

Finn Østrup

Danske finansielle kriser siden 2000

|||| KARNOV
GROUP

Indholdsfortegnelse

Forord	5
<i>Kapitel 1</i>	
Indledning: Definitioner og teori	15
Hvad er en finansiel krise?	15
Former for finansielle kriser	16
Gælds- og likviditetskriser i kreditinstitutter	16
Likviditetskriser på værdipapirmarkeder	18
Gældskriser i ikke-finansielle virksomheder eller i husholdninger	18
Kriser i forsikrings- og pensionsselskaber	18
Forklaringer på finansielle kriser	19
Forklaringer på gældskriser	19
Forklaringer på likviditetskriser	22
Økonomiske omkostninger ved finansielle kriser	23
Lavere økonomisk vækst	23
Fejlallokering af ressourcer	24
Andre kilder til økonomiske omkostninger i forbindelse med gældskriser	24
Håndteringen af finansielle kriser	25
Håndteringen af gældskriser	25
Håndteringen af likviditetskriser	27
Nogle begreber	28
Strukturen i bogen	29
<i>Kapitel 2</i>	
Finanskrisen: Økonomiske og finansielle tendenser op til krisen ..	31
Den økonomiske udvikling	32
Prisstigningen på boliger	40
Faktorer bag boligprisstigningen	45
Finansieringsomkostninger og andre omkostninger ved ejerbolig	45
De afdragsfrie realkreditlån og andre liberaliseringer	49
Stemningen i husholdningerne	53

Indholdsfortegnelse

Nye købergrupper på markedet for ejerboliger	57
Skift i præferencer omkring bopæl og boligform	59
Husholdningernes stigende gældsætning	59
Udviklingen i erhvervsvirksomhederne	65
Den generelle udvikling: Gældsætning og investeringsboom. . .	65
Markedet for erhvervsejendomme	72
Ekspansionen i de største erhvervsvirksomheder	76
Boom i nystartede virksomheder	81
Udviklingen i landbruget	82
Finansvirksomhedernes strategier	87
Ekspansionen i udlån og balancer	87
Ekspansion i udlandet	95
Forringelse af egenkapitaldækningen	96
Stigende afhængighed af finansiering over markeder	99
Øget valutarisiko.	104
Pengeinstitutternes køb af realkreditpapirer	105

Kapitel 3

Finanskrisen: Den økonomiske og finansielle diskussion før krisen . . .	109
Indledning	109
Synspunkter vedrørende den økonomiske situation	109
Diskussionen om prisudviklingen på boligmarkedet.	112
Diskussionen om boligboble: Advarsler om en boble	112
Diskussionen om boligboble: Synspunkter om velunderbyggede priser	115
Diskussionen om boligboble: Holdningen hos myndighederne. . .	117
Diskussionen om afdragsfrie lån	121
Diskussionen om husholdningers gæld	123
Diskussion om erhvervsvirksomhedernes gæld	126
Reaktioner omkring finanssektorens ekspansion	127
Indstillingen i den finansielle sektor	127
Indstillingen hos myndighederne	129
Reaktioner i offentligheden	132
Reaktioner på finansvirksomheders internationale ekspansion . . .	139

Kapitel 4

Finanskrisen: Det overordnede økonomiske og finansielle forløb. . .	143
Indledning	143
Produktionsudviklingen under krisen	144
Udvikling i produktion og beskæftigelse	144
Udviklingen i boligbyggeriet.	148

Udviklingen i private erhvervsinvesteringer	153
Udviklingen i det private forbrug	161
Udviklingen i eksporten	165
Penge- og finanspolitik under krisen	166
De forskellige former for finanskriser: En oversigt	170
Likviditetskrisen i pengeinstitutterne	170
Likviditetskrisen på markedet for realkreditobligationer	173
Gældskrisen	175
Sammenbruddet på markedet for kreditforsikring	182
Offentlige hjælpeforanstaltninger: En oversigt	183
Hjælpeforanstaltninger rettet mod finansielle virksomheder	183
Hjælpeforanstaltninger rettet mod erhvervsvirksomheder	188
Håndteringen af nødlidende pengeinstitutter: En oversigt	188
Den danske krise i international sammenhæng: En sammen- ligning	192
Perioden forud for krisen	192
Perioden under og efter krisen	199

Kapitel 5

Finanskrisen: Begivenhedsforløbet under krisen	203
Indledende fase: Stigende uro fra midten af 2007 til midten af 2008	204
Perioden efter udbruddet af krisen i USA	204
Forløbet i første halvdel af 2008.	210
Krisens højdepunkt: Sommeren og efteråret 2008.	217
Den økonomiske og finansielle udvikling.	217
Juli-august 2008: Sammenbruddet i Roskilde Bank	218
September-oktober 2008: Tiltagende likviditetsproblemer	219
Oktober 2008: Vedtagelsen af Bankpakke 1	223
Oktober 2008: Valutakrisen	228
Oktober 2008: Krisen i pensionsinstitutterne	229
November-december 2008: Tiltagende solvensproblemer	230
Krisens højdepunkt: Første halvdel af 2009	234
Den økonomiske og finansielle udvikling.	234
Vedtagelsen af Bankpakke 2.	234
Andre offentlige tiltag.	240
Begyndende opgang: Midten af 2009 til slutningen af 2010.	242
Krisen vender tilbage: 2011 og 2012.	247
Den generelle økonomiske udvikling	247
Hjælpeforanstaltninger til støtte for pengeinstitutterne.	251

Realkreditinstitutternes problemer	261
Erhvervsvirksomhedernes finansieringsproblemer	262
Opgangen fra 2013	263

Kapitel 6

Finanskrisen: Forløbet i de enkelte finansvirksomheder	269
Indledning	269
Forløb op til krisen for grupper af finansielle virksomheder	270
Fordeling af tab på finansielle virksomheder	276
Størrelsen af tab for grupper af finansielle virksomheder	276
Kendetegn for pengeinstitutter med tab	281
Forløbet af krisen i de største finanskoncerner	287
Det overordnede forløb	287
Forløbet i Danske Bank	291
Forløbet i FIH Erhvervsbank	295
Forløbet i andre store finanskoncerner	296
Forløbet af krisen i de mellemstore finansielle virksomheder	297
Det overordnede forløb	297
Forløbet i Roskilde Bank	303
Forløbet i Amagerbanken	309
Forløbet i andre mellemstore banker	312
Forløbet af krisen i de mindre pengeinstitutter	314

Kapitel 7

Konsekvenser af finanskrisen	323
Indledning	323
Konsekvenser for samfundsøkonomien	323
Tab af produktion	323
Tab i forbindelse med fejlallokering af ressourcer	325
Statsfinansielle konsekvenser	325
Strukturudviklingen i den finansielle sektor	328
Udvikling i indkomst og omkostninger	328
Fokus på hjemmemarked	333
Koncentrationen i den finansielle sektor	335
Bredere sociale og ikke-økonomiske konsekvenser	337
Ændringer i finansielle regler og tilsyn: Det internationale arbejde	343
Ændringer i finansielle regler og tilsyn: Den danske reaktion	346
Den danske diskussion om finansiell reform: En oversigt	346
Ændringer i krav til kapitaldækning og likviditet	347
Procedure for håndtering af nødlidende institutter	350

Krav til selskabsledelse	354
Ændringer i strukturen for det finansielle system	355
Ændringer i organisationen af det finansielle tilsyn	356
Beskyttelse af finansielle forbrugere	357
Andre ændringer i det finansielle regelsæt	359
Tiltag mod gældsætning	360
Husholdningernes gæld	360
Gældsætningen i landbruget	366
Retlige og personlige konsekvenser	368

Kapitel 8

Finanskrisen: Diskussioner og vurderinger	375
Indledning	375
Diskussionen om finanskrisen: Krisens årsager	376
Den politiske debat	376
Synspunkter fra Nationalbanken og den finansielle sektor . . .	378
Bøger og artikler	380
Udvalget om finanskrisens årsager	388
Andre rapporter	392
Diskussionen om finanskrisen: Krisehåndteringen	393
Årsager bag gældskrisen: Indstillingen hos låntagere	397
Årsager bag gældskrisen: Finansvirksomhedernes strategier	405
Årsager bag gældskrisen: Myndighedernes politik op til krisen . . .	410
Myndighedernes ansvar for krisen: Den finansielle politik . . .	410
Myndighedernes ansvar: Finanstilsynets politik op til finanskrise	413
Forklaringer på Finanstilsynets politik op til finanskrisen . . .	417
Årsager bag likviditetskrisen	420
Andre forklaringer på finanskrisen: En vurdering	421
Krisen som et resultat af uventede ændringer	421
Internationale faktorer som årsag bag krisen	422
Finanspolitik som årsag bag krisen	423
Ejerstruktur som årsag til krisen	425
Strukturelle forklaringer på finanskrisen	428
Krisen skabt af en gruppe spekulanter	429
Krisen skabt af kapitaloverskud	429
Påvirkningen fra selskabsledelse	430
Er krisehåndteringen den rigtige?	434
Den tidlige krisehåndtering	434
Udformningen af Bankpakke 1	435
Udformningen af Bankpakke 2	436

Den senere krisehåndtering og økonomiske politik	438
Ordningen med afvikling af nødlidende pengeinstitutter	440
Regulatorisk overbærenhed?	441
Beslutningsprocessen i forbindelse med krisehåndteringen . . .	441
Placeringen af ansvar efter krisen	442
Placeringen af politisk ansvar	442
Placeringen af ansvar hos myndigheder	443
Placering af ansvar hos ledelser i finansielle virksomheder . . .	443

Kapitel 9

Andre kriser: Kriser i pensionsselskaberne	447
Indledning	447
Krisen i pensions- og forsikringselskaber 2001-2002	448
Årsager bag krisen i pensionsinstitutterne	448
Forløbet af krisen i pensionsselskaberne	451
Krisen i pensionssektoren i 2008	456
Konsekvenser af kriserne i pensionsselskaberne	458
Økonomiske konsekvenser	458
Overflytningen af finansiell risiko til pensionstagerne	460
Større risiko i pensionsopsparing	463
Andre konsekvenser	464

Kapitel 10

Andre kriser: Coronakrisen	465
Indledning	465
Forløbet omkring smittespredning	465
Krisens økonomiske forløb: Nogle hovedtræk	470
Den tidligste del af krisen: Foråret 2020	470
Forløbet til august 2020	472
Perioden fra september 2020: Den anden bølge	474
Coronas påvirkning af realøkonomien: En oversigt	475
Påvirkningen af økonomiens udbudsside	476
Påvirkningen af økonomiens efterspørgselsside	480
Tilrettelæggelsen af den økonomiske politik	483
Større efterspørgsel efter fast ejendom	490
Krisehåndteringen: En oversigt over tiltag	497
Foranstaltninger med henblik på øget likviditet	497
Foranstaltninger for at støtte kriseramte virksomheder	500
Støtte til forsikring mod tab	505
Foranstaltninger med kapitalindsud	505

Foranstaltninger for at øge efterspørgslen	506
Sociale foranstaltninger	507
Generel erhvervsfremme	508
Konsekvenser af krisen	508
Sundhedsmæssige konsekvenser	508
Produktionstab	509
Konsekvenser for gæld	511
Konsekvenser for økonomisk tankegang	514
Konsekvenser for organisationen af erhvervsvirksomhed	515
Coronakrisen: Diskussioner og vurderinger	516

Kapitel 11

Kriserne siden 2000: Nogle fremadrettede konklusioner	521
Risikoen for en ny finanskris: Udviklingen i gæld	522
Gældsætningen i danske husholdninger og erhvervsvirksomheder	522
Gældsætningen i udlandet	527
Risikoen for en fremtidig rentestigning	532
Risikoen for nye finanskriser: Konsekvenserne af tiltag gennemført efter 2008-finanskrisen	535
Påvirkningen fra højere kapitalkrav	535
Krav til selskabsledelse	536
Forebyggelse af kriser gennem finansielt tilsyn	538
Analyser med det formål at opdage kriser	538
Risikoen for en ny finanskris: Alternative faktorer	540
Læringen fra tidligere kriser	540
Presset for afkast	541
Konsekvenserne af lavrentepolitikken	541
Koncentrationen i det danske finansielle system	542
Koncentrationen i erhvervslivet	545
Alternative faktorer der påvirker risikoen i finansiell virksomhed	547
Risikoen for nye pensionskriser	548
Risikoen for nye sygdomskriser	549
Den fremtidige krisehåndtering	550
Argumenter omkring offentlig intervention	550
Den fremtidige anvendelse af offentlig intervention	553
Alternative tiltag for at imødegå fremtidige kriser	555

Indholdsfortegnelse

Appendiks A

Oversigt over støtteordninger under coronakrisen	557
Litteratur	561
Stikordsregister	577