

# Forsvar og finans



## **Månedsbrev 05/2014**

Økningen i inntektene i det amerikanske finansvesenet de siste 50-60 årene er i samme størrelsesorden som hele det amerikanske forsvarsbudsjettet.

**Arne Jon Isachsen**

**Centre for Monetary  
Economics (CME)**

På 1950-tallet brukte amerikanerne om lag 10 prosent av bruttonasjonalproduktet (BNP) til forsvar – en god del mer i de årene Korea-krigen varte (1950-1953). Finanssektorens andel av BNP lå på mellom to og tre prosent. I sum stod således forsvar pluss finans for rundt 12 prosent.

Ser vi på tallene for det siste tiåret, fra 2004 og fremover, ligger utgiftene til det militæret i USA på rundt fire prosent av BNP, mens finanssektoren legger beslag på syv-åtte prosent. Summen, rundt 12 prosent, er den samme som snaue seksti år tilbake i tid. Men sammensetningen er dramatisk endret; en halvering av utgiftene til det militæret og en tredobling av utgiftene til finans. Hvem kunne gjettet det?

### **Bank og finans er viktige ...**

Bank- og finanssektoren leverer viktige saker: Den tar imot oppsparte midler; låner dem ut på intelligent vis; omfordeler risiko; står for betalingsformidlingen; og leverer viktige forsikringsprodukter. På bakgrunn av at finansbransjen har investert så mye i ny teknologi og datakraft var det all grunn til å forvente at denne bransjen ikke skulle vokse, målt som andel av BNP som den legger beslag på. Men det har den altså gjort, både i Amerika og i Norge. Hvilket står i motsetning til andre IKT-tunge bransjer som nå krever mindre ressurser relativt sett for å utføre sine oppgaver i samfunnet. "Financialization", snakker man om i USA – at finanssektoren blir stadig mer dominerende og tar stadig mer av ressursene.

Gjennom 1950- og 1960-årene vokste økonomien jevnt og pent, minner tidligere sentralbanksjef i Amerika, Paul Volcker, om. Uten alle disse finansielle produktene. Og også 1980-årene var bra, sier han, uten CDS-er og CDO-er. Vi hadde like god – om ikke bedre – økonomisk vekst da. Og systemet var langt mer robust. "Jeg vet ikke om noe hendte som med ett gjorde finansielle innovasjoner til noe essensielt for økonomisk vekst." Undrer han.

Warren Buffett, USAs mest anerkjente investor, ble av mange sett på som gammel-dags og lite smart når han holdt seg unna sofistikerte finansielle produkter under opp-løpet til det som ble en finanskrisen. Såkalte derivater. Hans argument var greit; han vil ikke investere i produkter han ikke forstod noe av. Dessuten fryktet han at disse produktene, på grunn av sin kompleksitet som blant annet førte til at mange ikke visste hva slags risiko de satt på, kunne føre til det de førte til – en global, finansiell krise. "Financial weapons of mass destruction" kalte Buffett slike instrumenter for. Og fikk mer rett enn han vel selv egentlig hadde ønsket.

Mens utgifter til det militæret er ment å påføre andre land og folk skader, endte utgifter til finans med å påføre amerikanerne selv stor skade, og i neste omgang også resten av verden.

Men hva med allokeringen av kapitalen, eller fordelingen av den, vil ikke den vært dårligere i betydningen mindre produktiv, om ikke finanssektoren hadde ekspandert så kraftig? Nyere forskning, som det heter, peker

*Greenspan av i dag vil ha mer egenkapital i bankene.... Samtidig vil han ha mindre banker.*

i retning av at små og nyetablerte foretak kan ha hatt nytte av et mer avansert finansmarked.<sup>1</sup> Og for amerikanske husholdninger har menyen av spareprodukter blitt bredere.

På den annen side har ikke kostnadene i bank og finans gått ned, til tross for ny teknologi og mer datakraft. Sektoren har snarere revet til seg mange av de beste talentene i samfunnet, gjennom gode lønnsbetingelser og fete bonuser. Og videre, bankers og andre finansforetaks villighet til å låne ut midler til fremtidige huseiere i USA, der mange av dem åpenbart ikke ville evne å betjene lånene, var startskuddet for finanskrisen.

### **... men unødig komplisert**

Spareproduktene for amerikanske husholdninger ble ikke bare flere, de ble også mer kompliserte. Finansbransjen sett under ett er preget av nettopp det – en økende kompleksitet. Hvilket i seg selv svekker gjennomsiktigheten og gjør det vanskeligere å holde oversikten, noe reguleringsmyndighetene i USA, og dernest i andre land, bittert fikk erfare da finanskrisen brøt ut.

<sup>1</sup> Se "The Growth of Finance" av Robin Greenwood og David Scharfstein, i Journal of Economic Perspectives, Spring 2013, side 3–28.

Alan Greenspan, som høsten 1987 tok over etter Paul Volcker som sjef for Fed, og ble sittende i denne jobben i mer enn 18 år, er bekymret for den tiltakende kompleksiteten i systemet. Til tross for at han, som han selv sier, er en "fairly good mathematician", hadde han i sin tid som sjef for Amerikas sentralbank ikke den fulle oversikt over hva som egentlig foregikk. Hans medarbeidere i den amerikanske sentralbanken hadde heller ikke det.

Greenspan av i dag vil ha mer egenkapital i bankene. Da blir sjansene for at banker går konkurs mindre. Samtidig vil han ha mindre banker. Da vil systemet tåle at banker går overende. I så fall blir banker som andre foretak, uten noen garanti fra myndighetene om at de vil bli reddet om konkurs skulle true. Og tapene vil bli tatt av bankens eiere og av dem som har lånt penger til risikoglade banker.

Er det essensielt at arbeidsdelingen i vår økonomi krever "an ever increasing amount of financial insight?", spør Greenspan videre. Og uttrykker selv engstelse for at ikke-finansiell sektor ender opp med å kjøpe tomme finansielle tjenester, eller ren "waste".<sup>2</sup>

Verken økonomisk vekst eller stabiliteten i økonomien er blitt bedret på grunn av finansbransjens tiltakende kompleksitet, mener Adair Turner, tidligere sjef for Finanstilsynet i Storbritannia. Derimot har systemet lagt forholdene til rette for at de som jobber

<sup>2</sup> Hentet fra Gillan Tetts intervju med Alan Greenspan i Financial Times, 25. oktober 2013.

*Et enklere og mer gjennomiktig  
finansvesen ville også gitt  
amerikanere flest mer tillit til dette  
vesenet.*

der, utnytter andre uten at økonomiske verdier skapes. En saftig salve fra en som har strevd med å holde orden på finansvesen og finansfolk.

### **Hele militærvesenet i USA lar seg dekke av finanssektorens vekst**

Hvordan ville verden sett ut om amerikanerne hadde nøydt seg med å allokere to-tre prosent av BNP til finanssektoren, slik de gjorde på 1950-tallet, snarere enn syv-åtte prosent, som de gjør nå?

Vel, rent matematisk ville differansen (på fire-fem prosent) være nok til å finansiere hele det amerikanske militærvesenet, verdens største, med nærmere 40 prosent av klodens samlede militærutgifter. Egentlig helt utrolig; at økningen i inntektene i det amerikanske

finansvesenet de siste 50-60 årene, er i samme størrelsesorden som hele det amerikanske forsvarsbudsjettet.

Rent realøkonomisk ville veldig mange dyktige og intelligente folk som nå tjener fett i finans, gjort noe annet. Det ville bidratt til økt verdiskapning.

Videre ville Alan Greenspans bekymring om at ikke-finansielle sektor kjøper ren "waste" fra den finansielle sektor, vært mindre. Og Warren Buffets engstelse for utviklingen av finansielle masseødeleggelsesvåpen, ville dempes.

Et enklere og mer gjennomiktig finansvesen ville også gitt amerikanere flest mer tillit til dette vesenet.

13. mai 2014

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