2007 og ind i 2008.

Anders Fogh og Bendt Bendtsen fik andre planer. Oktober 2007 udskev Fogh pludselig lynvalg i Folketinget, selvom der ikke en gang var gået tre år siden forrige valg. Valget 13. november 2007 gav VK-regeringen genvalg.

Samme måned forlod Thor Pedersen Finansministeriet for at blive Folketingets næste formand indtil det følgende valg i 2011, hvor han udtrådte af Folketinget.

September 2008 forlod Bendt Bendtsen pludselig VK-regeringen. Han ville hellere vælges til medlem af EU-parlamentet, som der var valg til i juni 2009.

Fogh havde også planer. Kilder fortalte i 2008 til Reuters' journalist på Borgen, at Fogh havde lagt billet ind på et topjob i den kommende EU-Kommission, der snart skulle udpeges. Det skete ikke.

April 2009 blev han i stedet valgt som NATO's næste generalsekretær.

Kilder

Rangvid-rapporten, september 2013, side 15-24, side 181-329.

Anders Fogh Rasmussen, citat fra TV2 News, 29. november 2007, og fra Statsministeriets tirsdagspressemøde 27. januar 2009.

Peter Birch Sørensen, citat fra TV2 News, 29. november 2007, og artikel 2012 i Det Økonomiske Råds Jubilæumsskift 1962-2012, side 45-47.

Økonomi- og erhvervsminister Lene Espersen, tale i Folketinget, 3. november 2009, ved første behandling af Enhedslistens beslutningsforslag (B3).

Nationalbanken, Kvartalsrapport, 4. kvartal 2008, Kvartalsrapport, 1. kvartal 2007, Statens Låntagning og Gæld 2008 fra marts 2009.

Peter Straarup, tale på finanskonference i Politikens Hus, gengivet i Politiken 17. november 2010, tale på Finansrådets årsmøde december 2009.

Alan Greenspan, bog "The Age of Turbulence", side 204.

Nils Bernstein, tale på Finansrådets årsmøde, december 2008 (gengivet i Kvartaloversigt 4, 2008, tale på Finansrådets årsmøde, december 2006 (gengivet i Kvartaloversigt 1 fra 2007), tale på konference i Politikens Hus, 12. november 2010.