

Hvor er det godt, at Enhedslisten fik overtalt de andre politiske statsrevisorer til i enighed at anmode Rigsrevisionen om at undersøge årsagen til og baggrunden for, at staten i efteråret 2008 for første gang i 14 år pludselig besluttede at udstede 30-årige danske statsobligationer.

For dermed kom der hul på bylden, så materien kunne komme ud i den åbne luft. Dvs. at noget er kommet ud, men der gemmer sig stadig en del. Forhåbentligt kommer alt ud nu, ikke mindst når Rigsrevisionen i en rapport senest i dette års tredje kvartal offentliggør resultatet af dens undersøgelser.

Det tegner godt, for Rigsrevisionen har med rigsrevisorloven i hånden været en tur i Finansministeriet og dér bedt om at se alle papirer – hvad den ifølge samme lov har ret til.

Og minsandten, dér fandt ministeriets embedsmænd tre hidtil hemmeligholdte papirer, som finansminister Nicolai Wammen (S) skyndsomt oversendte, ledsaget af hans dybe beklagelse, til Folketingets finansudvalg, der tidligere under den forrige borgerlige regering havde bedt om at måtte høre nærmere om kontakten mellem Nationalbanken og Finansministeriet, men var blevet spist af med ét intetsigende svar.

Finansminister Kristian Jensen (V) var lige efter at have sendt dette svar i åbent samråd i finansudvalget, hvor indholdet af hans tale var, kan vi nu konstatere efter læsning af de tre dokumenter, misvisende, vildledende og urigtig.

De tre nye dokumenter bekræfter, hvad denne artikels skribent har hævdet i 13 år. De påstande står med offentliggørelsen af de tre dokumenter, om end anfægtet af kritikere, stadig substantielt uantastet: At den danske finanskrisen i 2008 blev meget alvorlig og primært skyldes svigt hos statsminister Anders Fogh Rasmussens regering, der ikke tog advarslerne alvorligt fra Nationalbanken i 2001, 2002, 2003, 2006 og 2007 mod bankernes nye og uansvarlige forretningsmodel. Krisen blev meget dyr, og førte til en længere økonomisk lavkonjunktur her i landet. Der blev gennemført store offentlige besparelser, som bl.a. reelt kom til at koste danskernes efterlønsordning livet.

Det er ikke bankerne, som påstået af Erhvervsministeriet og finansminister Kristian Jensen (V), der har ryddet op efter sig selv og betalt staten for dens udgifter ved bankers kriser eller konkurs, men tværtimod staten og dermed skatteyderne, der blev pålagt at betale regningen – alene renteudgiften for de 30-årige statsobligationer fra 2008, et afgørende element til løsning af krisen, løber op i 117 mia. kr. (3,9 mia. kr. X 30 år).

Danmark blev reddet i efteråret 2008 af Nationalbankens aftale med Federal Reserve (USA's centralbank) om at stille US-dollars for ca. 90 mia. kr. til rådighed for landet, og af aftale med ECB (Europæiske Centralbank) om at stille euro, der i USA kunne byttes til US-dollars, for ca. 90 mia. kr. til rådighed. Og af en hidtil hemmelig aftale med pensionsfonden ATP, der i oktober 2008 tilbød at sælge euro for ca. 110 mia. kr. til Nationalbanken, som kunne få byttet de mange euro (swappe) til US-dollars hos Federal Reserve. Samtidig gjorde ATP i efteråret 2008 andre ting, der reddede den danske finanssektor, og dermed bidrog afgørende til at få det danske samfund på fode igen.

KRISTIAN JENSEN

Finansminister Kristian Jensen blev i december 2016 af Enhedslisten anmodet om at redegøre for kontakten mellem Nationalbanken og Finansministeriet omkring udstedelsen af de 30-årige statsobligationer i 2008, men Finansministeriet kunne i dets system kun identificere ét brev, der den 5. november 2008 med underskriften fra chefen for ministeriets 2. kontor godkendte åbning af det pågældende papir.

I et efterfølgende samråd (23. februar 2017) i finansudvalget siger Kristian Jensen, at "der var ikke en forståelse med nogen investorer om, at de skulle sælge værdipapirer i US-dollars for at købe den nye 30-årige statsobligation."

Det kan afsløres nu, at der i 2008 var en forståelse, en mundtlig aftale mellem regeringen og ATP om, at pensionsfonden skulle sælge sine tyske statsobligationer i euro og dermed styrke den danske valutareserve mod, at staten til gengæld for første gang skulle udstede 30-årige danske statsobligationer, som ATP kunne købe. Det viser de tre nye dokumenter (oktober og november 2008) fra Finansministeriet med rene ord.

Denne aftale er overhovedet ikke beskrevet endsige antydet i den 488 sider lange Rangvid-rapport om finanskrisen fra september 2013. Selvom KV-regeringens hemmelige aftale med ATP er en afgørende bjælke til at holde det danske samfund i nogenlunde balance under finanskrisen. Aftalen er heller aldrig af regeringen blevet fortalt til Folketinget.

Om årsagen til udstedelsen af de 30-årige statsobligationer hævdede finansminister Claus Hjort Frederiksen (V) i en pressekommentar i 2016, at der "i efteråret 2008 var den store usikkerhed om muligheden for at refinansiere statsgælden. Der var derfor behov for en stor likviditetsbuffer." Finansminister Kristian Jensen gentog Claus Hjorts påstand i samrådet med finansudvalget i februar 2017, at der i 2008 var "en enorm usikkerhed omkring statens likviditetsbehov".

Det er forkert. Staten havde selv slet ikke behov for at udstede 30-årige statsobligationer i 2008, for ved udgangen af dette år havde staten 263 mia. kr. stående på sin konto i Nationalbanken mod 90 mia. kr. året før. Og selvom man trækker provenuet på 90 mia. kr. (kursværdi) fra salget af de 30-årige statsobligationer i 2008 fra, så vil der stadig stå 173 mia. kr. på statens konto i Nationalbanken. Rigeligt til at klare dagen og vejen. Årsagen til salget i 2008 kommer vi nærmere ind på lidt senere i denne artikel.

### TRE "NYE" DOKUMENTER

Altså. Vi ved i dag, at der i 2008 var en forståelse, en mundtlig aftale, mellem regeringen og ATP om salg af tyske statsobligationer i euro og køb af danske 30-årige statsobligationer i kroner i stedet.

Det første af de tre hidtil hemmeligholdte dokumenter ("Overvejelser om udstedelse af 30-årige statsobligationer") er skrevet i Nationalbanken 28. oktober 2008 og sendt til Finansministeriet. Heri nævnes, at ATP har "tilkendegivet en interesse for at placere ca. 60 mia. kr. i et 30-årigt dansk statspapir". Forklaringen er, at finanskrisen har skabt stor uro og udvidet rentespændet til Tyskland, og dermed pålagt pensionssektoren høje omkostninger. Nationalbankens skribent vurderer, at en dansk udstedelse "er ikke umiddelbart fordelagtig ud fra en snæver indenlandsk statsgældspolitisk betragtning", og "ikke et naturligt element i udstedelsesstrategiens fokus på opbygning af likvide benchmarkpapirer".

I modsat retning trækker, mener Nationalbanken, at den "i betydeligt omfang har måttet intervenere i valutamarkedet for at støtte kronen" over for euro (fastkurspolitikken). Faktisk har man måttet tømme valutareserven for 64 mia. kr. i oktober for at holde skansen (i midten af denne måned var der kun fremmed valuta for 105 mia. kr. tilbage i Nationalbankens kasse). Samtidig har det været vanskeligere end

normalt for staten at optage udenlandske statslån til valutareserven, nævner notatet. ATP's forslag forekommer Nationalbanken "umiddelbar dyr" for staten.

Det nævnes, at ATP forestiller sig at modtage en årlig effektiv rente på de 30-årige statsobligationer på omkring 4,5 pct. fra staten, hvilket Nationalbankens skribent vurderer "vil være svært at nå, givet at det tyske 30-årige papir på daværende tidspunkt handlede med en rente omkring 4,25 procent", og ser også et problem i, at et nyt 30-årigt papir kun vil blive handlet på markedet "i begrænset omfang", og et nyt langt papir kan udgøre en "dødvægt", der "binder likviditet uden at bidrage til statsgældsstrategien".

Det konkluderes, at "i den aktuelle situation, hvor store interventioner har drænet valutareserven, taler hensynet til valutareserven for, at der snarligt åbnes et 30-årigt indenlandsk statspapir i forståelse af, at ATP benytter det som alternativ til afdækning af renterisiko via eurorenteswaps, hvilket vil øge valutareserven." Derfor bør der åbnes med et udestående omkring 30 mia. kr., som efterfølgende opbygges til ca. 60 mia. kr., hedder det.

Tre dage senere, 31. oktober, sender Nationalbanken et nyt notat med ordet "FORTROLIGT" til Finansministeriet med overskriften "Forståelse mellem ATP og Danmarks Nationalbank" (andet hemmelige notat af de tre).

Her fremlægges den konkrete plan for, hvordan ATP vil sælge udenlandske værdipapirer i euro for ca. 100 mia. kr. og bruge pengene til køb af den nye 30-årige danske statsobligation. Nationalbanken nævner, at den agter at udstede for ca. 40 mia. kr. i løbet af november, og derpå opbygge til et udestående på ca. 60 mia. kr. Det skal ske ved auktion eller ved tapsalg (løbende salg til enkelte investorer).

Statsgældsforvaltningen i Nationalbanken forbeholder sig dog ret til ikke at imødekomme investorernes budte renter.

Slutteligt nævnes, at "Nationalbanken har taget til efterretning, at ATP har planer om køb for andre ca. 100 mia. kr. ved de kommende flexlånsauktioner i december" (såkaldte étårige realkreditobligationer).

Det henviser til, at danske boligejere i november og december 2008 skulle have deres årlige udskiftning af deres étårige realkreditobligationer (F1) for godt 400 mia. kr., og dermed få ny rente, der nu tegnede til at blive meget højere som følge af finanskrisen.

I såvel pensionsbranchen, realkreditinstitutterne, Nationalbanken, bankerne som i regeringen og ikke mindst blandt titusindvis af boligejere så man under finanskrisen frem til med stor frygt og bekymring, at uroen på finansmarkedet med dens mange store kursfald og rentestigninger skulle få den effektive rente på F1'erne til at stige så meget, at mange boligejere måtte gå fra hus og hjem. Det ville ikke alene påføre såvel banker som realkreditinstitutter store tab, men også for pensionselskaberne og deres opsparere.

Derfor blev der hos økonomi- og erhvervsminister Lene Espersen (K) indkaldt til forhandlinger med pensionssektoren 31. oktober 2008, hvor det aftaltes, at pensionselskaberne (der altid skulle opfylde visse mindstekrav til sikkerhed) midlertidigt kunne få lov til at indregne deres realkreditrenter i deres forpligtelser/garantier over for kunderne. Dermed slap de for store brandudsalg af realkreditobligationer, og undgik dermed på disse papirer at få store kursfald og rentestigninger, og dermed tab.

Hertil kom, at Den Social Pensionsfond, som administreres af staten, i efteråret 2008 pludselig besluttede at ændre sin strategi, så den ikke længere kun skulle købe statsobligationer, men i stedet købe realkreditobligationer. Derfor købte den i december 2008 F1'ere for 27 mia. kr. Hertil kom ATP's køb i samme måned for ca. 100 mia. kr., så efterårets F1-auktioner blev afviklet uden væsentlige problemer for boligejere og pensionsopparere.

Det tredje hidtil hemmeligholdte interne dokument er lavet i Finansministeriet 27. november 2008. Det har på forsiden versalerne "HASTER!" og titlen "Auktion over 30-årigt statspapir", og nedenunder er sat et kryds i rubrikken "TIL GODKENDELSE", efterfulgt af håndskrevne signaturer fra kontorchef Niels Kleis Frederiksen, afdelingschef Jakob Hald, departementschef Christian Kettel Thomsen og finansminister Lars Løkke Rasmussen (V).

Det handler om, at ATP kort forinden over for regeringen og Finansministeriet har slået i bordet og fortalt i klare vendinger, at regeringen og staten ikke har levet op til den forståelse, mundtlige aftale, parterne indgik omkring 31. oktober 2008 (det hemmelige notat af 31. oktober 2008). Finansministeriets notits gør rede for, hvorfor ATP trods tre afholdte auktioner og tre tapsalg kun har fået købt nye 30-årige statspapirer for 24 mia. kr. ud af et samlet salg på 56 mia. kr., hvilket var noget under den oprindelige forståelse med ATP om køb for 60 mia. kr.

Notitsen gør rede for de enkelte auktioner og oplyser, at ATP har budt med en for høj rente, så fonden er blevet overhalet af andre danske pensionskasser, udenlandske investorer og øvrige investorer, og ATP kom derfor ikke i betragtning til yderligere køb.

Notitsen fra Finansministeriets 2. kontor for statsgæld og statslånsoptagelse indstiller til ministeriets ledelse, "at Nationalbankens ønske om udvidelse af det samlede udstedelsesomfang til 80 mia. kr. imødekommes."

Hvad stiller man op med Danmarks største pensionskasse, der dels har solgt tyske statsobligationer og derpå tilført Nationalbankens betrængte valutakasse euro for 110 mia. kr., og tilført store og meget vaklende danske banker indlån for mere end 40 mia. kr., på et tidspunkt hvor udenlandske banker trak indlån ud og ikke fornyede lån til danske banker for 302 mia. kr.? Senere hjalp ATP også VK-regeringen med at klare problemerne med FIH Erhvervsbank, hvor staten havde ca. 44 mia. kr. ude af svømme. Og så var der lige de 100 mia. kr., som ATP i november og december 2008 skulle købe F1'ere for.

Finansminister Lars Løkke Rasmussen har formentlig med sin signatur vurderet, at det altid er godt at have ATP på sin side – især midt i en international finanskriser. I hvert fald godkender regeringen, at Nationalbanken hæver udstedelsen af 30-årige statsobligationer med 20 mia. kr., så det samlede udestående kommer op på 80 mia. kr.

Men hvor er det papir, underskrevet af Lars Løkke Rasmussen, der i slutningen af oktober godkendte, at der overhovedet skulle åbnes et nyt 30-årigt dansk statspapir med et udestående på ca. 60 mia. kr., og som senere med låneudvidelsen førte til en renteudgift for skatteyderne på 117 mia. kr.? Har dette spørgsmål været forelagt regeringens økonomiudvalg, der havde Lars Løkke som formand. Eller har denne lille sag været behandlet i regeringens koordinationsudvalg med Anders Fogh Rasmussen for bordenden?

Forhåbentlig finder Rigsrevisionen også disse papirer.

På et af statsminister Anders Fogh Rasmussens (V) tirsdagspressemøder i december 2008 spurgte nyhedsbureauet Reuters, om hvorfor regeringen pludselig ville udstede 30-årige statsobligationer for 90 mia. kr., når renten på et sådant papir var højere end for 10-årige statsobligationer, og dermed øgede statens udgifter.

Statsministeren svarede, at det var så specielt et spørgsmål at stille ham, så han henviste journalisten til hellere at spørge over i Finansministeriet.

SALG FOR 60 MIA. KR.,

SÅ FOR 80 MIA. KR.,

NEJ, FOR 90 MIA. KR.

Ved det sidste salg på auktion 2. december i 2008 blev der solgt for 26,1 mia. kr., og sammen med nogle små tap-salg kom det samlede udestående i det 30-årige papir op på 87,6 mia. kr. (nominelt). På denne måde fik ATP sikret sig 30-årige danske statsobligationer for ca. 50 mia. kr., og ATP erklærede sig tilfreds.

Udadtil i offentligheden blev forøgelsen af udstedelserne til de 87,6 mia. kr. forklaret med "på baggrund af fortsat høj efterspørgsel blev det besluttet at hæve sigtepunktet for udstedelsen til omkring 90 mia. kr." Som det ses, er det slet ikke den egentlige årsag til forøgelsen. Og for resten udsteder staten ikke gældspapirer med store renteudgifter for skatteyderne til følge for at tilfredsstille et behov i pensionssektoren, kun når staten skal skaffe finansiering for at klare sine egne behov.

Det kom til at koste skatteyderne 117 mia. kr. i renteudgift, hvor den gennemsnitlige effektive rente for alle udstedelserne i 2008 blev udregnet til 4,3 pct. årligt, svingende fra en rente på 4,62 pct. ved det første salg 11. november til 3,89 pct. ved den sidste auktion 2. december. Derved kom de manglende køb i starten af salgsperioden og frem til 2. december til at koste ATP adskillige milliarder kroner i mistet renteindtægt.

Fra efteråret 2010 begyndte Erhvervsministeriet at producere et årligt notat med regnestykker over, hvad bankernes krise havde kostet statskassen. Det første regnestykke viste overraskende, at staten slet ikke havde sat penge til, men tværtimod stod til at tjene 2,5 mia. kr. på miseren. Senere op gennem 2010'erne steg statens profit år for år, og endte med at vise et plus til staten på 18 mia. kr., viser Erhvervsministeriets årlige opgørelser. Naturligvis uden i regnestykket at modregne statens renteudgift på de 117 mia. kr.

Såvel Claus Hjort Frederiksen, Kristian Jensen som bankernes brancheorganisation, Finans Danmark, mener heller ikke, at statens renteudgift på 117 mia. kr. har noget med bankerne at gøre, og derfor ikke kan lægges finanssektoren til last. Rangvid-rapporten mener, at staten har fået overskud på bankpakkerne.

Finans Danmark har også protesteret imod den politiske aftale, som den socialdemokratiske regering i oktober 2020 indgik med Dansk Folkeparti, SF og Enhedslisten, og dermed et folketingsflertal, om at pålægge finanssektoren en særlig selskabsskat på godt én mia. kr. årligt fra 2023. Aftalepartierne kalder det et samfundsbidrag, der skal gå til at medfinansiere Arne-pensionen (tidlig offentlig pension for folk med mange års arbejde).

Da Kristian Jensen februar 2017 var i åbent samråd i finansudvalget, benyttede han lejligheden til at tage afstand fra, at Finansministeriet i Claus Hjort Frederiksens tid, maj 2009, i Økonomisk Redegørelse havde fået skrevet (siderne 18, 171, 175, 176 og 177), at pengene fra salget af de 30-årige statspapirer skulle finansiere kreditpakken (bankpakke 2) med indsættelse af statslig ansvarlig kapital på 46 mia. kr. i 43 kreditinstitutter og give statsgarantier for ca. 193 mia. kr. til 56 kreditinstitutter. Den oplysning i Økonomisk Redegørelse kaldte ministeren for "misvisende", fordi det kunne få læseren til at tro, at udstedelserne af de 30-årige papirer "var en del af bankpakkerne". Det var ikke korrekt, sagde han.

Det barokke er, at Finansministeriet gentager sammenkædningen af Kreditpakkens finansiering med salget af de 30-årige papirer i 2008 igen i Økonomisk Redegørelse for august 2009 (siderne 185, 192 og 193). Desuden har Nationalbanken i sin beretning og regnskab for 2008, marts 2009, lavet tilsvarende sammenkædning (side 13). Og i bogen Statens låntagning og gæld 2008 (side 7, side 18, side 47-48, side 101), fra januar 2009. Misvisende?

Når udstedelsen af de 30-årige statsobligationer i 2008 alligevel har en hel del med bankerne at gøre, så er det af en helt anden grund og i en helt anden sammenhæng, nemlig som følge af den strategi og nye forretningsmodel, som bankerne slog ind på efter årtusindskiftet.

Da dotcom-boblen bristede nytårsaften kl. 00.00.01, førte det til, at det internationale pengemarked blev overdænget med enorme mængder af penge, der blev meget billige (nærmere beskrivelse af dette kan læses i tre artikler, Baldwin, Foghs lærebog, Den Grimme ælling (erikmatzen.dk).

#### EN "FED" FIDUS

Da så danske banker deres store chance til at score store fortjenester. De begyndte fra det tidspunkt at optage store lån i US-dollars især i amerikanske banker, men det var korte lån, hvor danske banker forpligtede sig typisk til at levere de lånte penge tilbage til udlåneren i US-dollars om godt tre måneder (Finansiel Stabilitet 2003, side 27-29), hvorpå bankerne igen optog et nyt kort lån i USA af samme omfang, eller måske en tand højere. Og sådan gjorde store danske banker i stadigt stigende omfang hele tiden, frem til finanskrisen blev livstruende alvorlig i september 2008. Det rene lånerytteri.

Denne "fede" fidus var, at danske banker måske kun skulle betale de amerikanske banker en årlig rente på ca. én pct. for disse korte lån, og så kunne danske banker veksle US-dollars til danske kroner og låne disse penge ud til danskere, der ønskede at købe bolig, bil og båd. Danskernes banklån løb i tre-fem år, og til en årlig rente på ca. 8-9 pct. Forskellen på disse to renter var penge, mange penge, lige ned i bankejernes lommer. Derfor steg mange bankers udlån i den periode hvert år med 20 pct. eller mere.

Derved fik statsminister Anders Fogh Rasmussen (tiltrådt i november 2001) fra slutningen af 2003 endelig gang i sit økonomiske opsving og dermed forbedrede muligheder for, at hans regering kunne blive genvalgt i 2005 og 2007. Men lånefesten bidrog også væsentligt til, sammen med regeringens skattestop og løse finanspolitik, til en enorm overophedning af dansk økonomi, især i perioden 2005-2007.

Men det var en farlig strategi med at fonde sig (optage lånekapital) kort og udlåne langt, som danske banker begav sig ud på i 2000. Nationalbanken var allerede på banen i sin Kvartalsoversigt 2, 2001, (side 35-37), og advarede offentligt imod det mismatch, som det var at låne kort i USA, i tre måneder, og så låne videre langt til danskerne, i måske 5 år. For som Nationalbanken skrev, så var metoden "mindre stabil" end bankernes normale finansiering med indlån. Advarslerne blev gentaget årligt op gennem nullerne, bortset fra 2004 og 2005.

For hvad var konsekvensen, hvis de danske bankers finansieringskilder i USA pludseligt skulle "udtørre", og bankerne ikke kunne skaffe anden finansiering? Så ville der være stor risiko for danske bankers betalingsstandsning og konkurs.

Danmarks nationalbankdirektør gennem mere end 30 år frem til sin pension i 1994, Erik Hoffmeyer, sagde til Politiken (13. juni 2010): "I min tid blev vi meget utilpasse ved, at bankerne finansierede sig i det korte marked, for det er meget risikabelt. Hvis nogen får en fornemmelse af, at der er noget galt, så breder det sig som en løbeild."

Når banker i stort omfang benytter sig af det korte marked, så viser al erfaring, at de får indlånsunderskud, som betyder, at en banks udlån er større end dets indlån. Og graden af danske bankers uansvarlighed viser sig ved, at alle danske bankers totale indlånsunderskud steg og steg op gennem nullerne. Fra et underskud på 4 mia. kr. i 2003, videre til 32 mia. kr. i 2004, ultimo 2005 udgjorde det 163 mia. kr., i 2006 steget til 400 mia. kr., yderligere til 522 mia. kr. ved udgangen 2007, og nåede sit toppunkt ved udgangen af september

2008 midt i finanskrisen på 656 mia. kr. Altså at alle danske bankers udlån var 656 mia. kr. større end deres indlån.

Og uden at VK-regeringen og dens embedsapparat på noget tidspunkt før oktober 2008 gjorde det mindste forsøg på at stoppe, endelige bremse danske bankers uansvarlige låntagning, der var til stor fare for hele samfundet. Som statsminister Anders Fogh Rasmussen og økonomi- og erhvervsminister Bendt Bendtsen (K) sagde ved flere lejligheder omkring de afdragsfrie realkreditlån, så er staten og regeringen ikke barnepege for folk. Det var folks eget ansvar, hvis de ikke kunne betale deres lån tilbage til tiden.

656 mia. kr. Vanvittigt!

Nationalbanken skrev i sin Kvartalsoversigt 1, 2011, side 131, at danske bankers forretningsmodel under finanskrisen "var i høj grad en medvirkende årsag til de omfattende indgreb til støtte for banksektoren fra det offentlige side. Bekymringen vedrørte risikoen for, at i en situation med så stor generel uro på finansmarkederne kunne en betalingsstandsning eller konkurs i ét pengeinstitut med deraf følgende tab for udenlandske simple kreditorer få afsmittende negative effekter på de andre pengeinstitutters låntagning i udlandet."

Da den internationale finanskrisen for alvor brød ud i september 2008, blev dansk økonomi med ét ramt af, hvad ATP's daværende direktør Lars Rohde i 2012 kaldte "en giftig cocktail" bestående af pres mod den danske kronekurs, forestående auktioner over F1-realkreditlåne og bankernes store indlånsunderskud.

Den internationale finanskrisen blev dybt alvorlig, fordi der opstod mistillid mellem alle aktører på finansmarkedet. En aktør ville ikke låne penge til en anden, fordi der var stor mistillid til modparten efter at den amerikanske investeringsbank Lehman Brothers gik konkurs 15. september 2008. Lånte man modparten penge bare i nogle få dage, så så man nok ikke de penge igen som følge af konkurs hos modparten, frygtedes det. Derfor frøs det globale finansmarked nu til is.

#### ATP HJÆLPER DANMARK

Nationalbanken manglede i den periode valuta til at forsvare kronen med og havde store problemer med at optage udlandslån for at fremskaffe mere valuta. Det hjalp, da Nationalbanken i slutningen af september fik lov til at låne US-dollars i Federal Reserve for ca. 90 mia. kr. Men langt fra tilstrækkeligt.

Derfor hjalp det også her, da ATP i slutningen af oktober tilbød Nationalbanken og regeringen at skaffe euro for 100 mia. kr., som hos Federal Reserve kunne byttes til US-dollars. Samtidig indgik Nationalbanken en aftale med ECB om at låne andre euro for ca. 90 mia. kr.

Det bagvedliggende problem var, at danske banker skulle betale deres kort lån i amerikanske banker tilbage til aftalt tid og i den rigtige valuta (US-dollars). Ellers forfaldt hele lånearrangementet, og det kunne tvinge banker til betalingsstandsning og konkurs.

Det var det problem, som ATP skulle hjælpe Nationalbanken og KV-regeringen med at løse. Samlet gjorde disse operationer Nationalbanken i stand til at låne eller sælge de nødlidende danske banker US-dollars. I perioden 26. september 2008 til 10. december 2008 indgik Nationalbanken ved fem auktioner aftaler med danske kreditinstitutter om at låne dem US-dollars for 168 mia. kr. (med varierende rente og løbetid), men institutterne havde i perioden indgivet bud på at måtte låne US-dollars hos Nationalbanken for ca. 286 mia. kr., så det var absolut US-dollars, der havde den helt store efterspørgsel.

I samme periode blev der også holdt to auktioner, hvor Nationalbanken udlånte euro for ca. 45 mia. kr., og det var, hvad institutterne havde bedt om.

Den danske stat var tvunget til at gældsætte sig (30-årige statsobligationer) for at skaffe US-dollars til danske banker til en vekselkurs, der i løbet af efteråret 2008 ikke måtte blive meget dyrere end hidtil. Derfor var det afgørende, at fastkurspolitikken ikke brød sammen.

For at formilde de amerikanske kreditorer fik regeringen i starten af oktober aftalt med et politisk flertal i Folketinget, at staten skulle udstede en nærmest altomfattende statsgaranti til danske bankers kreditorer. Var en bank ikke i stand til at betale sine afdrag og gæld, så kunne kreditoren henvende sig til den danske stat, som så ville betale for banken.

Nationalbanken vurderede, at denne statsgaranti, som skulle løbe i to år, havde en værdi på 4200 mia. kr. Det var så stort et beløb, at der svarer til ca. 2,4 gange værdien af alle danskeres produktion (BNP) i 2008. BNP i det år blev ca. 1.737 mia. kr.

Og i ly af denne garanti oprettede Nationalbanken et beredskab, der skulle træde til, hvis danske banker fik problemer med at tilbagebetale eller afdrage deres US-dollarlån til tiden. Der blev indrettet et kontor, der nu fik til opgave at registrere og kortlægge alle danske kreditinstitutters US-dollarlån – hvor stor gælden var, og på hvilken dato og klokkeslæt disse lån senest skulle indfries eller afdrages. Med et samlet indlånsunderskud på 656 mia. kr. var der noget at holde styr på.

Forklaringen på dette skridt var, at mange af kreditinstitutternes låneaftaler var indrettet med en "timely payment" klausul, som stillede store krav til størrelsen af Nationalbankens valutareserve, fordi nu skulle den danske stat gøres i stand til at foretage rettidig betaling på en banks vegne. Klausulen indebærer, at hvis en rentebetaling, låneindfrielse eller afdrag på US-dollarlån ikke skete senest til aftalt tid, så forfaldt ikke bare selve lånet til øjeblikkelig indfrielse, men også andre lån i den amerikanske bank med stort likviditetsdræn til følge.

Så skete en betaling fra en bank én dag senere end aftalt, f.eks. som følge af en menneskelig it-betjeningsfejl, så kunne Nationalbanken risikere at måtte tømme sin valutakasse nærmest på én gang, og dermed resultere i, at den danske krone og fastkurspolitik kom yderligere under pres.

Heldigvis kom beredskabet i Nationalbanken ikke i funktion med at overtage bankers betalinger. Men rettidig omhu og dobbelt kontrol, det er altid godt under en finanskris.

#### DET HISTORISKE EFTERMÆLE

Rangvid-rapporten, som Enhedslisten fik presset Thorning-regeringen til at få lavet, udgør et enormt fremskridt i forhold til tidligere kriser i den nyere danmarkshistorie med at få beskrevet, analyseret og vurderet en krise, der truede Danmark som samfund – kun fem år efter begivenheden. Rapporten indeholder ikke alt, bl.a. mangler den en beskrivelse og vurdering af regeringens hemmelige aftale med ATP. Det ville også have været enormt interessant at få vurderet mere detaljeret, hvordan danske banker i 2008 og i tiden derefter fik løst deres US-dollar problem, hvor mange dollars der skulle til i hver enkelt bank, og hvordan de skaffede dem til veje.

Men Rangvid-udvalgets sammensætning bør også tages i betragtning i forhold til at nå frem til den fulde sandhed om finanskrisen, idet der i udvalget foruden professorer udi finansielle forhold også sad repræsentanter fra ministerier, banker, Nationalbanken, Finanstilsynet, og foruden deres kompetente faglighed havde de også deres institutioners historiske eftermæle at tage hensyn til.



Det er ikke produktivt i dagens Danmark under de gældende betingelser at gøre sig urealistiske forestillinger om, at alt vil blive lagt åbent frem om alvorlige kriser. Rangvid-rapporten er dog stadig et enormt fremskridt i sammenligning med, hvad tidligere generationer har fået at vide om deres store kriser.

Nu bliver det interessant at få at vide, hvad rigsrevisor Lone Strøm har fundet ud af, når Rigsrevisionen senest i anden kvartal 2022 offentliggør dens rapport om de 30-årige statsobligationer fra 2008.

Kilder:

Folketingets finansudvalg, samling 2020-21, svar fra finansminister Nicolai Wammen på finansudvalgets spørgsmål nr. 139, alm. del, af 4. februar 2021 stillet efter ønske fra Victoria Velasquez (EL), svar af 24. februar 2021 om oversendelse af korrespondance 2008 mellem Nationalbanken og Finansministeriet om udstedelse af 30-årige statsobligationer.

Folketingets finansudvalg, samling 2021-22, finansudvalget alm. del, bilag 36, brev fra finansminister Nicolai Wammen til finansudvalget af 22. november 2021, med tre hidtil hemmeligholdte dokumenter fra 2008, fundet i Finansministeriet 2021, om ATP og 30-årige statsobligationer.

Folketinget, Statsrevisorerne, Statsrevisoranmodning af 25. august 2021 om "Undersøgelse af Nationalbankens udstedelse af 30-årige statsobligationer".

Folketinget, Rigsrevisionen, Nr. 11 Rigsrevisionens notat (RN 1109/21) om tilrettelæggelsen af en større undersøgelse af Danmarks Nationalbanks udstedelse af en 30-årig statsobligation i 2008, 6. oktober 2021.

Folketinget, samling 2008-09, Erhvervsudvalget, L102, svar af 28. januar 2009 på spørgsmål 27.

Rangvid-rapporten, "Den Finansielle Krise i Danmark", september 2013.

Danmarks Nationalbank:

Kvartalsoversigt 2-2001 (siderne 35-37, Kvartalsoversigt 1-2007 (side 111-115), Kvartalsoversigt 4-2008 (siderne 1-38 + 97-100), Kvartalsoversigt 1-2011 (121-140).

Finansiel Stabilitet, maj 2002 (side 8-9 + 21-26), Finansiell Stabilitet, april 2003 (side 27-29), Finansiell Stabilitet, april 2007 (side 5-8).

Nationalbanken, Resultat af Danmarks Nationalbankens US dollar auktion, 26. september 2008, 7. oktober 2008, 24. oktober 2008, 18. november 2008, 2. december 2008, euro-auktion 10. november 2008, 10. december 2008.

Beretning og Regnskab 2008, marts 2009, siderne 12-16 + 59.

Statens låntagning og gæld 2008, januar 2009.

Danmarks Nationalbank: Selskabsmeddelelse af 4. november 2008, Åbning af 30-årig dansk statsobligation (4,5 pct. stående lån 2039).

Lars Rohde, Berlingske Tidende, 14. december 2012, Business-sektion, side 7.

Folketingets finansudvalg, svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 138 (alm. del) af 12. december 2016 stillet efter ønske fra Pelle Dragsted (EL), svar af 6. januar 2017.

Folketingets Finansudvalg, svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 137 (alm. del) af 12. december 2016 stillet efter ønske fra Pelle Dragsted, svar af 6. januar 2017.

Finansminister Kristian Jensens talepapir fra åbent samråd i finansudvalget 23. februar 2017, finansudvalget 2016-17, alm. del, endeligt svar på spørgsmål 252, svar af 24. februar 2017.

Kristian Jensen, Politiken, 20. september 2008, 2. sektion, side 7.

Politisk aftale om ny ret til tidlig pension, Beskæftigelsesministeriet, forligstekst, 10. oktober 2020.

ATP Årsrapport 2008, side 14-15, ATP Årsrapport 2009, side 11.

Information, 28. marts 2017, 30-årige statsobligationer 2008, side 4-5 og 7.

Politiken, 13. juni 2010, citat af fhv. nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer, PS-sektion, forsiden.

Finansministeriet, Økonomisk Redegørelse, maj 2009 (side 18 + 171-178), Økonomisk Redegørelse, august 2009 (side 185-191).

Finansministeriet, Statsobligationer, 4,5 pct. stående lån 2039, november 2008