

Arne Jon Isachsen

MÅNEDSBREVET

Mars 2010

FOR FÅ KONKURSER?

Når det ikke er mer penger i kassen, går private foretak konkurs. Ressurser omdisponeres. Det gir en dynamikk for økonomien sett under ett. Land og store finansforetak går ikke konkurs. Men hvorfor gis de da anledning til å opparbeide så stor gjeld?

I fjor ble det registrert 5.013 konkurser i Norge. Det er nær det dobbelte av to år tidligere. Og det største antall siden konkursregisteret ble opprettet i 1993.

Hvor vanlig var det med konkurser i det tidligere Sovjet? Temmelig uvanlig. ”De later som de betaler oss, og vi later som vi jobber”, ble det sagt om dette systemet, der prisen på ettertraktede varer måtte måles både i rubler og i tid, nemlig tiden det tok å stå i kø. Den konkursfrie sovjetiske økonomien frøs fast. Amerikansk kapitalisme basert på privat eiendomsrett og frie markeder – med titusenvís av konkurser – viste seg å være en langt bedre og mer robust måte å organisere produksjonen på enn en sentralstyrt planøkonomi. Og USA vant den kalde krigen.

Hva skjer ved en konkurs? Om driften legges ned, mister arbeidstakere jobben. Eiere og långivere mister kapital. Tragisk for den enkelte. Men bra for systemet. Etter en tid får de fleste av dem som mistet jobben, arbeid i andre og mer produktive bedrifter. Ressurser omdisponeres, og verdiskapningen øker.

Konkurs – og skifteretten tar over

Selskaper med begrenset ansvar, i første rekke aksjeselskaper, der man bare kan tape innskutt egenkapital, har gjort konkurs enklere. Det er slutt på gjeldsfengsel for folk som ikke kan gjøre opp for seg. Den selvbiografiske romanen David Copperfield av Charles Dickens (1812-

1870), hvis far kom i gjeldsfengsel da Charles var 12 år gammel, bidrog nok til at fengsel for uoppgjort gjeld forsvant.

Ved konkurs leveres boet til skifteretten. Det som er av verdier selges. De med krav i boet, dvs. på selskapet (eller entiteten, mer generelt) som har gått konkurs, deler pengene som kommer inn, etter klare regler. Lønninger og moms først. Dernest kreditorer med pant i fast eiendom eller varelagre eller lignende. Til slutt de med usikrede krav – om det er noe igjen. I noen tilfeller kan også aksjonærene hente ut kroner, dersom verdiene i boet skulle vise seg å være uventet store. Men det skjer først etter at alle andre har fått sitt.

Selskaper ”går” konkurser – men ikke land

Bemerk uttrykket ”går konkurs”. Et selskap spaserer rolig inn i konkursinstituttet, som det heter, når det ikke er mer penger i kassen. Selskapet ”blir slått” konkurs. Verken embetsverk eller politikere konsulteres. Rettsapparatet tar seg av det hele. Initiert av dem som ikke får sine fordringer innfridd.

Med land er det annerledes. Det er slutt på at land som ikke kan betjene sin statsgjeld til andre land, blir invadert. Grekerne trenger ikke være bekymret for bomber og granater i disse dager. De økonomiske bekymringene landet sliter med er store nok som de er.

Men hvorfor, kan man undre seg, har store finansinstitusjoner i lang tid kjøpt statsobligasjoner av Hellas, dvs. lånt penger til den greske staten, uten å ta seg skikkelig betalt? Inntil nylig har ikke renten gjenspeilet risikoen for at den greske staten ikke makter å gjøre opp for seg. Advarselen som markedet burde ha gitt Hellas langt tidligere, i form av et skikkelig risikopåslag på renten, har uteblitt. Markedet har ikke gjort jobben sin. Og dermed gjort Hellas en bjørnetjeneste.

.... og heller ikke store finansforetak

Store banker og finansforetak skal man vokte seg vel for å la gå konkurs. For de vil kunne dra med seg i fallet andre foretak hvis eneste tabbe var feil bankforbindelse.

Det siste store finansforetaket som gikk konkurs, var den amerikanske investeringsbanken Lehman Brothers, som brått møtte veggen den 15. september 2008. De internasjonale finansmarkedene stanset å fungere et par måneders tid. Takket være Ben Bernanke, sjefen for Den amerikanske sentralbanken, som hadde sin akademiske karriere i stor grad basert på studier av den økonomiske depresjonen på 1930-tallet, ble de rette grepene tatt.¹ USAs finansmarkeder, og dermed verdens, kom igjen på skinner. Oppryddingen etter Lehman-konkursen vil enda ta mange år.

At store finansforetak ikke skal tillates å gå konkurs, forutsetter at staten, ved skattebetalerne, går inn når krisen truer. Hvorfor, har jeg lurt på lenge, skjer det på nytt og på nytt? Hvorfor er politikere og tilsynsmyndigheter så treige til å lære? Og har de lært nå? Hvorfor er det

¹ Tidlig på 1930-tallet gikk flere tusen banker i Amerika konkurs, og pengemengden ble redusert med en tredjedel. En nedgangskonjunktur ble til en dyp og langvarig økonomisk depresjon. Det ville man ikke la skje en gang til.

internasjonale regelverket rundt bank- og finansvirksomhet så skjørt, og diskusjonen rundt endringer av dette regelverket så puslete?

På tide med et mer robust regelverk

Basel 2 skal nå erstattes med Basel 3. Her er det mye i liten skrift. Tier 1 og tier 2 kapital. Risikovekting av ulike typer utlån for beregning av egenkapital. Risikoberegning av hele balansen overlatt til bankene selv. Ved metoder som garantert ingen i styret, bankens øverste organ etter generalforsamlingen, skjønner. Er ikke det å gi opp sitt ansvar som overvåker av finansforetak selv å la dem beregne egen risikoeksponering?

Etter regelverket i Basel 2 trenger lån til bolig mindre dekning av egenkapital enn andre typer utlån. Men hva var det som lå bak finanskrisen hvis virkninger vi enda i mange år vil merke? Amerikanske boligeiere som fikk lån de ikke maktet å betjene. Var det noe bankene i USA trengte egenkapital for, så var det utlån til huseiere.

Hvorfor ikke gi skattebetalerne bedre beskyttelse ved å forlange 20 prosent egenkapital for all bank- og finansvirksomhet, der alle poster på balansen veies med full verdi? Og i tillegg si at alle former for låneopptak i markedet som finansforetak foretar etter 1. juli 2010, bortsett fra tradisjonelle bankinnskudd, kan bli konvertert til egenkapital om den opprinnelige egenkapital blir for liten. "Bail-in" i stedet for "bail-out".²

11. mars 2010

Tidligere Månedsbrev finnes på min hjemmeside

<http://home.bi.no/fag87025/>

² Mer om dette i artikkelen "From bail-out to bail-in" av Paul Calello, sjefen for investeringsbanken til Credit Suisse og Wilson Ervin, tidligere finansdirektør samme sted. Se The Economist 12 January 2010: http://www.economist.com/business-finance/economics-focus/displaystory.cfm?story_id=15392186